



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

09 | 2006

MONATSBERICHT

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

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
SEPTEMBER

BCE ECB EZB EKT EKP





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



MONATSBERICHT SEPTEMBER 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 30. August 2006.

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



INHALT

EDITORIAL	5
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9
Monetäre und finanzielle Entwicklung	16
Preise und Kosten	51
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	58
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	71
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	75
Kästen:	
1 Sektorale Geldhaltung und der Informationsgehalt von Geld für die Inflation	19
2 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte vom 10. Mai 2006 bis 8. August 2006	30
3 Warum haben börsennotierte nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet in den letzten drei Jahren ihre Kassenbestände erhöht?	44
4 Beurteilung der jüngsten Entwicklung der Inflationserwartungen der Verbraucher	56
5 Jüngste Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im Euro-Währungsgebiet	63
6 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	67
STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
ANHANG	
Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)	V
Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2005	IX
Glossar	XVII

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
cif	Einschließlich Kosten für Fracht und Versicherung bis zur Grenze des importierenden Landes
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
fob	Frei an Bord an der Grenze des exportierenden Landes
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NACE Rev. 1	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (1. Überarbeitung)
NZB	Nationale Zentralbank
SITC Rev. 3	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (3. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

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



EDITORIAL

Auf seiner Sitzung am 31. August 2006 beschloss der EZB-Rat, die Leitzinsen unverändert zu belassen. Die seit der letzten Sitzung verfügbar gewordenen Informationen haben die Überlegungen weiter untermauert, die dem Beschluss des EZB-Rats vom 3. August 2006, die Zinsen zu erhöhen, zugrunde lagen. Sie bestätigten auch, dass weiterhin große Wachsamkeit geboten ist, um die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität einzudämmen. Angesichts der sowohl in nominaler als auch in realer Betrachtung nach wie vor niedrigen Leitzinsen der EZB, des dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums und der nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlichen Liquiditätsausstattung bleibt die Geldpolitik der EZB akkommodierend. Wenn sich die Annahmen und das Basisszenario des EZB-Rats weiterhin bestätigen, wird eine schrittweise Rücknahme der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung nach wie vor geboten sein. In der Tat ist ein rechtzeitiges Handeln zur Begrenzung der Risiken für die Preisstabilität weiterhin von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass die Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch in Zukunft einen Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann.

Was zunächst die wirtschaftliche Analyse angeht, so weisen alle wichtigen, kürzlich für das erste Halbjahr veröffentlichten Indikatoren für das Eurogebiet auf eine deutliche Verbesserung der konjunkturellen Grunddynamik hin und lassen darauf schließen, dass das Wirtschaftswachstum kräftiger ausgefallen ist als zuvor von den amtlichen und privatwirtschaftlichen Prognostikern erwartet. Eurostat zufolge wuchs das reale BIP des Euro-Währungsgebiets im zweiten Vierteljahr 2006 um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal und lag somit über der im vorangegangenen Quartal verzeichneten Zuwachsrate. Zwar ist bei der Interpretation der jüngs-

ten BIP-Daten die Volatilität von vierteljährlichen Wachstumsraten angemessen zu berücksichtigen, doch bestätigen die Daten generell die Sicht des EZB-Rats, dass das Wirtschaftswachstum an Breite und Nachhaltigkeit gewinnt. Die Angaben zur konjunkturellen Entwicklung im dritten Quartal, die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen stammen, sind nach wie vor günstig und stützten die Einschätzung, dass das reale BIP mit Raten nahe dem Potenzialwachstum zunimmt. Auf absehbare Zeit sind die Voraussetzungen für ein weiterhin in etwa potenzialgerechtes Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet nach wie vor gegeben. Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt robust und förderlich für die Ausfuhren des Eurogebiets. Die Investitionsausgaben dürften dank einer längeren Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierter und anhaltend kräftiger Erträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene hoch bleiben. Auch das Wachstum der Konsumausgaben im Euroraum dürfte sich im Zeitverlauf im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens vor dem Hintergrund sich fortlaufend verbessernder Arbeitsmarktbedingungen weiter verstärken.

Diese Aussichten kommen auch in den jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zum Ausdruck, die für 2007 erstmals Slowenien als Teil des Euro-Währungsgebiets mit einbeziehen. Die Projektionen gehen für die Jahre 2006 und 2007 von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % bzw. zwischen 1,6 % und 2,6 % aus. Die für das Wachstum des realen BIP im laufenden und kommenden Jahr projizierten Bandbreiten sind gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni 2006 nach oben korrigiert worden. Diese Revision spiegelt in erster Linie das kräftigere Wirtschaftswachstum in der ersten Jahreshälfte sowie anhaltend positive Signale von einer Reihe anderer Indikatoren wider.

Auf kürzere Sicht sind die Risiken, mit denen diese Projektionen zum Wirtschaftswachstum behaftet sind, weitgehend ausgewogen. Längerfristig betrachtet hat die Unsicherheit zugenommen, wobei sich vor allem aus einem möglichen weiteren Ölpreisanstieg, den weltweiten Ungleichgewichten und einem protektionistischen Druck, insbesondere nach der Aussetzung der Handelsgespräche im Rahmen der Doha-Runde, Abwärtsrisiken ergeben.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2006 auf 2,3 % gegenüber 2,4 % im Juli. In der zweiten Jahreshälfte 2006 und auch im Durchschnitt des Jahres 2007 ist zu erwarten, dass die Inflationsraten auf einem erhöhten Niveau von über 2 % verharren werden, wobei ihre genaue Höhe hauptsächlich von der künftigen Entwicklung der Energiepreise abhängen wird. Der gemäßigte Anstieg der Arbeitskosten im Euro-Währungsgebiet, in dem teilweise der anhaltende globale Wettbewerbsdruck, insbesondere im verarbeitenden Gewerbe, zum Ausdruck kommt, dürfte sich im weiteren Jahresverlauf 2006 sowie im Jahr 2007 fortsetzen. Es ist jedoch damit zu rechnen, dass die verzögerten indirekten Auswirkungen früherer Ölpreiserhöhungen sowie die bereits angekündigten Erhöhungen von indirekten Steuern im Lauf des nächsten Jahres einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die Teuerungsrate ausüben werden.

Den aktuellen von Experten der EZB erstellten Projektionen zufolge wird die Jahresinflation gemessen am HVPI im Jahr 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und im Jahr 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Verglichen mit den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni 2006 liegen die Ergebnisse für das laufende Jahr am oberen Ende des damals erwarteten Spektrums, während die Bandbreite der für 2007 antizipierten Preiserhöhungsraten sich leicht nach oben verschoben hat, worin sich vor allem die Annahme höherer Ölpreise widerspiegelt.

Die Aussichten für die Preisentwicklung bleiben mit Aufwärtsrisiken behaftet. Zu diesen Risiken zählen weitere Ölpreiserhöhungen, ein stärker als derzeit erwartetes Durchschlagen vergangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise, zusätzliche Erhöhungen von administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie – noch grundlegender – ein unerwartet hohes Ansteigen der Löhne.

Vor diesem Hintergrund ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner auch in einem wirtschafts- und beschäftigungsfreundlicheren Umfeld weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden.

Im Hinblick auf die mittel- bis längerfristigen Inflationsaussichten wird die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität überwiegen, nach wie vor durch die monetäre Analyse bestätigt. Aufgrund des noch immer niedrigen Zinsniveaus im Eurogebiet bleiben Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig. So verzeichnete insbesondere die Kreditvergabe an den privaten Sektor gegenüber dem Vorjahr weiterhin zweistellige Wachstumsraten. Dieser dynamische Anstieg bleibt sowohl bei den privaten Haushalten als auch bei den Unternehmen breit angelegt. In der Verlangsamung des jährlichen M3-Wachstums auf 8,5 % im Juni und 7,8 % im Juli könnten sich möglicherweise die Auswirkungen früherer Zinsschritte widerspiegeln. Allerdings ist dies auch vor dem Hintergrund der hohen Wachstumsrate im Mai zu sehen, die eine der höchsten jährlichen Zuwachsraten von M3 seit der Einführung des Euro darstellte. Ganz allgemein sollte die jüngste Geldmengenentwicklung aus einer angemessenen mittelfristigen Perspektive und somit vor dem Hintergrund des seit Mitte 2004 nachhaltigen, der monetären Expansion zugrunde liegenden Aufwärtstrends beurteilt werden. Auf dieser Grundlage ist im Euro-Währungsgebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen nach wie vor reichlich Liquidität vorhanden. Ein anhaltend kräftiges Geldmengen- und Kreditwachstum im Kontext bereits

reichlich vorhandener Liquidität deutet auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere angesichts der verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen und der kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euroraums – sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass für 2006 und 2007 weiterhin erhöhte jährliche Inflationsraten projiziert werden, wobei diese Aussichten nach wie vor deutlich mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. In Anbetracht des anhaltend dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums bei einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung bestätigt eine Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht überwiegen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Dementsprechend ist große Wachsamkeit geboten, damit eine Begrenzung der Risiken für die Preisstabilität gewährleistet werden kann. Wenn sich die Annahmen und das Basisszenario des EZB-Rats weiterhin bestätigen, wird eine schrittweise Rücknahme der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung nach wie vor geboten sein. Rechtzeitiges Handeln wird fortlaufend zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen beitragen.

Was die Finanzpolitik angeht, so scheinen in mehreren Mitgliedstaaten die öffentlichen Finanzen auf gutem Wege zu sein, die für dieses Jahr gesteckten Ziele zu erreichen oder sogar zu übertreffen, da die günstige Wirtschaftslage, unvorhergesehene Mehreinnahmen und wirksame Konsolidierungsmaßnahmen die öffentlichen Finanzierungssalden positiv beeinflussen. Allerdings deuten in anderen Ländern die gegenwärtigen finanzpolitischen Aussichten auf Mängel hinsichtlich der erforderlichen strukturellen Verbesserung der öffentlichen Finanzen hin. Dies ist angesichts der im Rah-

men des geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakts vereinbarten Ziele und Verpflichtungen besorgniserregend. Es ist daher von wesentlicher Bedeutung, dass die Haushalte für 2006 im weiteren Jahresverlauf strikt eingehalten werden und dass die Haushaltspläne für 2007 und darüber hinaus hinreichend ehrgeizig sind. Alle Länder sollten die derzeitige konjunkturelle Erholung zur Haushaltskonsolidierung nutzen. Insbesondere Länder, gegen die ein Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingeleitet wurde und die eine hohe Schuldenquote aufweisen, sollten die gegenwärtige Konjunkturerholung nutzen, um die Defizitquote innerhalb der vereinbarten Frist unter 3 % zu senken; eine ehrgeizigere Konsolidierung der öffentlichen Finanzen ist unumgänglich, um die mittelfristigen Ziele zu erreichen. Es ist auch sehr wichtig, dass umfassende Reformprogramme die wirtschaftlichen Anreize erhöhen und die Tragfähigkeit der Sozialversicherungssysteme verbessern. Dies ist der beste Beitrag, den die Finanzpolitik leisten kann, um Vertrauen in die Wachstums- und Stabilitätsaussichten für das Euro-Währungsgebiet und in den geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt zu schaffen.

Bezüglich der Strukturreformen unterstrich der EZB-Rat die Notwendigkeit, das Potenzialwachstum des Eurogebiets zu steigern, die Arbeitsanreize zu erhöhen und die Fähigkeit des Euroraums, Schocks zu absorbieren, zu verbessern. Umfassende Reformmaßnahmen zur Gewährleistung eines voll funktionsfähigen Binnenmarkts, einer größeren Lohn- und Preisflexibilität und eines günstigeren Geschäftsumfelds würden Firmen und Beschäftigten neue Möglichkeiten eröffnen sowie Investitionen, Innovationen und die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern. Solche Strukturreformen würden nicht nur dazu beitragen, die Dynamik der momentanen Konjunkturerholung zu unterstützen, sondern längerfristig auch den Lebensstandard der Bürgerinnen und Bürger des Euro-Währungsgebiets sichern.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Trotz einer gewissen Abschwächung im zweiten Quartal expandiert die Weltwirtschaft kräftig weiter. Gleichzeitig beschleunigt sich der Anstieg der Verbraucherpreise in vielen Ländern, was größtenteils auf die Energiepreisentwicklung zurückzuführen ist. Für die Zukunft legen die jüngsten Vorlaufindikatoren nahe, dass sich die Konjunktur weltweit weiter moderat verlangsamt und ein Niveau erreichen dürfte, das näher am historischen Durchschnitt liegt. Die Risiken für die weltwirtschaftlichen Aussichten ergeben sich weiterhin vor allem aus den Entwicklungen an den Ölmärkten bei gleichzeitig erhöhter geopolitischer Besorgnis. Auch die Risiken im Zusammenhang mit einer ungeordneten Korrektur der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und einem verstärkten Hang zu Protektionismus bleiben bestehen.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Nach dem kräftigen Wachstum im ersten Quartal 2006 hat sich die Konjunktur weltweit im zweiten Jahresviertel etwas abgeschwächt; Grund hierfür war eine leichte Verlangsamung des Wachstumstempos in den Vereinigten Staaten und in Japan. Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets blieb jedoch insgesamt günstig, da das Wachstum in den Schwellenländern Asiens (einschließlich Chinas) und in den meisten anderen europäischen Ländern robust war. Der jährliche Anstieg der Industrieproduktion in den OECD-Ländern (ohne Euroraum) nahm im Mai geringfügig zu und lag bei 4,4 %, verglichen mit 4,3 % im April (siehe Abbildung 1). Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass sich das kräftige Wachstum im verarbeitenden Gewerbe noch eine Weile fortsetzen wird, während das Wachstum im Dienstleistungssektor offenbar nachlässt.

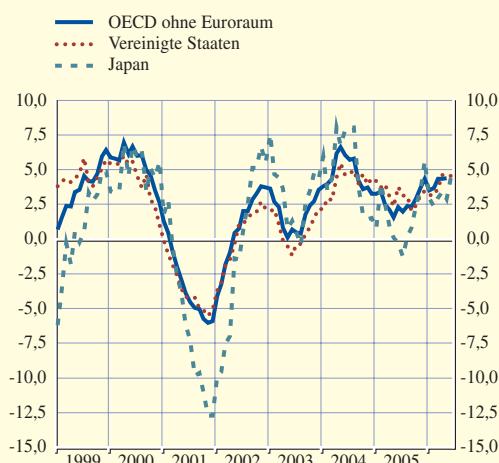
Im Hinblick auf die Preisentwicklung ist festzustellen, dass der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise nach wie vor stark von den Energiepreisveränderungen beeinflusst wird. In den OECD-Ländern sank die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise geringfügig von 3,2 % im Juni auf 3,1 % im Juli. Zugleich zog die Teuerungsrate der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie im Juli um 0,1 Prozentpunkte auf 2,2 % an. Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass in den meisten OECD-Ländern die Teuerung sowohl bei den Vorleistungspreisen als auch bei den Verkaufspreisen in den letzten Monaten auf hohem Niveau blieb.

VEREINIGTE STAATEN

Vorläufigen Schätzungen zufolge verlangsamte sich das reale BIP-Wachstum in den Vereinigten Staaten im zweiten Quartal 2006 gegenüber dem Vorquartal auf annualisiert 2,9 %. Diese Verringerung war primär auf rückläufige Ausgaben der privaten Haushalte für Gebrauchsgüter zurückzuführen, was teilweise durch eine stärkere Nachfrage dieses Sektors nach Dienstleistungen ausgeglichen wurde. Das geringere Wachstum im zweiten Jahresviertel spiegelte auch einen Rückgang der Anlageinvestitionen wider, der nur zum Teil durch eine Aufstockung der Lagerbestände

Abbildung 1 Industrieproduktion in den OECD-Ländern

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



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

aufgefangen wurde. Die Wohnungsbauminvestitionen nahmen deutlich ab, was auf eine Eintrübung des US-Wohnimmobilienmarkts hindeutet.

Während sowohl die Export- als auch die Importdynamik deutlich nachließen, ging vom Außenbeitrag ein leicht positiver Wachstumsimpuls aus. Zwar stieg das Volumen der Ausfuhren im bisherigen Jahresverlauf stärker als das der Einfuhren, jedoch wurden die Auswirkungen auf die Handelsbilanz durch eine Verschlechterung der Terms-of-Trade, die aus den kräftig gestiegenen Importpreisen für Energie resultierte, weitgehend neutralisiert.

Angesichts der erwarteten Mäßigung der privaten Konsumausgaben infolge der gedämpften Entwicklung am Wohnungsmarkt, höherer Ölpreise und der in den letzten Jahren erfolgten geldpolitischen Straffung dürfte sich die Abflachung des Wachstums in der US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr fortsetzen. Der zunehmende Lohnanstieg könnte allerdings dazu beitragen, den Rückgang der privaten Konsumausgaben zu mildern. Die Investitionsausgaben der Unternehmen dürften ein Schlüsselfaktor für das Wachstum bleiben, gestützt auf eine anhaltend gute Ertragslage der Firmen.

Was die Preisentwicklung betrifft, so hat sich der Anstieg des Gesamtindex der Verbraucherpreisinflation aufgrund einer geringeren Aufwärtsbewegung bei den Nicht-Energie-Komponenten im Juli etwas abgeschwächt. Der nachhaltige Preisdruck, der von der hohen Ressourcenauslastung und den hohen Rohstoffpreisen ausgeht, dürfte sich angesichts der erwarteten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und der gedämpften Inflationserwartungen im Zeitverlauf verringern. Am 8. August beschloss der Offenmarktausschuss der US-Notenbank, den Zielzinssatz für Tagesgeld erstmals seit über zwei Jahren unverändert bei 5,25 % zu belassen.

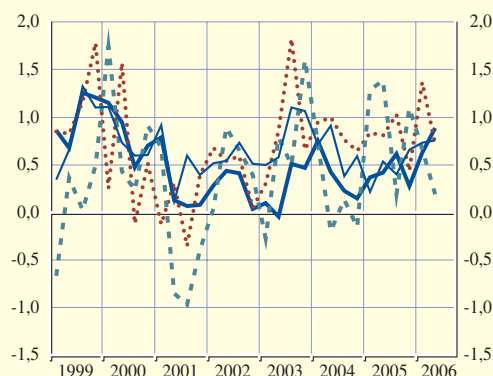
JAPAN

In Japan setzten sich die konjunkturelle Beschleunigung und der Anstieg der Verbraucherpreise fort. Nach vorläufigen von der japanischen Regierung veröffentlichten Daten legte das reale BIP im zweiten Quartal 2006 auf Quartalsbasis um 0,2 % zu, verglichen mit 0,7 % im vorhergehenden Dreimonatszeitraum. Dieser Rückgang resultiert hauptsächlich aus den negativen Beiträgen der staatlichen Nach-

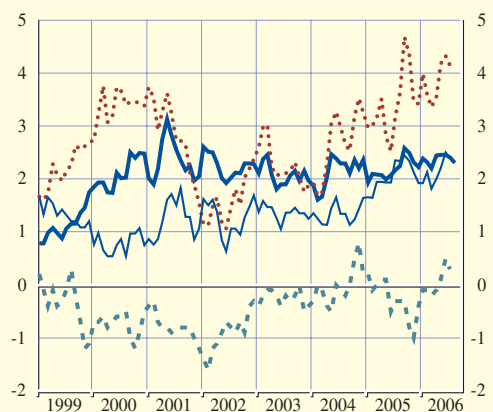
Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

— 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.

frage und der privaten Vorratsinvestitionen. Mit einem Beitrag zum BIP-Wachstum von 0,5 Prozentpunkten blieb die private Inlandsnachfrage im zweiten Quartal 2006 dank des Anstiegs der Unternehmensinvestitionen und der privaten Konsumausgaben robust. Im zweiten Vierteljahr 2006 zog der Auftragseingang im Maschinenbau (ohne schwankungsanfällige Aufträge) gegenüber dem Vorquartal um 8,9 % an. Die aktuellen Datenveröffentlichungen bestätigen insgesamt die Rolle der privaten Inlandsnachfrage als wichtigster Konjunkturmotor. Was die Zukunft angeht, so bleiben die Aussichten für die japanische Wirtschaft günstig.

Die Preisentwicklung war durch einen anhaltenden Anstieg der Verbraucherpreise gekennzeichnet. Wie schon im Vormonat legte der VPI ohne frische Nahrungsmittel im Juli auf Jahresbasis um 0,2 % zu. Der VPI insgesamt erhöhte sich im Juli um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr nach 0,5 % im Juni. Die Erzeugerpreise – gemessen am inländischen Corporate Goods Price Index – nahmen im Juli erneut zu, und zwar um 3,4 % binnen Jahresfrist. Dagegen sank der BIP-Deflator im zweiten Quartal 2006 im Vorjahresvergleich weiter (-0,8 %), allerdings nicht so stark wie im vorangegangenen Quartal (-1,2 %). Was die Geldpolitik angeht, beschloss die Bank von Japan auf ihrer Sitzung am 11. August, den Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld bei 0,25 % zu belassen.

Der japanische Handelsbilanzüberschuss ist seit Mitte 2004 rückläufig, wofür vor allem die gestiegenen Importkosten für Rohstoffe (insbesondere Öl) und Industrierohstoffe verantwortlich sind. Die Auswirkungen dieses Rückgangs auf die Leistungsbilanz wurden indes weitgehend durch einen beträchtlichen Nettoanstieg bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen wettgemacht, der zum Teil einer erhöhten Gewinnrückführung durch ausländische Niederlassungen zu verdanken war. Jüngere Entwicklungen zeigen, dass der japanische Leistungsbilanzüberschuss aufgrund einer per saldo stabilen Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen und eines verringerten Überschusses bei den Waren und Dienstleistungen seit Anfang des Jahres sinkt.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Die vierteljährliche Zuwachsrate des realen BIP kletterte im zweiten Quartal 2006 auf 0,8 % gegenüber 0,7 % im vorhergehenden Dreimonatsabschnitt. Das Wachstum wurde hauptsächlich durch den privaten Konsum angetrieben, der im Vergleich zum Vorquartal kräftig zulegte. Vom Außenbeitrag ging ein dämpfender BIP-Wachstumsimpuls aus. Branchenumfragen deuten auf einen hohen Auftragseingang aus dem Ausland hin, der wiederum gute Exportergebnisse in den kommenden Monaten erwarten lässt.

Die Arbeitslosenquote legte weiter zu und erreichte im zweiten Quartal einen Stand von 5,5 %. Dieser Trend hing mit dem damit einhergehenden Anstieg der Erwerbstätigenzahl und der Erwerbsbeteiligungsquote zusammen. Im zweiten Halbjahr 2006 dürfte die Quartalsrate des BIP-Wachstums – getragen von einem robusten Export- und Investitionszuwachs – hoch bleiben. Die jährliche Inflation nach dem HVPI ging im Juli um 0,1 Prozentpunkte auf 2,4 % zurück, nachdem sie von März bis Juni gestiegen war. Diese Abschwächung lässt sich im Wesentlichen durch Basiseffekte im Zusammenhang mit den Preisen für Möbel, andere Einrichtungsgegenstände und Finanzdienstleistungen erklären. Der Anstieg der Durchschnittseinkommen hielt sich weiter in Grenzen. Neuere Daten bestätigen einen nach wie vor robusten jährlichen Anstieg der Wohnimmobilienpreise.

Der geldpolitische Ausschuss der Bank von England beschloss auf seiner Sitzung am 2./3. August 2006, den Reposatz um 25 Basispunkte auf 4,75 % anzuheben. Dieser Beschluss ist vor dem Hintergrund eines beständigen Wirtschaftswachstums, begrenzter Kapazitätsreserven, eines ra-



schen Geldmengen- und Kreditwachstums sowie einer Inflationsrate, die den Erwartungen zufolge noch einige Zeit über dem Zielwert verharren wird, zu sehen.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In den meisten anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Ländern blieb das Produktionswachstum im ersten Vierteljahr 2006 kräftig und wurde hauptsächlich von der Inlandsnachfrage getragen. In vielen neuen EU-Mitgliedstaaten wurde das Wachstum durch starke Exportzuwächse gestützt, die weitgehend mit früheren Kapitalzuflüssen aus Direktinvestitionen zusammenhingen. In den meisten Ländern erhöhte sich die jährliche HVPI-Teuerungsrate im Juli weiter, wenngleich der Anstieg der Energiepreiskomponente des HVPI allgemein nachließ. Im August hoben die Banka Slovenije, die Danmarks Nationalbank und die Sveriges Riksbank ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte an, die Magyar Nemzeti Bank um 50 Basispunkte.

In Dänemark blieb die Quartalsrate des realen BIP-Wachstums im ersten Jahresviertel 2006 mit 0,2 % verhältnismäßig niedrig, während sie in Schweden im ersten und zweiten Quartal auf 1,4 % zunahm. In beiden Ländern wurde die Konjunktur durch eine recht robuste Inlandsnachfrage und im Fall Schwedens auch durch den Außenbeitrag getragen. Im Juli gab die jährliche HVPI-Teuerungsrate in Dänemark auf 2,0 % und in Schweden auf 1,8 % leicht nach. Die Wachstumsaussichten bleiben für beide Länder insgesamt gut.

In Polen, der Tschechischen Republik und in Ungarn wurde das Produktionswachstum im ersten Quartal 2006 abermals von einer lebhaften Auslands- und Inlandsnachfrage getragen. In der Tschechischen Republik und in Ungarn lag der reale BIP-Zuwachs verglichen mit dem vorherigen Jahresviertel unverändert bei 2,0 % bzw. 1,0 %, während in Polen ein Rückgang auf 1,2 % verzeichnet wurde. Die Konjunkturindikatoren lassen darauf schließen, dass das Wirtschaftswachstum kräftig bleiben wird. Die am HVPI gemessene Jahresinflation zog im Juli in der Tschechischen Republik auf 2,4 % und in Ungarn auf 3,2 % an, während sie in Polen leicht auf 1,4 % zurückging. In allen drei Ländern stand die Inflationsentwicklung in der letzten Zeit vornehmlich unter dem Einfluss der Energie- und Nahrungsmittelpreise. Ferner stieg die jährliche Teuerung nach dem HVPI ohne die Energiekomponente in Ungarn und Polen seit Jahresbeginn allmählich an.

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

Was die europäischen Länder außerhalb der EU betrifft, so expandiert die Wirtschaft in der Schweiz nach wie vor in solidem Tempo und profitiert vom kräftigen Wachstum in den wichtigsten Partnerländern. Die jüngsten Umfragedaten weisen darauf hin, dass sich die Konjunktur kräftig entwickelt. Die jährliche Inflationsrate lag im Juli bei 1,4 %, nachdem sie im Juni noch 1,6 % betragen hatte. In Russland bleiben die Wachstumsaussichten positiv, trotz eines rückläufigen Anstiegs der Industrieproduktion im Juli, wobei die Inlandsnachfrage im restlichen Jahresverlauf als Konjunkturstütze fungieren dürfte. Die Jahresinflation sank im Juni auf 9 %, was bis zu einem gewissen Grad auf die moderate Aufwertung des Rubel zurückzuführen ist.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens weisen die Konjunkturindikatoren nach dem robusten BIP-Wachstum in der ersten Jahreshälfte 2006 darauf hin, dass die Expansion in den vergangenen Monaten etwas nachgelassen hat. In den meisten großen Volkswirtschaften der Region

verlangsamte sich die Binnenkonjunktur, während die Exporte allgemein weiterhin rasch zulegten. Die Inflation, die im ersten Halbjahr aufgrund der gestiegenen Ölpreise und der geringeren Kapazitätsreserven in mehreren Ländern angezogen hatte, verlangsamte sich zuletzt in den meisten Ländern.

In China scheint sich die konjunkturelle Aktivität im Juli gegenüber den Höchstständen im ersten Halbjahr 2006 etwas beruhigt zu haben. Am deutlichsten war diese Verlangsamung an den Daten zur Industrieproduktion zu erkennen, die im Jahresvergleich von 19,5 % im Juni auf 16,7 % im Juli zurückging. Zwar nahmen die Anlageinvestitionen im selben Zeitraum ebenfalls ab, doch ist die anhaltende rasche Ausweitung der Investitionen einer der Gründe, die die geldpolitischen Behörden für ihre restriktiven Maßnahmen angeben. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze hingegen setzte sich im Einklang mit früheren Daten fort und deutete auf eine anhaltend solide Konsumnachfrage hin.

Im Außenhandel erreichte der Handelsbilanzüberschuss im Juli – getragen von einem nach wie vor kräftigen Exportzuwachs – ein Rekordhoch. Infolgedessen erhöhte sich der kumulierte Handelsbilanzüberschuss in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres auf 76 Mrd USD, was gegenüber dem im entsprechenden Vorjahrszeitraum verzeichneten Überschuss von 50 Mrd USD eine erhebliche Steigerung darstellt. Die Inflation fiel von 1,5 % im Juni auf 1 % im Juli und kehrte damit auf ein ähnliches Niveau wie im März zurück. Dennoch erhöhte die Zentralbank ihre Leitzinsen am 18. August um 27 Basispunkte, um so die Kredit- und Investitionsdynamik im Land weiter zu drosseln.

In Korea weisen die kurzfristigen Konjunkturindikatoren ebenfalls auf eine Konjunkturberuhigung im dritten Quartal hin; dabei dürfte sowohl die Industrieproduktion als auch das Exportwachstum im Juli etwas nachgelassen haben. Die jährliche Inflationsrate lag im Juli bei 2,3 % nach 2,6 % im Vormonat. Im August fasste die Zentralbank den Beschluss, ihr Dreijahresinflationsziel ab 2007 nicht mehr in Relation zur Kerninflation, sondern zur Gesamtinflation zu definieren und die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 4,5 % zu erhöhen.

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

LATEINAMERIKA

Die Konjunktur bleibt in den meisten Volkswirtschaften Lateinamerikas robust. In Mexiko weitete sich auf Basis der jüngsten Schätzungen das reale BIP im zweiten Quartal 2006 im Vorjahresvergleich um 4,7 % aus. Die Hauptgründe für diese Wachstumsbeschleunigung waren die Öl- und Automobilexporte sowie die durch niedrigere Zinsen beflügelte Binnennachfrage. Unterdessen lag die jährliche Teuerung im Juli bei 3,1 %. In Brasilien signalisieren eine Reihe von Konjunkturindikatoren und insbesondere die Daten zur Industrieproduktion eine mögliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Vor diesem Hintergrund blieb die jährliche Inflation weitgehend stabil bei rund 4 %. In Argentinien deuten die aktuellen Konjunkturindikatoren auf ein robustes Wirtschaftswachstum hin, das durch die Inlandsnachfrage und die Rohstoffexporte gestützt wird. Das größte Risiko in Argentinien bleibt der Inflationsdruck, wengleich die Jahresteuersatzrate im Juli auf 10,6 % zurückgegangen ist. In der Vorausschau ergeben sich für die Region als Ganzes weiterhin positive Konjunkturaussichten bei gleichzeitig günstigen Außenfinanzierungsbedingungen.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölpreise stiegen Anfang August erneut, und am 9. August erreichte der Preis für Rohöl der Sorte Brent mit 78,2 USD je Barrel einen neuen historischen Höchststand. Für den anhaltenden Preisauftrieb bei Öl sorgte eine deutliche Verschlechterung der angebotsseitigen Fundamentaldaten. Zu diesen Faktoren gehörten der geringe Fortschritt bei der Lösung des Konflikts im Nahen Osten, weitere Unruhen in Nigeria (und die sich anschließende Unterbrechung der Förderung von hochwertigem Rohöl in diesem Land), die bevorstehende Hurrikansaison im Nordatlantik sowie die Stilllegung eines der größten Ölfelder von BP in Nordamerika. Seit Anfang August gingen die Notierungen zurück, bleiben aber im historischen Vergleich hoch. Der Hauptgrund für diesen jüngsten Rückgang war die Ankündigung eines Waffenstillstands im Libanon, was die Sorge darüber dämpfte, dass es möglicherweise in der Region zu einer Unterbrechung der Ölversorgung kommen könnte. Am 30. August wurde Rohöl der Marke Brent zu 70,4 USD je Barrel gehandelt, d. h. etwa 10 % unter dem letzten Höchststand, aber immer noch rund 22 % über der Notierung zum Jahresbeginn 2006 (siehe Abbildung 3).

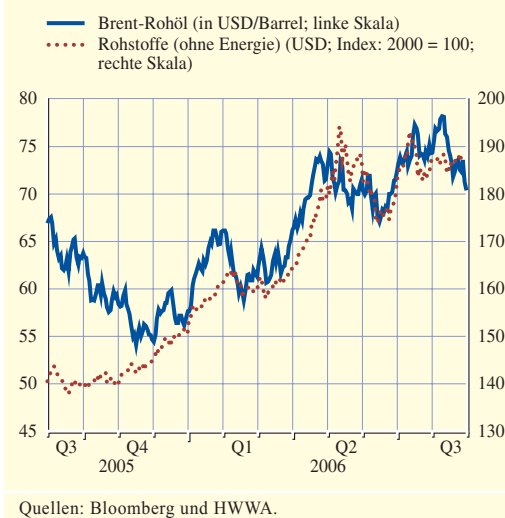
Mit Blick auf die Zukunft dürften die geringen Kapazitätsreserven entlang der Angebotskette und die damit verbundene hohe Sensibilität des Gleichgewichts von Angebot und Nachfrage gegenüber unerwarteten Veränderungen dafür sorgen, dass die Preise für Öl in nächster Zeit relativ hoch und volatil bleiben werden. Die Marktteilnehmer rechnen gegenwärtig mit weiterhin hohen Ölpreisen. So werden Ölterminkontrakte zur Lieferung im Dezember 2008 derzeit zu 73,1 USD gehandelt.

Nach einer geringfügigen Korrektur Ende Juli zogen die Preise für Rohstoffe ohne Energie Anfang August wieder leicht an und liegen seither auf erhöhtem Niveau. Für die jüngsten Entwicklungen sind offenbar in erster Linie die Industrierohstoffe, insbesondere Nichteisenmetalle, ausschlaggebend. Ende August lagen die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe (ohne Energie) rund 25 % über ihrem Niveau vom Jahresanfang.

1.3 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. Die Sechsmonatsrate des zusammengesetzten Frühindikators der OECD (CLI) für Juni deutet für die Zukunft auf eine leichte Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums hin, vor allem in den Vereinigten Staaten und in Japan. Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft bleibt jedoch insgesamt hoch und liegt über dem historischen Durchschnitt.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWA.

Hinsichtlich der Konjunkturaussichten überwiegen die Abwärtsrisiken weiterhin leicht. Die Ölpreise stellen aufgrund ihrer möglichen Auswirkungen auf Wachstum und Inflation nach wie vor eines der Hauptrisiken für die weltwirtschaftlichen Aussichten dar. Der Anstieg der Verbraucherpreise in vielen OECD-Ländern und die hohen Vorleistungspreise unterstreichen die Inflationsrisiken, die bei gleichzeitig hoher Kapazitätsauslastung von den hohen Ölpreisen ausgehen. Auch die Risiken im Zusammenhang mit einer ungeordneten Korrektur der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und eines verstärkten Hangs zu Protektionismus bleiben bestehen.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Im ersten Halbjahr 2006 blieb das Geldmengenwachstum aufgrund der Konjunkturbelebung und des niedrigen Zinsniveaus hoch; dies spiegelte sich in der weiteren Wachstumsbeschleunigung der Kreditvergabe an den privaten Sektor wider. In letzter Zeit gibt es einige Anhaltspunkte dafür, dass sich die jüngsten Anhebungen der EZB-Leitzinsen auf die monetäre Entwicklung auswirken. So wurden insbesondere täglich fällige Einlagen innerhalb des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 zugunsten höher verzinslicher M3-Komponenten umgeschichtet. Insgesamt deutet die Entwicklung der Geldmenge und der Kreditgewährung – insbesondere vor dem Hintergrund einer sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft und einer konjunkturellen Belebung – weiterhin auf mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität hin.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

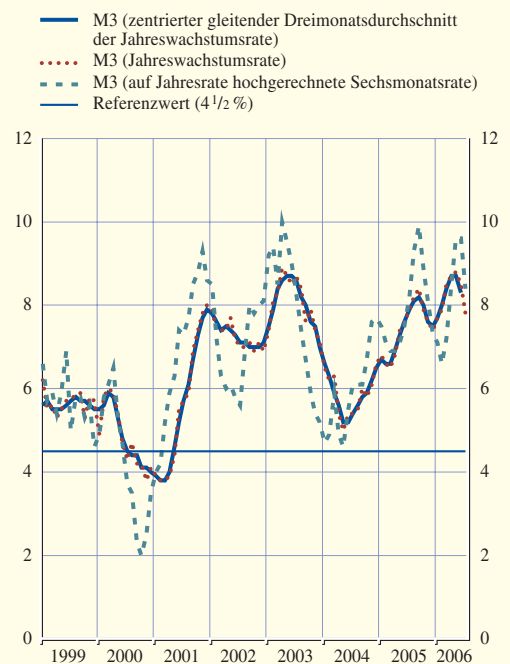
Das Geldmengenwachstum blieb in der ersten Jahreshälfte 2006 hoch. Im zweiten Quartal 2006 erhöhte sich das jährliche M3-Wachstum auf 8,7 % nach 7,9 % im Vorquartal; damit wurde die höchste Wachstumsrate seit Mitte 2003 verzeichnet (siehe Abbildung 4). Allerdings verdecken die Quartalsangaben eine leichte Verlangsamung in den vergangenen zwei Monaten, in denen das Jahreswachstum von M3 auf 7,8 % im Juli zurückging, verglichen mit 8,5 % im Juni und 8,8 % im Mai. Diese Abschwächung kommt auch in der kürzerfristigen Entwicklung zum Ausdruck; so ging etwa die auf Jahresrate umgerechnete Sechsmonatsrate von 9,6 % im Juni auf 8,4 % im Juli zurück. Dennoch bleibt die Rate der monetären Expansion hoch.

Die jüngsten monetären Angaben stützen die Einschätzung, dass für die immer noch hohe Wachstumsrate von M3 hauptsächlich das anhaltend niedrige Zinsniveau und die Konjunkturbelebung im Euroraum verantwortlich sind. Diese Annahme wird insbesondere vom weiterhin kräftigen Jahreswachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor belegt. Indessen gibt es mittlerweile einige Hinweise dafür, dass sich die jüngsten Leitzinserhöhungen der EZB auf die monetäre Entwicklung auswirken, und zwar über Umschichtungen innerhalb des weit gefassten Geldmengenaggregats M3, etwa von täglich fälligen Einlagen hin zu höher verzinslichen Instrumenten innerhalb der sonstigen kurzfristigen Einlagen.

Da es nach der vorübergehenden Umkehr früherer Portfoliumschichtungen im vierten Quartal 2005 keine Anzeichen für eine Fortsetzung dieser Entwicklung gab, wiesen die offizielle M3-Zeitreihe und die um den geschätzten Effekt von Portfoliumschichtungen bereinigte Zeitreihe ein ähnliches Verlaufsmuster auf (siehe Abbildung 5). Allerdings übertrifft die Jahreswachstumsrate der bereinigten M3-Zeit-

Abbildung 4 M3-Wachstum und Referenzwert

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

reihe nach wie vor jene der offiziellen M3-Zeitreihe, was auf die Umkehr früherer Portfolioumschichtungen im Schlussquartal 2005 zurückzuführen ist. Bei der Interpretation der bereinigten Messgröße ist jedoch Vorsicht geboten, da Schätzungen des Umfangs von Portfolioumschichtungen zwangsläufig mit Unsicherheit behaftet sind.

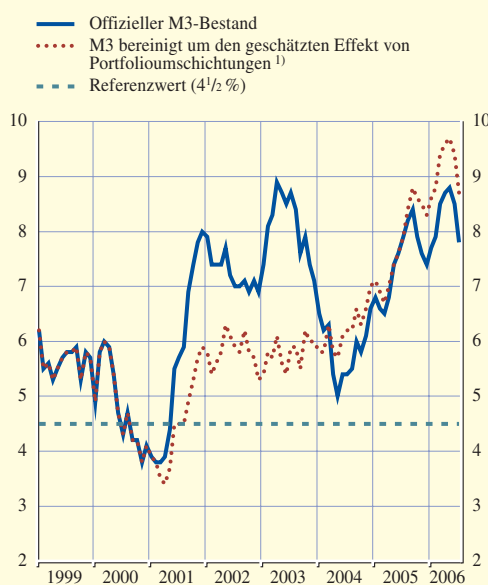
HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Trotz einer weiteren Verlangsamung leistete das kräftige Wachstum von M1 im zweiten Jahresviertel 2006 nach wie vor den größten Beitrag zur starken M3-Dynamik (siehe Abbildung 6). Die Jahreswachstumsrate von M1 belief sich im Juli auf 7,4 % nach 9,9 % im zweiten und 10,3 % im ersten Quartal 2006 (siehe Tabelle 1).

Betrachtet man die Entwicklung der Komponenten von M1, so belief sich die jährliche Zuwachsrate des Bargeldumlaufs im Juli auf 11,5 % gegenüber 11,9 % im zweiten und 13,4 % im ersten Vierteljahr 2006. Die Zwölfmonatsrate der täglich fälligen Einlagen ging im Berichtsmonat auf 6,7 % zurück nach 9,5 %

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

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



Quelle: EZB.

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

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 Juni	2006 Juli
M1	48,0	11,2	10,9	10,3	9,9	9,3	7,4
Bargeldumlauf	7,5	16,0	14,8	13,4	11,9	11,1	11,5
Täglich fällige Einlagen	40,5	10,4	10,2	9,8	9,5	9,0	6,7
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	38,0	5,5	5,9	6,8	8,4	8,8	9,3
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	16,8	4,5	6,5	9,7	15,2	17,3	19,2
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,2	6,0	5,3	4,6	3,7	3,0	2,5
M2	86,0	8,4	8,5	8,6	9,2	9,1	8,2
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	14,0	5,6	3,8	3,4	5,7	4,8	5,0
M3	100,0	8,0	7,8	7,9	8,7	8,5	7,8
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		7,0	7,9	8,7	9,4	9,1	9,2
Kredite an öffentliche Haushalte		1,1	2,5	2,3	0,8	0,1	-0,9
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-1,2	0,0	0,8	0,2	-0,2	-0,6
Kredite an den privaten Sektor		8,6	9,4	10,4	11,7	11,5	11,8
Buchkredite an den privaten Sektor		8,4	9,0	10,1	11,3	11,0	11,1
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		10,1	9,5	8,8	8,8	8,3	8,7

Quelle: EZB.

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

im zweiten Quartal 2006 und 9,8 % im ersten Jahresviertel.

Das Jahreswachstum der kurzfristigen Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) nahm in den letzten Monaten zu und belief sich im Juli auf 9,3 %, verglichen mit 8,4 % im zweiten und 6,8 % im ersten Quartal 2006. Grund hierfür war eine weitere Beschleunigung der jährlichen Wachstumsrate der Termineinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren), während sich die Vorjahrsrate der Spareinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) verlangsamt und ihren in den letzten Quartalen verzeichneten rückläufigen Trend fortsetzte.

Die gegenläufige Dynamik bei den unterschiedlichen Arten kurzfristiger Einlagen lässt sich vermutlich mit dem zunehmenden Abstand zwischen den jeweiligen Verzinsungen erklären. Während die Verzinsung der Termineinlagen weitgehend im Einklang mit den Geldmarktzinsen anstieg (in denen sich wiederum die Erhöhung der EZB-Leitzinsen widerspiegelte), war bei der Verzinsung von täglich fälligen Einlagen und Spareinlagen lediglich eine geringe Reaktion auf die höheren Zinsen zu beobachten.

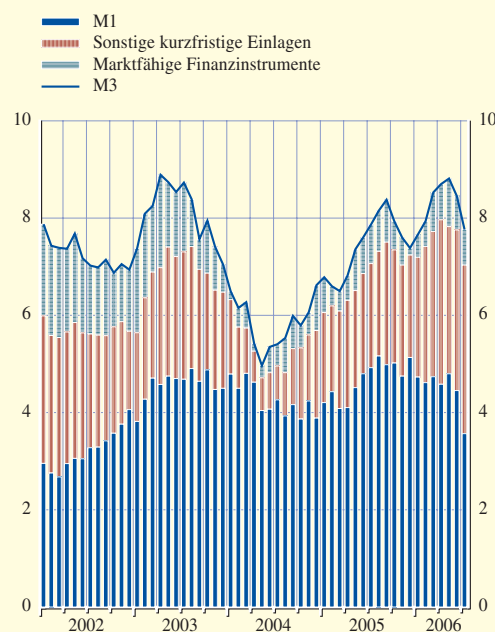
Die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente, die tendenziell durch eine hohe kurzfristige Volatilität gekennzeichnet ist, belief sich im Juli auf 5,0 % nach 5,7 % im zweiten und 3,4 % im ersten Vierteljahr.

Die Zwölfmonatsrate der Geldmarktfondsanteile, die häufig von privaten Haushalten sowie Unternehmen in Zeiten erhöhter Unsicherheit gehalten werden, um der Volatilität am Finanzmarkt zu entgehen, blieb gedämpft. Im Juli betrug sie 0,3 % gegenüber -0,6 % und -0,8 % im zweiten bzw. ersten Quartal 2006.

Dagegen war die Nachfrage nach Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren im ersten Halbjahr sehr hoch. Dies könnte unter anderem der Einführung neuer strukturierter Produkte zuzuschreiben sein, bei denen solche Schuldverschreibungen mit Derivaten kombiniert werden, die an Aktienkurse geknüpft sind und Obergrenzen für mögliche Kapitalverluste bei sinkenden Aktienkursen setzen. Die Jahreswachstumsrate der Repogeschäfte, die tendenziell sehr volatil ist, belief sich im Juli auf 4,5 % nach 6,7 % im zweiten und 2,2 % im ersten Vierteljahr 2006. In einem Umfeld, in dem von steigenden Kurzfristzinsen ausgegangen wird, sind kurzfristige Schuldverschreibungen und Repogeschäfte aufgrund ihrer Liquidität, Rendite und ihres Adressenausfallrisikos für Anleger ähnlich attraktiv wie Termineinlagen.

Abbildung 6 Beiträge zum jährlichen Wachstum von M3

(Beiträge in Prozentpunkten; M3-Wachstum in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Die Aufgliederung der kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte nach Sektoren zeigt, dass das Verlaufsmuster des jährlichen M3-Wachstums seit Ende 2005 hauptsächlich vom Beitrag der sonstigen Finanzinstitute (SFIs) bestimmt wurde, der zuerst stark anstieg und in den letzten Monaten dann wieder zurückging. Die Beiträge der privaten Haushalte und der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften waren insgesamt stabiler, wobei die Privathaushalte nach wie vor am stärksten zum hohen Wachstum der kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte beitrugen.

Im Juli wurde bei allen privaten Sektoren ein Rückgang der jährlichen Zuwachsraten der kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte verzeichnet; bei den SFIs fiel er jedoch mit einer Verringerung von 19,0 % im Juni auf 15,3 % im Juli besonders stark aus. Die Vorjahrsrate der in M3 enthaltenen Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ging im Juli auf 9,6 % zurück (nach 10,3 % im Vormonat). Bei den Einlagen privater Haushalte nahm die Jahresrate von 5,5 % im Juni auf 5,2 % im Juli ab. Einige vorläufige Erkenntnisse über den Informationsgehalt der nach Sektoren aufgeschlüsselten Geldhaltung, insbesondere die der privaten Haushalte, für die Inflation im Euro-Währungsgebiet werden in Kasten 1 dargestellt.

Kasten 1

SEKTORALE GELDHALTUNG UND DER INFORMATIONSGEHALT VON GELD FÜR DIE INFLATION

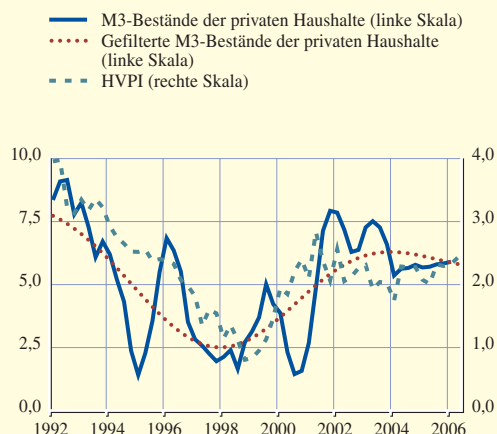
Der Zusammenhang zwischen den längerfristigen Entwicklungen bzw. Grundtendenzen der Geldmenge und der Inflationsrate ist ein empirisch hinreichend fundiertes Phänomen und bildet den Eckpfeiler der monetären Analyse der EZB.¹ Wie in dem Aufsatz „Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen“ im Monatsbericht vom August 2006 erörtert, kann die Entwicklung sektoraler Geldbestände wichtige Erkenntnisse zur Einschätzung beitragen, ob die aktuelle Entwicklung der Geldmenge M3 die Grundtendenz der monetären Dynamik widerspiegelt. Vor diesem Hintergrund liefert der vorliegende Kasten einige vorläufige Befunde über den Informationsgehalt der nach Sektoren aufgeschlüsselten Geldhaltung – insbesondere jener der privaten Haushalte – für die Inflation im Euroraum. Angaben zu den sektoralen Geldbeständen sind nur für den Zeitraum von 1991 bis Mitte 2006 verfügbar. Ferner sind diese Daten stark von den umfangreichen Portfolioumschichtungen zugunsten der Geldmenge beeinflusst, die zwischen 2001 und Mitte 2003 angesichts erhöhter geopolitischer, finanzieller sowie wirtschaftlicher Unsicherheit vorgenommen wurden. Die in diesem Kasten vorgestellten Ergebnisse sind daher vorläufiger Natur und mit Vorsicht zu interpretieren.

Bei der Beurteilung, ob die Geldbestände der privaten Haushalte über bessere Vorlaufeigenschaften für die Inflation im Euro-Währungsgebiet verfügen als das weit gefasste Geldmengenaggregat M3, müssen zwei Überlegungen berücksichtigt werden. Einerseits wäre aufgrund des engen Zusammenhangs zwischen den Geldbeständen der privaten Haushalte und ihren Konsumentscheidungen damit zu rechnen, dass die Geldhaltung der privaten Haushalte enger mit der Verbraucherpreisentwicklung korreliert ist als die weit gefasste Geldmenge M3. Andererseits könnten durch die Aggregation der Geldbestände der verschiedenen Sektoren zur Geldmenge M3 idiosynkratische Elemente eingeebnet und Substitutionseffekte (z. B. zwischen den Beständen der von den privaten Haushalten direkt gehaltenen Bankeinlagen und ihren indirekt über Investmentfonds oder sonstige nichtmonetäre Finanzintermediäre gehaltenen Einlagen)

¹ Siehe EZB, Einfache Strukturfilter zur Ableitung von Risiken für die künftige Preisstabilität aus monetären Daten, Kasten 2 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“, Monatsbericht Oktober 2004.

Abbildung A M3-Bestände der privaten Haushalte und Inflation

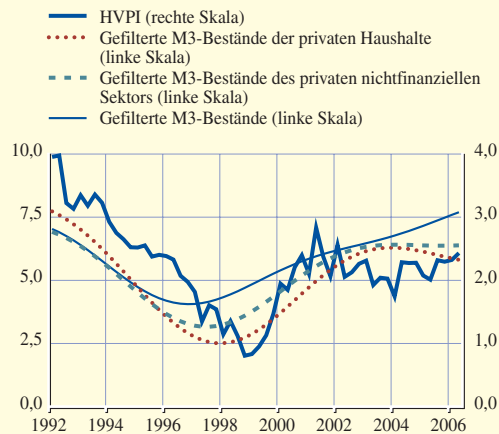
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Schätzungen.
Anmerkung: Die gefilterten Zeitreihen für die M3-Bestände der privaten Haushalte stellen die Niederfrequenzkomponente dar, die mit einem asymmetrischen Band-Pass-Filter nach Christiano und Fitzgerald ermittelt wurde, wobei Zyklen von mehr als sieben Jahren als Trendentwicklung gelten.

Abbildung B Trendgeldmenge M3 und Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Schätzungen.
Anmerkung: Die gefilterten M3-Zeitreihen stellen die Niederfrequenzkomponente dar, die mit einem asymmetrischen Band-Pass-Filter nach Christiano und Fitzgerald ermittelt wurde, wobei Zyklen von mehr als sieben Jahren als Trendentwicklung gelten.

internalisiert werden, sodass der Informationsgehalt der Geldmenge in den Vordergrund rückt.

Abbildung A verdeutlicht den Zusammenhang zwischen der jährlichen Wachstumsrate der M3-Bestände der privaten Haushalte und der HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet. Auf der Basis der aktuellen Jahreswachstumsraten ist der Zusammenhang zwischen der Geldhaltung der privaten Haushalte und der Inflation nicht eng. Allerdings werden solche Messgrößen der monetären Dynamik durch das „Rauschen“ in der vierteljährlichen Entwicklung der monetären Daten verzerrt. Um die Beziehung zwischen der Geldhaltung der privaten Haushalte und der Inflation einer sinnvoller Bewertung zu unterziehen, muss das in der monetären Grunddynamik der Geldhaltung privater Haushalte enthaltene Signal identifiziert werden. Dazu wird unter Zuhilfenahme eines statistischen Filters ein einfacher – wenngleich recht mechanischer – Indikator für das Trendwachstum der Geldbestände der privaten Haushalte konstruiert. In empirischen Studien haben sich derartige statistische Filtertechniken als nützliches Instrument zur Extrahierung der für die Preisentwicklung relevanten monetären Grunddynamik erwiesen.² Wird die beobachtete jährliche HVPI-Inflation mit dem Trendwachstum der M3-Bestände privater Haushalte auf diese Weise verglichen, so zeigt sich, dass sich die beiden Zeitreihen parallel zueinander entwickeln.

Diese einfache Untersuchung lässt sich auf die übrigen Sektorenbeiträge zum M3-Wachstum ausweiten. Abbildung B zeigt ähnliche Messgrößen der monetären Grunddynamik (unter der Bezeichnung „gefilterte“ M3-Bestände) für den Sektor der privaten Haushalte, den privaten

² Zur Ableitung der längerfristigen Bewegungen wird der asymmetrische Band-Pass-Filter nach Christiano und Fitzgerald angewandt, gemäß dem Zyklen, die länger als sieben Jahre dauern, als Trendentwicklungen gelten. Zur Anwendung dieser Art statistischer Filter siehe z. B. A. Bruggeman, G. Camba-Mendez, B. Fischer und J. Sousa, Structural filters for monetary analysis: inflationary developments in the euro area, Working Paper Nr. 470 der EZB, April 2005, sowie K. Assenmacher-Wesche und S. Gerlach, Interpreting Euro Area Inflation at High and Low Frequencies, Working Paper Nr. 195 der BIZ, Februar 2006.

nichtfinanziellen Sektor (d. h. private Haushalte plus nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) und für das weit gefasste Geldmengenaggregat M3. Alle drei Zeitreihen deuten darauf hin, dass das gefilterte Geldmengenwachstum mit der Inflationsentwicklung korreliert. Insbesondere bei den Wendepunkten dieser Zeitreihen in den späten Neunzigerjahren ist eine Korrelation mit dem von 1999 bis 2002 registrierten Inflationsanstieg im Euroraum zu erkennen.

Die drei gefilterten Zeitreihen des Geldmengenwachstums in Abbildung B weisen allesamt ein weitgehend gleiches Verlaufsmuster auf. Darin spiegelt sich der dominante Beitrag der M3-Bestände der privaten Haushalte zum jährlichen M3-Gesamtwachstum wider. Beim gefilterten Geldmengenwachstum im Sektor der privaten Haushalte ist der Zusammenhang mit der Inflationsentwicklung am stärksten. So liegt der Korrelationskoeffizient zwischen laufender Inflation und gefiltertem M3-Bestand der privaten Haushalte bei 0,76, verglichen mit einem Koeffizienten von 0,61 für das gefilterte Geldmengenwachstum des privaten nichtfinanziellen Sektors sowie einem Koeffizienten von 0,43 für die gefilterte Messgröße des weit gefassten Geldmengenaggregats M3. Dies würde die Vorteile einer Fokussierung auf die Entwicklung der M3-Bestände der privaten Haushalte bei einer geldmengenbasierten Einschätzung der Inflationsaussichten unterstreichen.

Aus Abbildung B geht aber auch hervor, dass die Wendepunkte der gefilterten Zeitreihen des Geldmengenwachstums in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre nicht miteinander identisch sind. So geht der Wendepunkt in der Zeitreihe des privaten nichtfinanziellen Sektors jenem des Trendwachstums der M3-Bestände der privaten Haushalte voraus. In ähnlicher Weise eilt der Wendepunkt im gefilterten Indikator für das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 jenem der Zeitreihe des privaten nichtfinanziellen Sektors voraus. Je mehr Sektoren die Geldmengenzeitreihe also abdeckt, umso frühzeitiger wurde die Inflationsbeschleunigung im Eurogebiet erkennbar. Diese Beobachtung würde es nahelegen, bei der Verwendung monetärer Daten als Frühindikatoren für den Preisauftrieb das weit gefasste Geldmengenaggregat M3 heranzuziehen. Auf konzeptioneller Ebene legen traditionelle monetaristische Überlegungen den Schluss nahe, dass der Informationsgehalt monetärer Aggregate darauf beruht, dass sie komplexe Substitutionsprozesse subsumieren, die zwischen einer Vielzahl unterschiedlicher Vermögenswerte erfolgen und die unbeobachtbaren Liquiditäts- und Risikoprämien beeinflussen.³ Angesichts des Potenzials für Substitutionsbeziehungen zwischen den Geldbeständen privater Haushalte und den Einlagen nichtmonetärer Finanzintermediäre und/oder nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften dürfte die Geldmenge M3 einige dieser Effekte zu einem früheren Zeitpunkt erfassen als die isolierten M3-Bestände der privaten Haushalte.

Die hier vorgestellte Analyse deutet darauf hin, dass der Zusammenhang zwischen den längerfristigen Entwicklungen der M3-Bestände der privaten Haushalte und der HVPI-Inflation stärker sein könnte als zwischen der längerfristigen Entwicklung der weit gefassten Geldmenge M3 und der Inflation. Zugleich aber scheinen sich durch die Aggregation der sektoralen M3-Bestände die Vorlaufeigenschaften der Geldmenge gegenüber der Zeitreihe der M3-Bestände der privaten Haushalte zu verbessern. Diese beiden Ergebnisse unterstreichen die Notwendigkeit einer umfassenden, sowohl aggregierte als auch sektorale Ansätze berücksichtigenden monetären Analyse, wie sie derzeit von der EZB vorgenommen wird. So legt die hier beschriebene Untersuchung den Schluss nahe, dass die in jüngster Zeit kräftige Wachstumsdynamik der

³ Siehe z. B. K. Brunner und A. H. Meltzer, Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates, in: Journal of Political Economy 76, 1968, S. 1–37.

von nichtmonetären Finanzintermediären gehaltenen Einlagen im Euroraum wegen der Volatilität der Zeitreihe im Hinblick auf ihre Implikationen für die künftige Preisentwicklung schwer zu deuten ist. Die Analyse weist aber auch darauf hin, dass die Entwicklung dieser sektoralen Einlagebestände aufmerksam beobachtet werden sollte, da sie wichtige Informationen beinhalten könnte, wenn sie im Kontext des Geldmengenaggregats M3 interpretiert wird.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten belief sich die Vorjahrsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet im Juli 2006 auf 9,2 % gegenüber 9,4 % im zweiten und 8,7 % im ersten Quartal. Hinter dieser Entwicklung verbirgt sich eine anhaltend rückläufige Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte, während das Wachstum der Kredite an den privaten Sektor in den letzten Quartalen zugenommen hat (siehe Tabelle 1).

Im Juli stieg die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor auf 11,8 % nach 11,7 % und 10,4 % im zweiten bzw. ersten Quartal 2006. Gleichzeitig stabilisierte sich die Zwölfmonatsrate der Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor etwas und lag im Juli bei 11,1 %, verglichen mit 11,3 % im zweiten Quartal 2006. Während sich der Zuwachs der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen weiterhin tendenziell verstärkte, verlangsamte sich die jährliche Wachstumsrate der Buchkreditvergabe an Privathaushalte im zweiten Monat in Folge, war allerdings immer noch robust (zur sektoralen Entwicklung der Kreditvergabe an den privaten Sektor siehe Abschnitt 2.6 und 2.7).

Die Vorjahrsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte sank im Juli auf -0,9 % gegenüber 0,8 % im zweiten und 2,3 % im ersten Vierteljahr. Dieser Rückgang war breit angelegt, da sowohl die Buchkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte als auch der Nettoerwerb von Wertpapieren der öffentlichen Haushalte rückläufig waren.

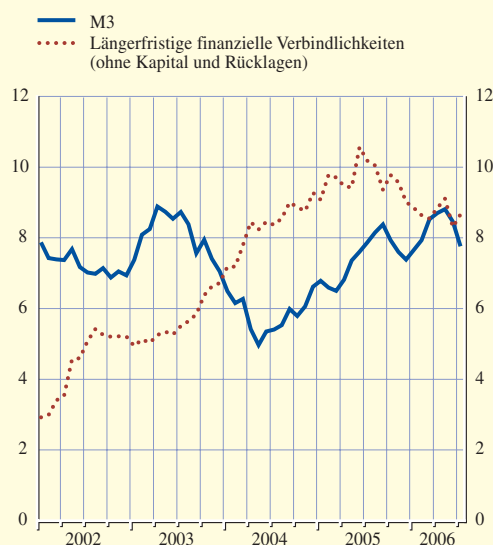
Bei den übrigen Gegenposten zu M3 entwickelten sich die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Bestand des Geld haltenden Sektors weiter dynamisch (siehe Abbildung 7). Die Jahreswachstumsrate dieser Instrumente belief sich im Juli 2006 auf 8,7 % nach 8,8 % im zweiten und ersten Quartal 2006. Ihr anhaltend starkes Wachstum deutet darauf hin, dass der Geld haltende Sektor im Euroraum nach wie vor dazu neigt, in längerfristige Anlagen des Euro-Währungsgebiets zu investieren.

Die jährliche Veränderung der Nettoforderungen des MFI-Sektors im Eurogebiet an Gebietsfremde wies im Juli einen positiven Wert auf und belief sich auf 5 Mrd € nach 10 Mrd € im Juni (siehe Abbildung 8). Zusammen mit der Entwicklung im ersten und zweiten Quartal 2006 lassen diese Daten darauf schließen, dass der dämpfende Effekt des bis Ende 2005 beobachteten merklichen Rückgangs der Netto-Auslandsposition der MFIs abgeklungen ist. Daher könnte die jüngste Entwicklung der Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland ein größeres Interesse gebietsansässiger wie auch gebietsfremder Investoren an Anlagen des Euroraums widerspiegeln.

Insgesamt ist festzustellen, dass das Geldmengen- und Kreditwachstum trotz der jüngsten Abschwächung der Jahreswachstumsrate von M3 auf einem hohen Niveau verharrte. Die Dynamik der Kreditvergabe an den privaten Sektor ist aufgrund der weiterhin niedrigen Zinssätze im Euroraum und der konjunkturellen Belebung immer noch hoch. Gleichzeitig übte die kräftige

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

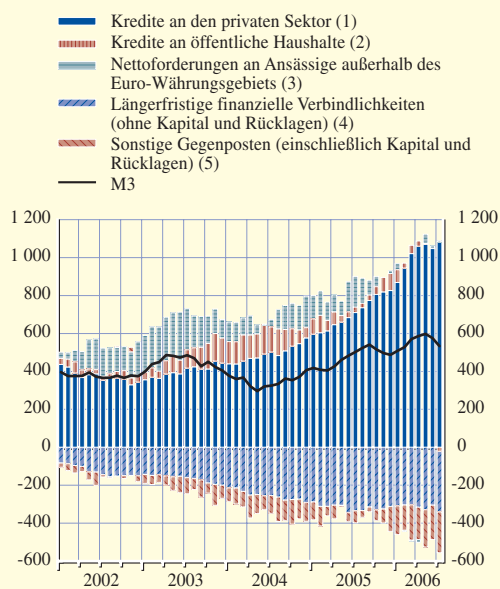
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Gegenposten zu M3

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



Quelle: EZB.

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

Nachfrage nach längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten nach wie vor einen dämpfenden Einfluss auf das M3-Wachstum aus, während dies bei der Netto-Auslandsposition nicht mehr der Fall war.

GESAMTBEURTEILUNG DER LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

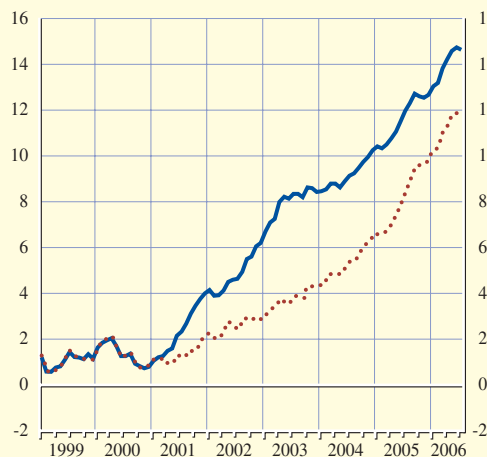
Wie aus den verfügbaren Messgrößen der Geldlücke hervorgeht, führte die Verlangsamung des Wachstums von M3 in jüngster Zeit vor allem im Juli zu einer Stabilisierung des Liquiditätswachstums, das allerdings auf dem höchsten Stand seit Beginn der dritten Stufe der WWU verharrete. Sowohl die nominale Geldlücke auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch jene auf der Grundlage der um Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Zeitreihe wiesen einen gemäßigeren Verlauf auf. Da es nach der zwischenzeitlich erfolgten Umkehr früherer Portfolioumschichtungen im Schlussquartal 2005 keine Anzeichen für eine Fortsetzung dieses Trends gab, entwickelten sich die beiden Messgrößen der Geldlücke im ersten und zweiten Vierteljahr 2006 parallel. Sie wiesen aber nach wie vor ein sehr unterschiedliches Niveau auf, wobei die auf Basis der bereinigten M3-Zeitreihe ermittelte Geldlücke deutlich niedriger war (siehe Abbildung 9).

Die realen Geldlücken tragen der Tatsache Rechnung, dass ein Teil der angesammelten Liquidität durch höhere Preise absorbiert worden ist; darin spiegelt sich eine über der EZB-Definition von Preisstabilität liegende Inflation wider. Sowohl die auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch die anhand der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Zeitreihe

Abbildung 9 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

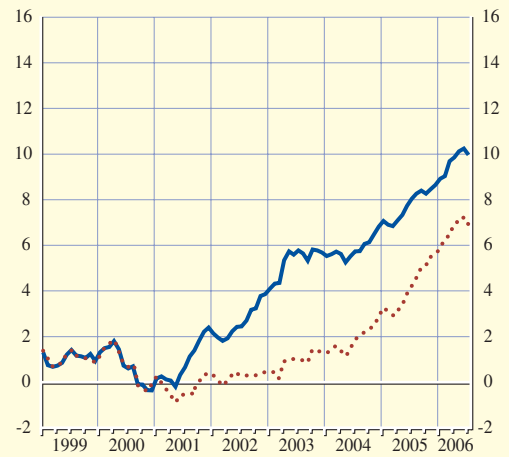
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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

Abbildung 10 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

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

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

ermittelte reale Geldlücke ist geringer als die entsprechende nominale Geldlücke (siehe Abbildung 9 und 10).

Diese mechanischen Messgrößen ermöglichen allerdings nur unvollkommene Schätzungen der Liquiditätslage. Ihr Niveau ist mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet, da etwa die Wahl der Basisperiode bis zu einem gewissen Grad willkürlich ist; es sollte daher mit Vorsicht interpretiert werden. Diese Unsicherheit zeigt sich deutlich an der breiten Spanne der Schätzungen, die von den oben erläuterten vier Messgrößen abgeleitet werden.

Trotz der Unsicherheit der einzelnen Schätzungen lässt das Gesamtbild dieser Messgrößen darauf schließen, dass im Eurogebiet reichlich Liquidität vorhanden ist. Vor dem Hintergrund einer bereits üppigen Liquiditätsausstattung signalisiert die starke Zunahme der Geldmenge und der Kreditvergabe mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität.

2.2 GELDERMÖGENSBILDUNG DES NICHTFINANZIELLEN SEKTORS UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Im ersten Quartal 2006 war die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors leicht rückläufig, worin sich ein geringeres Wachstum der langfristigen Anlagen widerspiegelt. Angaben zu den institutionellen Anlegern deuten auf steigende Zuflüsse bei den Investmentfonds hin, die zum Großteil auf Investitionen durch Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen zurückzuführen sein dürften.

NICHTFINANZIELLER SEKTOR

Im ersten Quartal 2006 (dem letzten Quartal, für das vierteljährliche Angaben zur Finanzierungsrechnung vorliegen) ging die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euroraum leicht auf 5,0 % zurück, verglichen mit 5,1 % im Schlussquartal 2005 (siehe Tabelle 2). Verantwortlich hierfür war eine niedrigere Vorjahrsrate der langfristigen Geldvermögensbildung, während das jährliche Wachstum der kurzfristigen Geldvermögensbildung weiter anzog (siehe Abbildung 11). Aufgrund dieser gegenläufigen Entwicklungen vergrößerte sich die Lücke zwischen dem Jahreswachstum der langfristigen und der kurzfristigen Geldvermögensbildung im Anfangsquartal 2006, nachdem sie sich in den vorangegangenen Quartalen etwas verkleinert hatte.

Für die sinkende Zwölfmonatsrate der langfristigen Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors (von 4,1 % im Schlussquartal 2005 auf 3,6 % im ersten Vierteljahr 2006) war eine gedämpftere Entwicklung der Investitionen in börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate (ohne Geldmarktfondsanteile) verantwortlich. Dies wurde teilweise durch höhere Investitionen in langfristige Schuldverschreibungen sowie eine weiter gestiegene Anlage in Versicherungs- und

Tabelle 2 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % des Geld- vermögens ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Geldvermögensbildung	100	4,5	4,3	4,8	4,9	4,8	4,7	4,5	4,4	5,1	5,0
Bargeld und Einlagen	36	5,6	5,4	5,6	6,0	6,1	5,9	6,0	5,6	6,2	6,4
Wertpapiere ohne Anteilsrechte	11	-3,0	-2,5	1,4	2,1	3,9	4,0	3,2	2,0	2,5	4,7
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	1	-14,0	-2,1	22,5	25,4	36,4	17,8	8,6	4,7	-4,6	12,9
<i>Darunter: Langfristig</i>	10	-1,9	-2,6	-0,5	-0,1	0,8	2,6	2,6	1,7	3,4	3,7
Investmentzertifikate	12	7,2	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,4	3,7	4,2	3,1
<i>Darunter: Investmentzertifikate ohne Geldmarktfondsanteile</i>	10	6,7	5,8	3,8	2,9	2,6	3,3	4,0	5,3	5,3	4,0
<i>Darunter: Geldmarktfondsanteile</i>	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-2,0	-0,1	-0,5
Börsennotierte Aktien	16	1,9	1,9	3,8	3,0	1,3	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,4
Versicherungstechnische Rückstellungen	25	6,8	6,8	6,7	6,7	6,7	6,5	6,7	6,9	7,1	7,3
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	8,5
Jährliche Gewinne und Verluste aus Wertpapieranlagen des nichtfinanziellen Sektors (in % des BIP)		4,8	8,9	4,3	3,6	2,2	2,3	4,0	7,6	6,6	9,4

Quelle: EZB.

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

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

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

Pensionsprodukte wettgemacht. Der Anstieg der Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Geldvermögensbildung von 6,6 % im Schlussquartal 2005 auf 7,0 % im Berichtsquartal war einem stärkeren Aufbau kurzfristiger Einlagen und Schuldverschreibungen zuzuschreiben.

Insgesamt lässt sich der Großteil der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors (3,6 Prozentpunkte der Zunahme von 5,0 % im ersten Vierteljahr 2006) nach wie vor durch zwei Komponenten erklären, die normalerweise am jeweils entgegengesetzten Ende des Anlagehorizonts liegen, und zwar durch die kurzfristigen Einlagen und die Versicherungs- und Pensionsprodukte.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate des Gesamtvermögens der Investmentfonds im Eurogebiet erhöhte sich im ersten Quartal 2006 auf 27,9 % nach 25,0 % im Vorquartal. Darin spiegelt sich in erster Linie das stärkere wertmäßige Wachstum der Aktien- und Mischfondsbestände wider, während die Zwölfmonatsrate des Wertes der Rentenfonds- und Immobilienfondsbestände etwas rückläufig war. Die Wertentwicklung der Gesamtaktiva beinhaltet Bewertungseffekte, die durch Änderungen der Vermögenspreise verursacht wurden, weshalb sie ein unvollständiges Bild des Anlageverhaltens institutioneller Anleger liefern könnte. Daten der EFAMA¹ zufolge erhöhte sich der jährliche Nettoabsatz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im ersten Vierteljahr 2006 gegenüber dem Vorquartal. Ursächlich hierfür ist ein anhaltend starker Anstieg des jährlichen Nettoabsatzes von Aktienfonds auf den höchsten Stand seit 2001, welcher den weiteren Rückgang der jährlichen Nettozuflüsse bei den Rentenfonds mehr als wettmachte (siehe Abbildung 12). Bei den Geldmarktfonds war indessen per saldo weiterhin ein leichter Abfluss im Vorjahresvergleich zu verzeichnen.

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet sank im ersten Vierteljahr 2006 leicht auf 7,1 %, nachdem sie im Vorquartal bei 7,4 % gelegen hatte (siehe Abbildung 13). Diese Entwicklung ist vor allem den rückläufigen Beiträgen der Investitionen in Einlagen sowie in Wertpapiere ohne Anteilsrechte zuzuschreiben. Der Beitrag der Anlagen in Anteilsrechte erhöhte sich im ersten Quartal 2006 etwas; hinter dieser Entwicklung verbirgt sich allerdings ein niedrigeres Wachstum der börsennotierten Aktien und eine weitere Wachstumsbeschleunigung bei den Investmentzertifikaten. Die Wertzuwächse beim Gesamtbestand der Finanzanlagen erhöhten sich im ersten Vierteljahr 2006 gegenüber dem Vorquartal beträchtlich, da die Wertgewinne bei den Anteilsrechten die Bewertungsverluste bei den Wertpapieren ohne Anteilsrechte deutlich übertrafen.

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

Abbildung 11 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



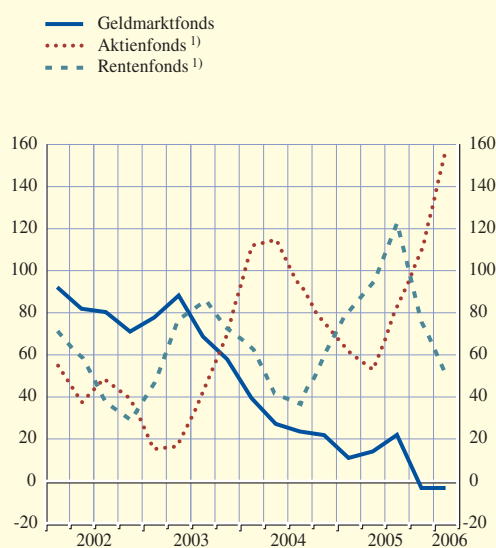
Quelle: EZB.

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

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

Abbildung 12 Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds nach Arten

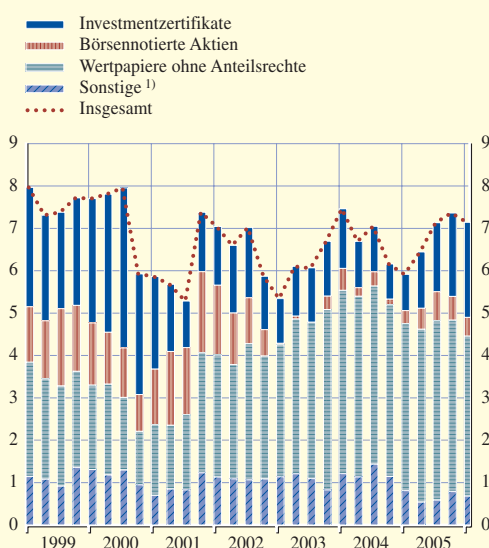
(in Mrd €)



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

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

Interessanterweise deuten die jüngsten Angaben zur Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors und der institutionellen Anleger darauf hin, dass der nichtfinanzielle Sektor stark in Versicherungs- und Pensionsprodukte investiert hat und dass Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen diese Gelder im Gegenzug verstärkt in Investmentfonds (ohne Geldmarktfondsanteile) angelegt haben.

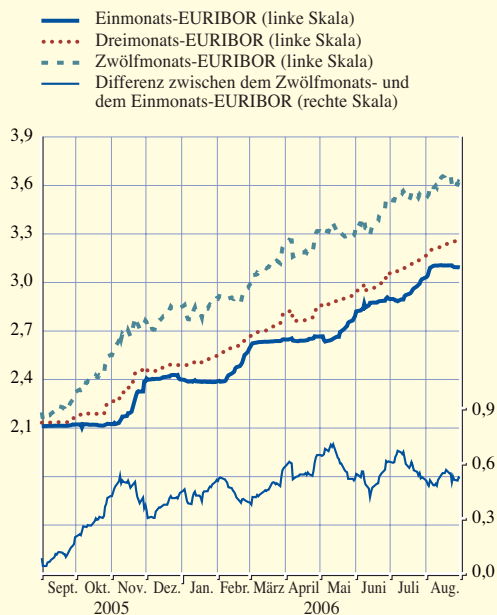
2.3 GELDMARKTSÄTZE

Vor dem Hintergrund gestiegener Markterwartungen hinsichtlich weiterer Leitzinsanhebungen durch die EZB insbesondere gegen Ende 2006 erhöhten sich zwischen Juni und August 2006 die Geldmarktsätze im gesamten Laufzeitenspektrum. Nachdem die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt bis Mitte Juli einen steileren Verlauf angenommen hatte, flachte sie sich im Anschluss ab und näherte sich ihrem Ende Mai beobachteten Verlauf an.

Die Geldmarktsätze sind seit Oktober 2005 deutlich angestiegen und haben sich von Anfang Juni bis Ende August weiter erhöht. Die Geldmarktsätze für Einmonatsgeld blieben im August 2006 weitgehend stabil, während die Zinsen für Dreimonats- und Zwölfmonatsgeld anzogen, da die Marktteilnehmer für die zweite Jahreshälfte mit erneuten Anhebungen der EZB-Leitzinsen rechneten. Die Zinsen für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- und Zwölfmonatsgeld lagen am 30. August bei 3,09 %, 3,26 %, 3,44 % bzw. 3,62 % und damit 30, 33, 35 bzw. 31 Basispunkte über ihrem Stand von Ende Mai. Nachdem die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt von Juni bis Mitte Juli einen steileren Verlauf angenommen hatte, flachte sie sich anschließend ab und näherte sich bis Ende August ihrem Ende Mai beobachteten Verlauf an. Die Differenz zwischen dem Zwölfmo-

Abbildung 14 Geldmarktsätze

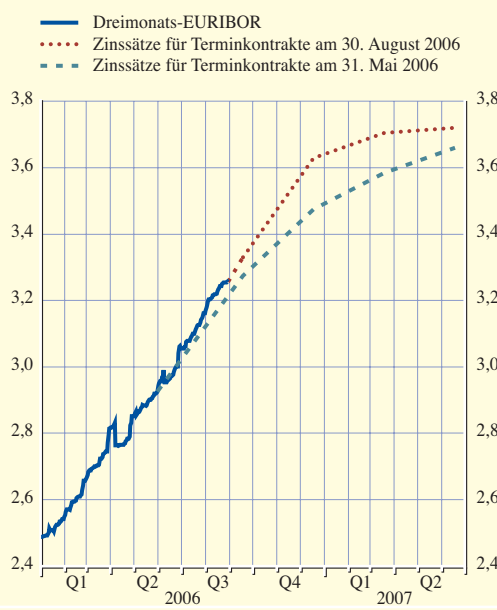
(in % p.a.; in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

Abbildung 15 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Tageswerte)



Quelle: Reuters.

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

nats- und dem Einmonats-EURIBOR belief sich am 30. August 2006 auf 53 Basispunkte nach 52 Basispunkten am 31. Mai 2006 (siehe Abbildung 14).

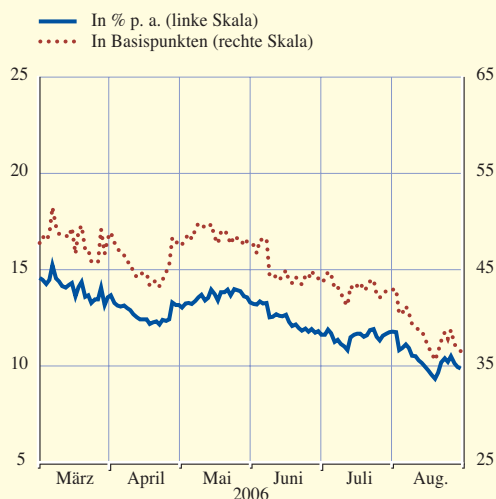
Seit Ende Mai 2006 haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen für das letzte Quartal 2006 und das erste Halbjahr 2007 nach oben korrigiert. Die aus Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im Dezember 2006, im März 2007 und Juni 2007 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 30. August 2006 auf 3,63 %, 3,71 % bzw. 3,72 % und lagen damit 15, 12 bzw. 6 Basispunkte über ihrem Stand von Ende Mai 2006 (siehe Abbildung 15).

Nachdem die aus Optionen auf Terminkontrakte auf den Dreimonats-EURIBOR abgeleitete implizite Volatilität im Mai geringfügig angestiegen war, ging sie anschließend zurück und erreichte Ende August einen historischen Tiefstand. Die Entwicklung der impliziten Volatilität in den zurückliegenden drei Monaten deutet nach wie vor darauf hin, dass die am Markt herrschende Unsicherheit über die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze Ende 2006 und in den ersten Monaten des Jahres 2007 nach wie vor gering ist (siehe Abbildung 16).

Der EZB-Rat beschloss am 8. Juni und am 3. August Leitzinserhöhungen im Euroraum um jeweils 25 Basispunkte. Die Zinssätze am ganz kurzen Ende der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt stiegen im Gefolge dieser Beschlüsse an. In den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden, die am 14. Juni, 11. Juli bzw. 8. August 2006 abliefen, verringerte sich die Differenz zwischen dem EONIA und dem Mindestbietungssatz zusehends. Dies ist in erster Linie auf eine Zuteilung von Liquidität zurückzuführen, die 2 Mrd € über dem veröffentlichten Benchmark-Betrag für alle Hauptrefinan-

Abbildung 16 Implizite Volatilität aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im März 2007

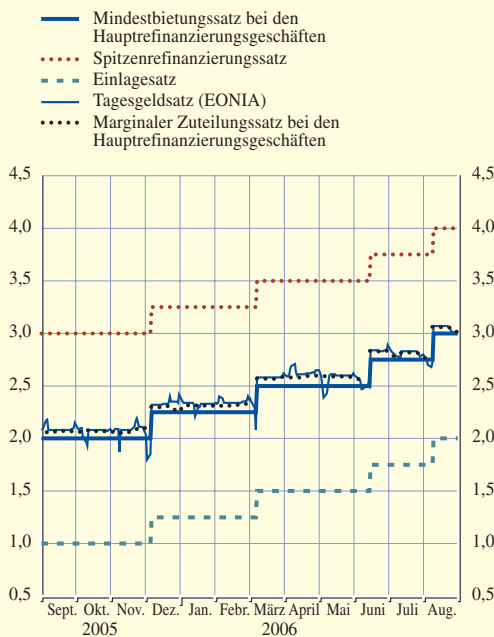
(in % p.a.; in Basispunkten; Tageswerte)



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

Abbildung 17 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

zierungsgeschäfte des Eurosystems während dieser drei Erfüllungsperioden lag. Dieser Beschluss, Liquidität in Höhe von 2 Mrd € über dem Benchmark-Betrag bereitzustellen, zielte darauf ab, der im früheren Jahresverlauf beobachteten Ausweitung der Differenz entgegenzuwirken. Eine ausführlichere Beschreibung der Entwicklung des EONIA während dieser drei Erfüllungsperioden findet sich in Kasten 2. Während der ersten zwei Wochen der Erfüllungsperiode, die am 9. August begann, lag der EONIA unverändert bei 3,07 %, d. h. 7 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz. Gegen Ende des Monats hingegen begann der EONIA eine Abwärtsbewegung und lag am 30. August bei 3,02 %, und zwar in Reaktion auf die an den Geldmärkten herrschenden entspannten Liquiditätsbedingungen und in Vorwegnahme gelockerter Bedingungen am Ende der Erfüllungsperiode infolge der Zuteilungspolitik der EZB (siehe Abbildung 17).

Der Abstand zwischen dem marginalen und dem gewichteten Durchschnittssatz bei den wöchentlichen TENDERN der Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems auf der einen Seite und dem Mindestbietungssatz auf der anderen Seite verringerte sich zwischen Juni und August schrittweise, was zu einem Teil die Entwicklung des EONIA widerspiegelt. Der Abstand zwischen dem marginalen Zuteilungssatz und dem Mindestbietungssatz verringerte sich von 7 bis 8 Basispunkten für die Geschäfte während der am 14. Juni abgelaufenen Erfüllungsperiode auf 6 Basispunkte für die am 11. Juli abgelaufene Erfüllungsperiode und auf 5 Basispunkte für die Erfüllungsperiode, die am 9. August begonnen hat. Die Differenz zwischen dem gewichteten Durchschnittssatz und dem marginalen Zuteilungssatz während dieser Erfüllungsperioden blieb hingegen sehr stabil und lag im Allgemeinen bei einem Basispunkt. Eine Ausnahme bilden die Ergebnisse der letzten Tender der jeweiligen Erfüllungsperioden. Hier lagen sowohl der marginale Zuteilungssatz als auch der gewichtete Durchschnittssatz unter den Sätzen der vorherigen Tender und wurde die

zwischen gewichtetem Durchschnittssatz und marginalem Zuteilungssatz üblicherweise bestehende Differenz von einem Basispunkt übertroffen. Weitere Einzelheiten zu den kurzfristigen Zinssätzen und den Liquiditätsbedingungen während der drei letzten Mindestreserve-Erfüllungsperioden finden sich in Kasten 2.

Bei den drei am 29. Juni, 27. Juli und 30. August abgewickelten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften lagen die marginalen Zuteilungssätze 6, 7 bzw. 6 Basispunkte unter dem jeweiligen Dreimonats-EURIBOR.

Kasten 2

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE VOM 10. MAI 2006 BIS 8. AUGUST 2006

In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 14. Juni, 11. Juli und 8. August 2006 endeten.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Berichtszeitraum stieg der Liquiditätsbedarf der Banken infolge des stärkeren Einflusses der autonomen Faktoren (16,5 Mrd €) und eines höheren Mindestreserve-Solls (5,7 Mrd €) um 22,2 Mrd € (siehe Abbildung A). Der Banknotenumlauf als größter autonomer Faktor erreichte am 4. August einen historischen Höchststand von 593,9 Mrd €. Insgesamt trugen die autonomen Faktoren im Beobachtungszeitraum durchschnittlich mit 263,1 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems bei. Das Mindestreserve-Soll, die andere wichtige Determinante des Liquiditätsbedarfs, erhöhte sich im selben Zeitraum um 5,7 Mrd € auf 164,7 Mrd €. Die tagesdurchschnittlichen Überschussreserven (d. h. tagesdurchschnittliche Guthaben auf Girokonten des Eurosystems, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) erhöhten das Liquiditätsdefizit im Eurosystem um 0,70 Mrd €. Die durchschnittlichen Überschussreserven erreichten in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden, die am 14. Juni bzw. 11. Juli endeten, 0,73 Mrd € bzw. 0,74 Mrd €, bevor sie in der am 8. August endenden Erfüllungsperiode auf 0,61 Mrd € zurückgingen (siehe Abbildung B).

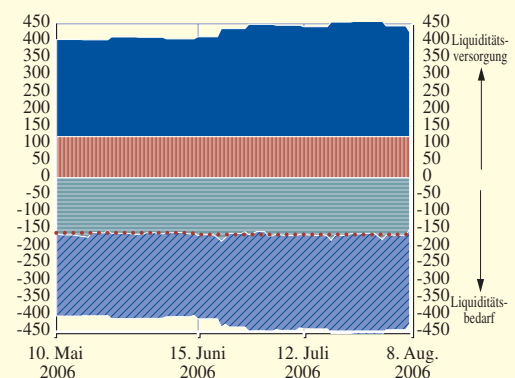
Liquiditätsversorgung und Zinssätze

Parallel zum Anstieg des Liquiditätsbedarfs wurde das Volumen der Offenmarktgeschäfte allmählich aufgestockt (siehe Abbildung A). Im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) wurde durchschnittlich Liquidität in Höhe von 308,9 Mrd € zugeteilt. Der Quotient aus den von Geschäftspartnern abgegebenen und den ihnen zugeteilten Geboten (also das Verhältnis der Summe der Gebote zum Zuteilungsvolumen) bewegte sich zwi-

Abbildung A Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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

- Hauptrefinanzierungsgeschäfte: 308,89 Mrd €
- Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte: 120,0 Mrd €
- Guthaben auf Girokonten: 165,37 Mrd €
- Niveau der Mindestreserven (Mindestreserve-Soll: 164,67 Mrd €; Überschussreserven: 0,70 Mrd €)
- Autonome Faktoren: 263,09 Mrd €



Quelle: EZB.

schen 1,06 und 1,33 und lag im Durchschnitt des Berichtszeitraums bei 1,19.

Die über längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) bereitgestellte Liquidität blieb mit 120 Mrd € im Berichtszeitraum konstant.

Am 3. Mai kündigte die EZB an, dass sie – um nötigenfalls einem größeren Abstand zwischen dem EONIA (Euro Overnight Index Average) und dem Mindestbietungssatz bei den HRGs des Eurosystems entgegenzuwirken – in Erwägung ziehen werde, weiterhin mehr als den Benchmark-Betrag bei allen HRGs (einschließlich des letzten HRG der Erfüllungsperiode) zuzuteilen, wobei sie aber immer noch ausgeglichene Liquiditätsbedingungen am letzten Tag der Erfüllungsperiode anstreben werde. Entsprechend teilte die EZB im Berichtszeitraum bei allen HRGs 2 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zu.

Am 14. Juni endende Erfüllungsperiode

Zu Beginn dieser Periode beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs auf 2,58 % bzw. 2,59 %, während der EONIA bei 2,60 %, d. h. 10 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz, lag. Die beiden Tendersätze blieben bei den drei folgenden HRGs unverändert. Am 31. Mai stieg der EONIA aufgrund des üblichen Kalendereffekts am Monatsende auf 2,62 %. An den darauf folgenden Tagen sank er dann infolge der gestiegenen Erwartungen der Marktteilnehmer, dass die EZB auch beim letzten HRG mehr als den Benchmark-Betrag zuteilen würde, auf 2,57 %. Da dies der Fall war, gab der EONIA am Zuteilungstag des letzten HRG weiter auf 2,55 % nach, und die marginalen Zuteilungssätze und die gewichteten Durchschnittssätze der HRGs gingen um 3 bzw. 2 Basispunkte zurück. An diesem und am nächsten Tag fiel der EONIA auf 2,47 % und blieb auch an den folgenden Tagen unter bzw. nahe bei den Mindestbietungssätzen. Am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperiode hatte die EZB beabsichtigt, mit einer Feinststeuerungsoperation einen erwarteten Liquiditätsüberschuss von 5 Mrd € abzuschöpfen. Allerdings wurden bei diesem Geschäft lediglich Gebote im Wert von 4,91 Mrd € abgegeben. Dennoch endete die Erfüllungsperiode mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefi-

Abbildung B Überschussreserven¹⁾

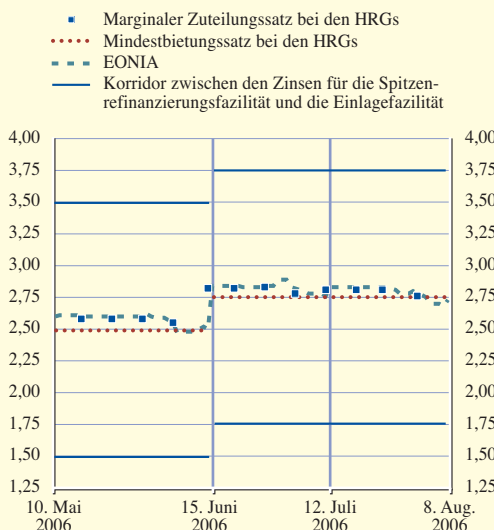
(in Mrd €; durchschnittlicher Stand in der jeweiligen Erfüllungsperiode)



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

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

nanzierungsfazilität von per saldo 0,84 Mrd €, und der EONIA entsprach letztlich mit 2,50 % dem Mindestbietungssatz.

Am 11. Juli endende Erfüllungsperiode

Am 8. Juni beschloss der EZB-Rat, die Leitzinsen (den Mindestbietungssatz sowie die Zinssätze für die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität) um 25 Basispunkte auf 2,75 %, 1,75 % bzw. 3,75 % anzuheben. Dieser Beschluss wurde am 15. Juni, d. h. zu Beginn der folgenden Erfüllungsperiode, wirksam.

In den ersten beiden Wochen der Mindestreserve-Erfüllungsperiode betragen der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs 2,82 % bzw. 2,83 %, während der EONIA zwischen 2,83 % und 2,84 % (d. h. 8 bis 9 Basispunkte über dem neuen Mindestbietungssatz) lag und damit stabil blieb. Bei der Zuteilung des vorletzten HRG waren sowohl der marginale Zuteilungssatz als auch der gewichtete Durchschnittssatz 1 Basispunkt höher, während der EONIA mit 2,84 % unverändert blieb. Am 30. Juni kletterte er infolge des üblichen Effekts am Quartalsende auf 2,89 % und ging am nächsten Tag auf 2,83 % zurück. Im Vorfeld der Zuteilung des letzten HRG der Erfüllungsperiode sank der EONIA, da erwartet wurde, dass die EZB ihre Politik der Zuteilung von 2 Mrd € über dem Benchmark-Betrag auch beim letzten HRG der Erfüllungsperiode fortsetzen würde. Der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz beliefen sich beim letzten HRG auf 2,78 % bzw. 2,81 %. Angesichts der entspannten Liquiditätsbedingungen verringerte sich der EONIA an den folgenden Tagen weiter und betrug am 10. Juli 2,78 %. Am letzten Tag der Erfüllungsperiode führte die EZB eine liquiditätsabschöpfende Feinsteuerungsoperation in Höhe von 8,5 Mrd € durch. Die Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität von per saldo 0,84 Mrd €, und der EONIA lag bei 2,76 %.

Am 8. August endende Erfüllungsperiode

Zu Beginn der Erfüllungsperiode lag der EONIA bei 2,83 %, d. h. 8 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz, und blieb in den ersten beiden Wochen unverändert. Vor der Zuteilung des letzten HRG begann er zu fallen und belief sich am 28. Juli auf 2,78 %, bevor er am 31. Juli infolge des üblichen Kalendereffekts am Monatsende auf 2,80 % kletterte. Am 1. August, dem Zuteilungstag des letzten HRG der Erfüllungsperiode, sank er wieder auf 2,78 %. Anschließend fiel er weiter und lag am vorletzten Tag der Erfüllungsperiode bei 2,68 %. Am letzten Tag der Erfüllungsperiode führte die EZB eine Feinsteuerungsoperation durch, um überschüssige Liquidität in Höhe von 18 Mrd € abzuschöpfen. Die Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität von per saldo 1,2 Mrd €, und der EONIA lag bei 2,73 %.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

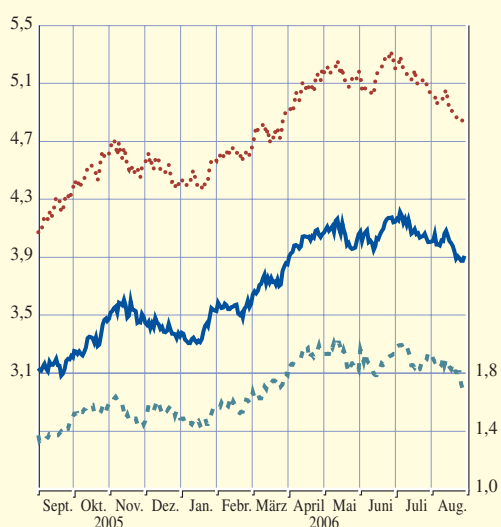
Die langfristigen Zinsen an den wichtigsten Anleihemärkten unterlagen in den letzten Monaten erheblichen Schwankungen. Insgesamt gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten von Ende Mai bis Ende August, teilweise aufgrund niedrigerer Realzinsen, etwas zurück. Die geringeren langfristigen Realzinsen scheinen wiederum auf die Wahrnehmung der Anleger, dass sich das Wirtschaftswachstum in der größten Volkswirtschaft der Welt abschwächt, und auf die an den Rentenmärkten weltweit rückläufigen Risikoprämien zurückzuführen zu sein. Die langfristigen Breakeven-Inflationsraten blieben im Euroraum im Großen und Ganzen unverändert, sanken in den Vereinigten Staaten aber deutlich. Die Volatilität an den wichtigsten Rentenmärkten, die während der umfangreichen Aktienverkäufe im Mai etwas zugenommen hatte, ist seit Mitte Juli allmählich zurückgegangen.

Die langfristigen Zinssätze im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten entwickelten sich in den letzten Monaten weitgehend ähnlich. Im Juni zogen die langfristigen nominalen Anleiherenditen in beiden Wirtschaftsräumen kräftig an. Gestützt wurde diese Entwicklung durch die weltweite Erholung der Aktienkurse nach den umfangreichen Verkäufen Mitte Mai. Seit Anfang Juli nahmen die langfristigen Renditen jedoch ab, da die Marktteilnehmer davon ausgingen, dass es in den Vereinigten Staaten zu einer längeren konjunkturellen Abkühlung als zuvor erwartet kommen könnte (siehe Abbildung 18). Insgesamt sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Eurogebiet von Ende Mai bis Ende August um 15 Basispunkte und lagen am 30. August bei

Abbildung 18 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p.a.; Tageswerte)

- Euro-Währungsgebiet (linke Skala)
- Vereinigte Staaten (linke Skala)
- - - Japan (rechte Skala)



Quellen: Bloomberg und Reuters.

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

Abbildung 19 Reale Anleiherenditen

(in % p.a.; Tageswerte)

- Euro-Währungsgebiet – 2010
- Euro-Währungsgebiet – 2015
- Vereinigte Staaten – 2010
- Vereinigte Staaten – 2015



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

3,9 %. Im gleichen Zeitraum gingen die langfristigen Anleiherenditen in den Vereinigten Staaten um etwa 40 Basispunkte zurück und lagen am Ende des Berichtszeitraums bei rund 4,8 %. Infolgedessen verringerte sich die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und im Euroraum bis zum 30. August auf etwa 90 Basispunkte. In Japan lagen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen am 30. August bei rund 1,7 %, d. h. etwa 15 Basispunkte unter ihrem Stand von Ende Mai.

Die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihenmärkten (gemessen an der impliziten Anleihevolaatilität) ließ an den wichtigsten Märkten allgemein nach, nachdem sie während der Finanzmarkturbulenzen im Mai ein hohes Niveau erreicht hatte.

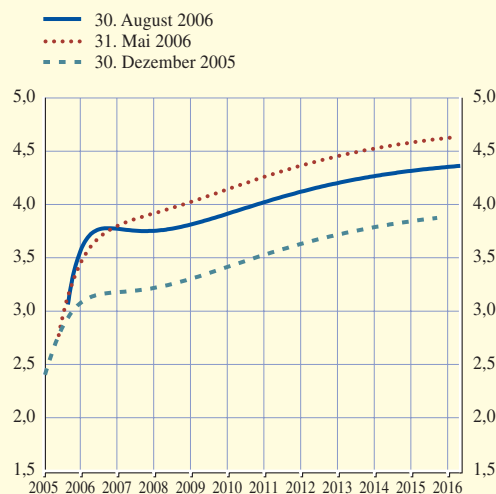
Die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten erholten sich im Juni kurzfristig von dem niedrigen Stand, auf den sie nach dem Kursverfall an den Aktienmärkten Mitte Mai zurückgegangen waren; damals hatten Staatsanleihen als „sicherer Hafen“ für Investoren gedient, die ihre Portfolios umschichteten. Im Juli und August gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen jedoch allmählich wieder zurück und lagen am Ende des Berichtszeitraums bei rund 4,8 % und damit auf einem Niveau, wie es seit April nicht mehr verzeichnet worden war. Hauptursache für den schrittweisen Rückgang der Anleiherenditen scheinen aufkeimende Bedenken der Investoren hinsichtlich einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den Vereinigten Staaten und eines geringeren Inflationsdrucks gewesen zu sein. Vor diesem Hintergrund und angesichts der Entscheidung des Offenmarktausschusses der US Notenbank vom 9. August, den Zielzinssatz für Tagesgeld erstmals seit zwei Jahren unverändert zu lassen, korrigierten die Marktteilnehmer ihre Erwartungen über die künftige Entwicklung der Leitzinsen deutlich nach unten. Die vom Offenmarktausschuss auf seiner Sitzung vom 29. Juni beschlossene Erhöhung des Zielzinssatzes für Tagesgeld um 25 Basispunkte hatte keinen wesentlichen Einfluss auf die Finanzmärkte, da sie erwartet worden war. Die Entwicklung der letzten drei Monate führte zu einer weiteren Abflachung der Zinsstrukturkurve in den Vereinigten Staaten, und die Differenz zwischen den Renditen zehnjähriger und zweijähriger Anleihen ging bis Ende August auf null zurück.

Während sich die pessimistischere Stimmung der Anleger in Bezug auf die Wachstumsaussichten für die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten von Ende Mai bis Ende August in einem Rückgang der längerfristigen Renditen inflationsindexierter Anleihen niederschlug (siehe Abbildung 19), nahmen die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer, gemessen an den Breakeven-Inflationsraten, im gleichen Zeitraum für alle Zeithorizonte deutlich ab.

Vor dem Hintergrund günstigerer Markterwartungen hinsichtlich der Konjunkturentwicklung

Abbildung 20 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Tageswerte)



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

im Euro-Währungsgebiet war bei den Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum zu Beginn des Beobachtungszeitraums ein allmählicher Anstieg zu verzeichnen. Im weiteren Verlauf des Berichtszeitraums scheinen die Auswirkungen weiterer positiver Meldungen zur Konjunktorentwicklung im Eurogebiet auf Anleiherenditen durch die gestiegene Besorgnis der Anleger über mögliche wirtschaftliche Folgen des Nahost-Konflikts und, wie bereits erwähnt, durch die Eintrübung der Stimmung am Markt hinsichtlich der wirtschaftlichen Wachstumsaussichten für die Vereinigten Staaten aufgehoben worden zu sein.

Die Beschlüsse des EZB-Rats auf seinen Sitzungen am 8. Juni und am 3. August, die Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte anzuheben, gingen von Ende Mai bis Ende August mit einem Anstieg der impliziten Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld im kurzfristigen Bereich einher. Bei den mittel- bis langfristigen Zeithorizonten nahmen diese impliziten Terminzinssätze im gleichen Zeitraum ab, was unter anderem auf niedrigere Risikoprämien (im Einklang mit der Entwicklung an den weltweiten Rentenmärkten) zurückzuführen sein dürfte (siehe Abbildung 20).

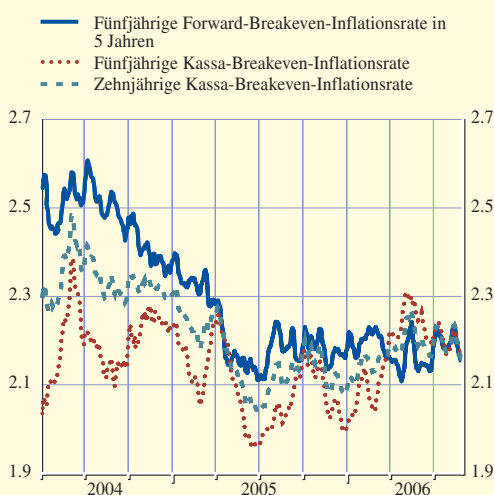
Die langfristigen Realzinsen im Euro-Währungsgebiet, gemessen an der Rendite indexierter Anleihen, gingen im Berichtszeitraum leicht zurück und entwickelten sich damit weitgehend parallel zu den nominalen Renditen. Angesichts des Rückgangs der Risikoprämien an Anleihemärkten am langen Ende der Zinsstrukturkurve und der Tatsache, dass die Renditen indexierter Anleihen mit kürzeren Laufzeiten während der letzten drei Monate weitgehend unverändert geblieben sind, ist es wahrscheinlich, dass die Marktteilnehmer ihre langfristigen Wachstumserwartungen für die Wirtschaft des Euroraums nicht merklich verändert haben.

Die langfristige Breakeven-Inflationsrate – gemessen als Renditedifferenz zwischen nominalen und inflationsindexierten Staatsanleihen mit Fälligkeit 2015 – blieb von Ende Mai bis zum 30. August trotz einer relativ hohen HVPI-Inflation weitgehend unverändert und lag zuletzt bei 2,2 %. Die kürzerfristigen Breakeven-Inflationsraten (mit Fälligkeit im Jahr 2010) unterlagen im Berichtszeitraum geringfügigen Schwankungen und befanden sich Ende August leicht unter ihrem Stand von Ende Mai.

Zusätzliche Informationen über die Struktur der Inflationserwartungen ergeben sich durch die Zerlegung der zehnjährigen Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten in fünfjährige Breakeven-Raten und implizite fünfjährige Breakeven-Raten in fünf Jahren, die man aus einer Schätzung der Nullkupon-Strukturkurve der Breakeven-Inflationsraten erhält (siehe Abbildung 21).² Durch die Bereitstellung von Breakeven-Inflationsraten für konstante Laufzeiten wird die Stabilität der längerfristigen Inflationserwartungen für das Euro-Währungsgebiet und deren geringe Volatilität ver-

Abbildung 21 Nullkupon-Kassa- und Forward-Breakeven-Inflationsraten

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



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

2 Die Schätzung wird in Kasten 3 im Monatsbericht vom Juli 2006 erläutert.

glichen mit Inflationserwartungen über kürzere Zeithorizonte bestätigt. Darüber hinaus ist aus der Abbildung auch die im vergangenen Jahr verzeichnete Abflachung der Breakeven-Inflationskurve im Fünf- bis Zehnjahressegment im Euroraum deutlich erkennbar.

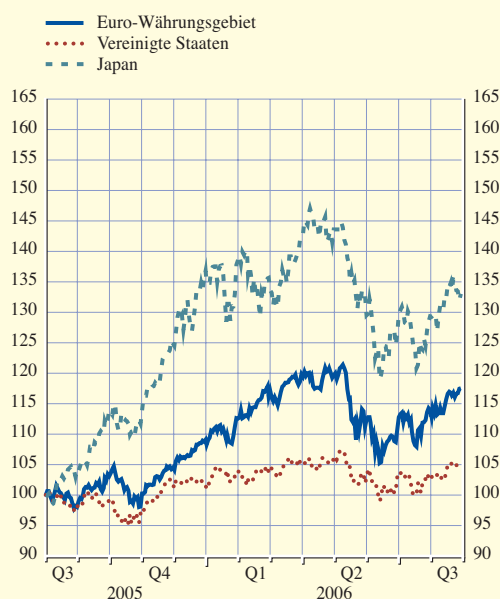
2.5 AKTIENMÄRKTE

Die Aktienkurse waren in den vergangenen drei Monaten weltweit erheblichen Schwankungen unterworfen. Nachdem sie aufgrund einer deutlich gestiegenen Risikoaversion der Anleger zwischen Mitte Mai und Mitte Juni zurückgegangen waren, erholten sich die Börsennotierungen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten im Sommer vor dem Hintergrund relativ solider Unternehmensgewinne wieder. Die Volatilität an den Aktienmärkten ging zurück, nachdem sie Mitte Juni auf einen Spitzenwert angestiegen war. Dies deutet darauf hin, dass sich die Unsicherheit der Investoren gelegt haben dürfte.

Obwohl die Aktienkurse in den großen Volkswirtschaften in den letzten drei Monaten starken Schwankungen unterlagen, war insgesamt ein leichter Anstieg festzustellen (siehe Abbildung 22). Gemessen am Dow-Jones-Euro-STOXX-Index gewannen die Notierungen im Euro-Währungsgebiet von Ende Mai bis zum 30. August 2006 rund 5 % hinzu, während die Kurse in den Vereinigten Staaten – gemessen am Standard-&-Poor's-500-Index – mit rund 3 % etwas weniger stark zulegten. In Japan verbuchte der Nikkei 225 im selben Zeitraum ebenfalls ein Plus von etwa 3 %.

Abbildung 22 Aktienindizes

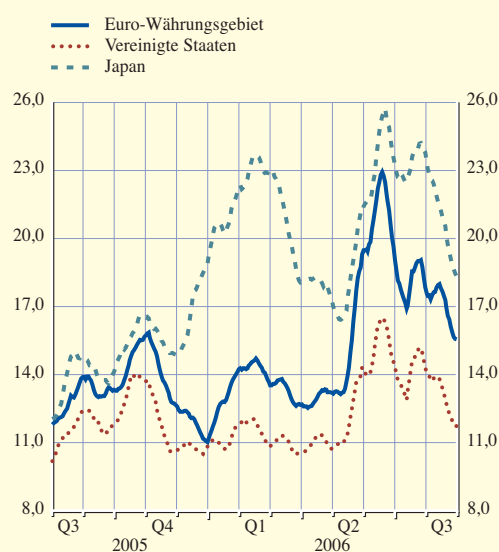
(Index: 1. August 2005 = 100; Tageswerte)



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-Index für Japan.

Abbildung 23 Implizite Aktienkursvolatilität

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



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

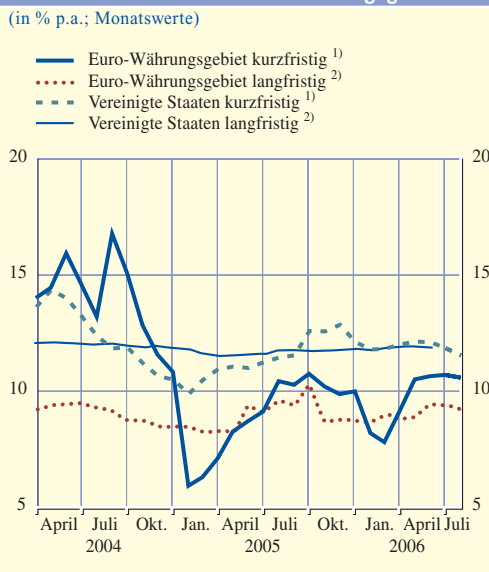
Unterdessen nahm die Unsicherheit am Aktienmarkt, gemessen an der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität, zwischen Mitte Mai und Mitte Juni an den wichtigsten Märkten spürbar zu, worin sich eine deutliche Zunahme der Risikoaversion und Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer widerspiegelt. Im Anschluss ging die implizite Aktienkursvolatilität gegenüber dem Mitte Juni verzeichneten Höchstwert wieder etwas zurück, war aber Ende August weiterhin höher als im April (siehe Abbildung 23).

In den Vereinigten Staaten waren die Aktienkurse in den vergangenen drei Monaten erheblichen Schwankungen unterworfen. Im Juni dürften die Börsennotierungen von den Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Inflationsentwicklung und den damit zusammenhängenden Erwartungen in Bezug auf die Zinsbeschlüsse der US-Notenbank gedämpft worden sein. Zusammen mit den zunehmenden geopolitischen Spannungen bewog dies die Investoren, höhere Aktienrisikoprämien zu verlangen, was einen Kursrückgang an den Börsen bewirkte. Als die Unsicherheit über die geopolitischen Risiken, die Inflationsentwicklung und den künftigen Verlauf der US-Leitzinsen wieder nachließ, verringerte sich auch die Aktienkursvolatilität, und die Notierungen stiegen allmählich an. Gestützt wurden sie dabei von den soliden tatsächlichen wie auch erwarteten Unternehmensgewinnen, wengleich die Marktteilnehmer verbreitet von einer Abkühlung der US-Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte ausgingen (siehe Abbildung 24).

Im Euro-Währungsgebiet entwickelten sich die Aktienmärkte in den letzten drei Monaten weitgehend ähnlich wie in den Vereinigten Staaten. Allerdings war der Kursrückgang zu Beginn des Beobachtungszeitraums stärker ausgeprägt als in den Vereinigten Staaten, und auch der allmähliche Anstieg ab Mitte Juli fiel etwas kräftiger aus. Die Kurserholung in der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums dürfte durch die recht robusten Unternehmensgewinne begünstigt worden sein. Laut Thomson Financial Datastream rechneten die Analysten für die Unternehmen im Dow-Jones-EURO-STOXX-Index mit einer Jahreswachstumsrate des Gewinn pro Aktie von 10 % in den nächsten zwölf Monaten. Auch die jüngsten längerfristigen Erwartungen zum Gewinn pro Aktie (in drei bis fünf Jahren) haben sich derselben Quelle zufolge seit Juni verbessert. Die jüngsten Datenveröffentlichungen, die das kräftige Wirtschaftswachstum im Euroraum im ersten Halbjahr 2006 bestätigten, könnten eine Erklärung dafür liefern, weshalb die Aktienkurse im Eurogebiet stärker vom globalen Rückgang der Risikoaversion der Anleger profitierten.

Nach Branchen aufgliedert zeigt sich, dass sich die Notierungen im Euroraum in den vergangenen drei Monaten recht unterschiedlich entwickelten, was vermutlich auf die sich wandelnde Risikoneigung zurückzuführen war. So schnitten z. B. die Aktienkurse der finanziellen Kapital-

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



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

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

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

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

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

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

	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Industrie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen	Euro STOXX
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	5,6	6,5	11,1	7,4	34,8	3,7	10,5	5,1	6,1	9,2	100,0
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
2005 Q2	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 Q3	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005 Q4	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 Q1	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2006 Q2	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
Juni	2,3	0,9	-0,7	0,8	0,1	2,1	0,5	-2,2	-0,2	1,1	0,3
Juli	3,2	0,7	3,5	2,7	1,8	-1,1	-2,6	-6,8	-0,6	3,3	1,0
Ende August 2006	8,4	4,0	5,7	3,4	7,7	-1,4	1,7	-2,3	0,8	8,2	5,0

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

gesellschaften, die in der Regel empfindlich auf Veränderungen der Risikobereitschaft der Investoren reagieren, im Juni am schlechtesten ab, zählten aber in den vergangenen Wochen zu den großen Gewinnern und entwickelten sich in den letzten drei Monaten insgesamt besser als der Gesamtindex (siehe Tabelle 3). Der Versorgungs- und der Grundstoffsektor schnitten ebenfalls besser ab als der marktweite Dow-Jones-EURO-STOXX-Index, während der Technologiesektor im Berichtszeitraum ein schwaches Ergebnis verbuchte.

2.6 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften stiegen im zweiten Quartal 2006 an, blieben allerdings im historischen Vergleich auf einem niedrigen Stand. Im Berichtszeitraum weiteten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Fremdfinanzierung aus; dies geschah in erster Linie durch eine deutlich verstärkte Kreditfinanzierung und in geringerem Maße durch eine höhere Emission von Schuldverschreibungen. Infolgedessen stieg die am BIP gemessene Verschuldung des Sektors im zweiten Quartal leicht an.

FINANZIERUNGSKOSTEN

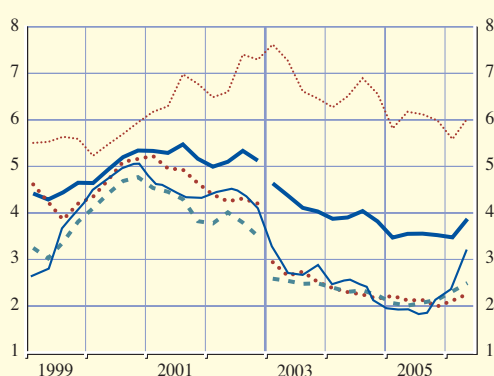
Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der (um Bewertungseffekte bereinigten) Bestände – stiegen im zweiten Quartal 2006 an, blieben aber auf einem im historischen Vergleich niedrigen Niveau (siehe Abbildung 25).³ Diese Entwicklung war auf eine deutliche reale Verteuerung der Fremdfinanzierung wie auch der Kapitalbeschaffung über die Aktienmärkte im selben Zeitraum zurückzuführen.

³ Eine genaue Beschreibung der Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet findet sich in Kasten 4 des Monatsberichts vom März 2005.

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

(in % p.a.)

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



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

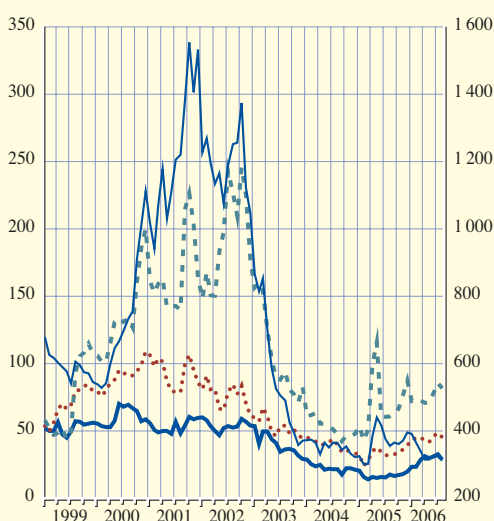
Anmerkung: Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden als mit den jeweiligen Beständen gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit Inflationserwartungen deflationiert (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom März 2005).

Die Einführung harmonisierter Kreditzinsen der MFIs Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in der Zeitreihe zur Folge.

Abbildung 26 Renditeabstände von Unternehmensanleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)

- Euro-Anleihen, AA-Rating (linke Skala)
- Euro-Anleihen, A-Rating (linke Skala)
- Euro-Anleihen, BBB-Rating (linke Skala)
- Hochrentierliche Euro-Anleihen (rechte Skala)



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

Die realen Kosten von Bankkrediten stiegen im zweiten Quartal 2006 leicht an. Nach Laufzeiten aufgedgliedert zeigt sich, dass die Zinssätze für kurzfristige MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (d. h. für Kredite mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr) von März bis Juni um 24 Basispunkte anstiegen, worin sich die in diesem Zeitraum gestiegenen Geldmarktsätze widerspiegeln (siehe Tabelle 4). Seit September 2005, als der Anstieg der Geldmarktsätze einsetzte, haben sich die Kurzfristzinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um etwa 66 bis 77 Basispunkte und damit etwas weniger stark als die entsprechenden Marktsätze erhöht. Die Zinssätze für langfristige MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen (mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als fünf Jahren) erhöhten sich im selben Zeitraum um 6 bis 21 Basispunkte. Dies ist auf das recht verzögerte Durchschlagen des Anstiegs der langfristigen Kapitalmarktzinsen auf die entsprechenden Kreditzinsen der Banken zurückzuführen. Folglich setzte sich der seit Anfang 2003 zu beobachtende Trend geringerer Abstände zwischen den Kreditzinsen der Banken und den Kapitalmarktzinsen bei vergleichbaren Laufzeiten im zweiten Quartal 2006 im Mittel- und Langfristbereich fort, während die Spreads bei den kurzfristigen Bankkrediten weitgehend unverändert blieben.

Die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nahmen im zweiten Quartal aufgrund gestiegener Langfristzinsen für risikofreie Anlagen und größerer Spreads bei Unternehmensanleihen weiter zu (siehe Abbildung 26). Der Anstieg war bei Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating besonders ausgeprägt, was möglicherweise auch mit der in jüngerer Zeit zu beobachtenden wachsenden Verschuldung zusammenhängt.

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

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

							Veränderung in Basispunkten bis Juni 2006 ²⁾		
	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Mai	2006 Juni	2005 Dez.	2006 März	2006 Mai
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,11	5,13	5,14	5,30	5,36	5,46	32	15	9
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	4,38	4,47	48	24	8
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,22	4,06	4,10	4,19	4,27	4,40	30	21	13
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	3,58	3,74	50	24	16
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,87	3,88	3,98	4,22	4,34	4,28	30	6	-7
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	2,11	2,14	2,47	2,72	2,89	2,99	51	26	10
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	2,07	2,21	2,80	3,22	3,38	3,47	67	25	10
Rendite fünfjähriger Staatsanleihen	2,58	2,60	3,07	3,47	3,74	3,78	71	31	4

Quellen: Reuters, Bloomberg und Thomson Financial Datastream.

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

2) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Die realen Kosten der Kapitalbeschaffung nichtfinanzieller Unternehmen über den Aktienmarkt stiegen im zweiten Quartal 2006 leicht an, was großenteils der Entwicklung am Aktienmarkt zuzuschreiben war. Sie blieben auch deutlich höher als die realen Kosten der Fremdfinanzierung.

FINANZIERUNGSSTRÖME

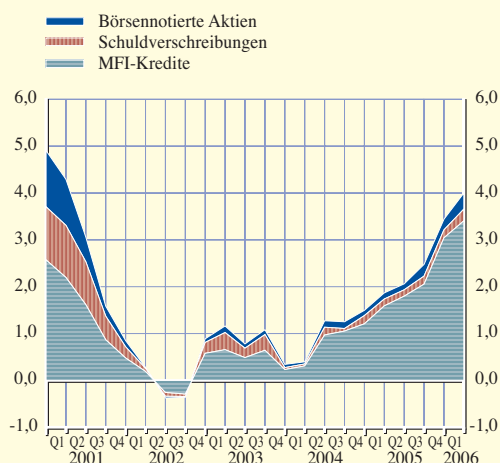
Was die Möglichkeiten der Innenfinanzierung betrifft, so lassen die aggregierten Bilanzzahlen börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum darauf schließen, dass die (anhand der betrieblichen Erträge und des Reingewinns in Relation zum Umsatz gemessene) Rentabilität nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet über das gesamte Jahr 2005 hinweg sowie im ersten Quartal 2006 hoch blieb. Die Gewinnquoten erhöhten sich insbesondere in den Bereichen Verkehr und Nachrichtenübermittlung. Im Handel hingegen entwickelten sich die Gewinne unterdurchschnittlich, was mit dem mäßigen Wachstum der privaten Konsumausgaben im Eurogebiet in diesem Zeitraum zusammenhängen dürfte.

Im Hinblick auf die künftige Entwicklung deuten die aktienmarktbasieren Rentabilitätskennzahlen darauf hin, dass das Gewinnwachstum der börsennotierten Großunternehmen in den kommenden zwölf Monaten den Erwartungen zufolge weitgehend unverändert bleiben dürfte (siehe Abbildung 24).⁴

⁴ Neben den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erfasst die auf dem Dow Jones Euro STOXX basierende Messzahl für die Unternehmensgewinne auch finanzielle Kapitalgesellschaften.

Abbildung 27 Aufschlüsselung der realen Jahreswachstumsrate der Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

Im zweiten Quartal 2006 griffen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nicht nur auf reichlich vorhandene Innenfinanzierungsmittel zurück, sondern nahmen auch verstärkt Außenfinanzierungsmittel in Anspruch (siehe Abbildung 27). Die reale Jahreswachstumsrate der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen erhöhte sich im zweiten Quartal auf 4,0 % (nach 3,4 % im Quartal zuvor). Grund hierfür war in erster Linie eine weitere kräftige Zunahme des Beitrags der MFI-Kredite, während der Beitrag der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen und börsennotierten Aktien gering blieb.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich von 10,5 % im ersten Quartal 2006 auf 11,5 % Ende des zweiten Vierteljahrs (siehe Tabelle 5) und stieg im Juli weiter auf 11,8 %.

Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung

der Kredite mit einer Laufzeit von ein bis fünf Jahren. Die Aufgliederung nach Laufzeiten zeigt, dass die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen MFI-Kredite im zweiten Quartal geringfügig anstieg und im Juni bei 8,1 % lag. Gleichzeitig stabilisierte sich die Vorjahrsrate der langfristigen MFI-Ausleihungen (mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren) mit rund 11 % auf dem Ende des ersten Quartals erreichten Niveau, während die Jahresrate der Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem und bis zu fünf Jahren weiter auf 17,8 % im Juni zulegte.

Die Inanspruchnahme von Bankkrediten wurde durch deren niedrige reale Kosten, eine lockere Kreditvergabepraxis der Banken und ein gestärktes Vertrauen beflügelt. Die anhaltend kräftige Ausweitung der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dürfte insbesondere mit der günstigen Konjunktorentwicklung im Euroraum in der ersten Jahreshälfte 2006 zusammenhängen. Das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen, das im ersten Quartal 2006 den höchsten Stand seit etwa fünf Jahren erreichte, legt den Schluss nahe, dass die nichtfinanziellen Unternehmen einen Teil der aufgenommenen Mittel für Sachinvestitionen verwendet haben.⁵ Die starke Zunahme der Fusions- und Übernahmeaktivitäten im Eurogebiet könnte ebenfalls zur raschen Ausweitung der Mittelaufnahme der Unternehmen beigetragen haben (siehe Abbildung 28). Dies betrifft insbesondere kurzfristige Ausleihungen, die häufig zunächst als Überbrückungskredite verwendet und anschließend in Schuldverschreibungen umgewandelt werden (siehe EZB, Jüngste Entwicklungen bei den Fusionen und Übernahmen im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht Juli 2006). Die jüngsten Fusions- und Übernahmeaktivitäten führten vielfach zu Zahlungen aus Mitteln der Kassenhaltung oder aus Fremdmitteln an die Aktionäre der erworbenen Unternehmen und könnten daher eine zusätzliche Mittelaufnahme erforderlich gemacht haben. Parallel zu den MFI-Krediten nahm laut den bis zum ersten Quartal 2006 vorliegenden Angaben auch die Jahreswachstumsrate der von Nicht-MFIs an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Kredite weiter stark zu.

⁵ Siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom Juli 2006, Kasten 2, Monatsbericht August 2006.

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

	Bestand am Ende des letzten Quartals, für das Daten vorliegen (in Mrd €)	Jahreswachstumsraten (Veränderung in %; Quartalsendstand)					
		2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	Juli 2006 ³⁾
Kredite der MFIs	3 644	6,5	7,3	8,3	10,5	11,5	11,8
Bis zu 1 Jahr	1 099	5,5	5,4	5,8	7,7	8,1	9,0
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	653	6,3	6,7	9,9	14,9	17,8	19,0
Mehr als 5 Jahre	1 891	7,2	8,6	9,3	10,7	11,4	11,0
Begebene Schuldverschreibungen	631	3,1	2,9	3,7	3,1	4,5	-
Kurzfristig	98	-2,9	-1,3	-0,4	-6,8	-3,3	-
Langfristig, darunter: ¹⁾	533	4,4	3,7	4,5	5,2	6,1	-
Festverzinslich	409	0,8	0,4	0,4	0,3	0,8	-
Variabel verzinslich	107	26,1	18,2	23,4	25,0	30,1	-
Emittierte börsennotierte Aktien	3 942	0,6	0,5	1,0	0,7	1,0	-
Nachrichtlich ²⁾							
Finanzierung insgesamt	9 255	3,2	4,4	5,6	6,2	7	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4 182	5,1	5,8	7,8	9,7	10 %	-
Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	317	4,5	4,5	4,2	4,4	4 1/4	-

Quelle: EZB.

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

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

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

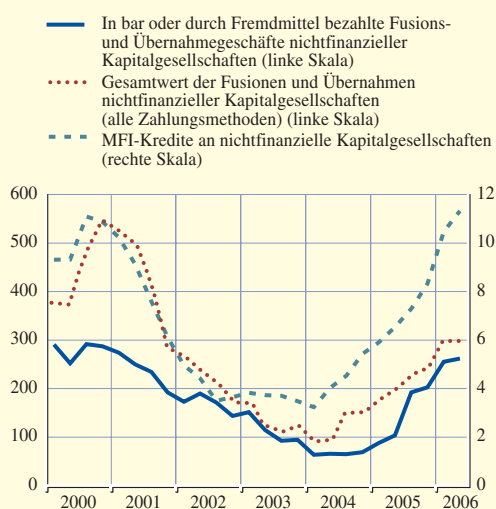
3) Für Juli 2006 sind nur Angaben zu den MFI-Krediten verfügbar.

Die Vorjahrsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich bis Ende Juni geringfügig auf 4,5 %. Zu den möglichen Erklärungsfaktoren für dieses angesichts der günstigen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung nach wie vor moderate Wachstum zählen die reichliche Verfügbarkeit von Innenfinanzierungsmitteln, die kräftige Zunahme der Bankkredite an nichtfinanzielle Unternehmen (die möglicherweise einen Substitutionseffekt widerspiegelt) und die vergleichsweise hohen Tilgungen von Schuldverschreibungen. Die indirekte Finanzierung über nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften wie Zweckgesellschaften scheint sich ebenfalls abgeschwächt zu haben; die Jahreswachstumsrate der von diesem Sektor begebenen Schuldverschreibungen ging Ende Juni auf 24,4 % zurück, nachdem sie Ende des ersten Quartals ein Niveau von 27,1 % erreicht hatte. Der im Vorjahrsvergleich insgesamt zu verzeichnende Anstieg der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen ist auf eine Erholung der Jahresrate der Begebung langfristiger Wertpapiere zurückzuführen. Die jährliche Änderungsrate der von nichtfinanziellen Unternehmen emittierten kurzfristigen Schuldverschreibungen blieb hingegen im zweiten Quartal 2006 wie fast im gesamten Vorjahr negativ.

Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien erhöhte sich geringfügig auf 1 % Ende des zweiten Quartals 2006 (nach 0,7 % im Quartal zuvor). Diese Entwicklung der Aktienemission hing unter anderem mit den verstärkten Fusions-

Abbildung 28 Kreditentwicklung und Fusionen und Übernahmen im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(Wert der abgeschlossenen Geschäfte in Mrd €; gleitende Zwölfmonatssumme; nichtfinanzielle Unternehmen des Euro-Währungsgebiets als Käufer)

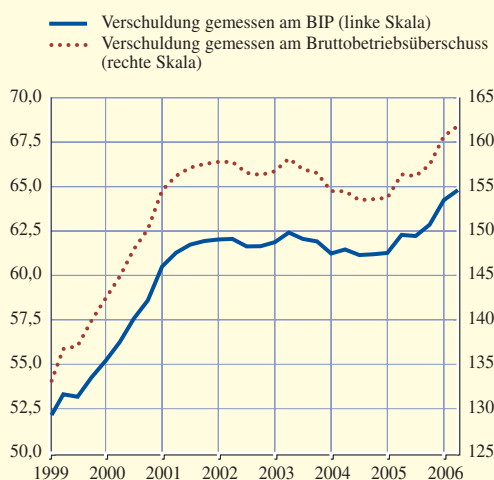


Quelle: Bureau van Dijk (Zephyr-Datenbank).

Anmerkung: In bar oder durch Fremdmittel bezahlte Fusions- und Übernahmegeschäfte beziehen sich auf Fusionen und Übernahmen, bei denen Kassenmittel oder Schuldinstrumente involviert sind. Der Unterschied zwischen dem „Gesamtwert“ der Fusionen und Übernahmen und den in bar oder durch Fremdmittel bezahlten Fusions- und Übernahmegeschäften im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wird von solchen Transaktionen bestimmt, die anders als aus Mitteln der Kassenhaltung oder mittels Schuldinstrumenten – hauptsächlich durch Aktien – finanziert wurden.

Abbildung 29 Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

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

und Übernahmeaktivitäten zusammen und scheint durch die Entwicklung des Bruttoabsatzes bei Erst- und Zweitplatzierungen gestützt worden zu sein.

FINANZLAGE

Die anhaltende Zunahme der Fremdfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften führte dazu, dass sich deren am BIP gemessene Verschuldung im zweiten Quartal 2006 auf 65 % erhöhte (siehe Abbildung 29). Nach einer Konsolidierungsphase übersteigen die Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nun die Mitte 2003 verzeichneten Spitzenwerte, die nach einem kräftigen Anstieg der Verschuldung in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre verzeichnet worden waren.

Die geringen Kosten der Fremdfinanzierung sowie die günstigen Konjunkturaussichten haben die Unternehmen offenbar dazu bewogen, mehr Kredite aufzunehmen und Investitionen zu tätigen. Darüber hinaus haben die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Kassenbestände tendenziell aufgestockt (siehe Kasten 3), was ihre Präferenz für liquide Mittel widerspiegelt, um sich Flexibilität hinsichtlich zukünftiger Finanzinvestitionen zu bewahren. Gleichzeitig stieg auch das Verhältnis der Verschuldung zum Bruttobetriebsüberschuss im zweiten Quartal 2006 auf 162 % an.

WARUM HABEN BÖRSENNOTIERTE NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET IN DEN LETZTEN DREI JAHREN IHRE KASSENBESTÄNDE ERHÖHT?

Die Bilanzdaten börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet weisen auf eine deutliche Ausweitung ihrer Kassenbestände¹ in den letzten drei Jahren hin. Einerseits deutete dieser Anstieg allgemein auf eine verbesserte Bonität der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euroraum hin, die sie weniger anfällig für negative Schocks ihrer Finanzlage gemacht hat. Andererseits scheint ein umfangreicher Kassenbestand über einen längeren Zeitraum hinweg den Zielen einer nichtfinanziellen Kapitalgesellschaft zuwiderzulaufen. Eine sorgfältige Beurteilung der hohen Kassenhaltung der Unternehmen erfordert demnach ein angemessenes Verständnis der Motive der Unternehmen. Der vorliegende Kasten liefert auf der Grundlage von stichprobenhaft bei börsennotierten Kapitalgesellschaften erhobenen Daten verschiedene Hinweise darauf, warum Unternehmen im Euroraum ihre Kassenhaltung ausgeweitet haben.

Theoretisch halten Unternehmen ihre Kassenbestände auf einem Niveau, bei dem sich Grenzkosten und Grenzertrag entsprechen, sodass das Vermögen der Anteilseigner maximiert wird. Die (Opportunitäts-)Kosten der Kassenhaltung ergeben sich dabei aus der im Vergleich zu alternativen Vermögensanlagen niedrigeren erwarteten Rendite, während sich die Vorteile aus der geringeren Wahrscheinlichkeit ergeben, bei schwächer als erwartet ausfallenden Gewinnen einen Finanzierungsengpass zu erleiden. Diese allgemeinen Überlegungen gelten offenbar für alle Arten von Unternehmen im Euroraum, unabhängig von ihren allgemeinen Finanzierungsbedingungen.² Darüber hinaus dürften besonders Firmen mit mehr immateriellen Vermögenswerten angesichts der höheren Kosten der Außenfinanzierung für diese Art unbesicherter und volatilerer Anlagewerte verstärkt Kasse halten.³ Ferner könnten Kassenbestände in Erwartung künftiger realer und finanzieller Investitionen erhöht werden, da die Innenfinanzierung in der Regel die günstigste Form der Finanzierung darstellt. Schließlich ziehen es Firmen über einen kurzen Zeitraum hinweg möglicherweise vor, einen bestimmten Teil ihrer Gewinne in Form liquider Anlageformen als eine Art Puffer vorzuhalten, bevor sie sich für eine dauerhaftere Mittelallokation zugunsten anderer Anlagewerte oder für eine Ausschüttung an die Anteilseigner entscheiden.

Entwicklung der Kassenbestände

Verglichen mit dem Zeitraum von 2000 bis 2002 war die Kassenhaltung in den letzten drei Jahren relativ hoch. Der Anteil der Kassenbestände an den Gesamtkтива stieg von 8 % im Jahr 2000 auf gut 10 % im Jahr 2005 (siehe Abbildung A). Dieses Niveau entspricht in etwa dem Durchschnitt der Jahre 1995 bis 1999. Eine sektorale Aufgliederung zeigt, dass der in den Jahren 2002 bis 2005 verzeichnete allgemeine Trend hin zu einem steigenden Kassenanteil an den Gesamtkтива (nach einer von 1999 bis 2000 rückläufigen Entwicklung) in mehreren Wirtschaftszweigen zu beobachten war. In den Jahren 2004 und 2005 wurden die Kassenbestände in den Bereichen Dienstleistungen, Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie in

1 Kassenbestände werden definiert als Bargeldbestände und andere liquide Mittel (Quelle: Thomson Financial Datastream). Diese Definition ist breiter gefasst als diejenige für die Geldmenge M3. Eine Erläuterung der Bestimmungsgrößen der Geldnachfrage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften findet sich auch im Aufsatz „Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen“ im Monatsbericht vom August 2006.

2 R. Pal und A. Ferrando, Financing constraints and firms' cash policy in the euro area, Working Paper Nr. 642 der EZB, 2006.

3 R. Passov, How much cash does your company need?, Harvard Business Review, Harvard School of Business, November 2003.

der Versorgungswirtschaft anteilig erhöht, wohingegen die übrigen Industriezweige stagnierende oder sogar rückläufige Kassenanteile aufwiesen.

Cashflow, Rentabilität und Opportunitätskosten

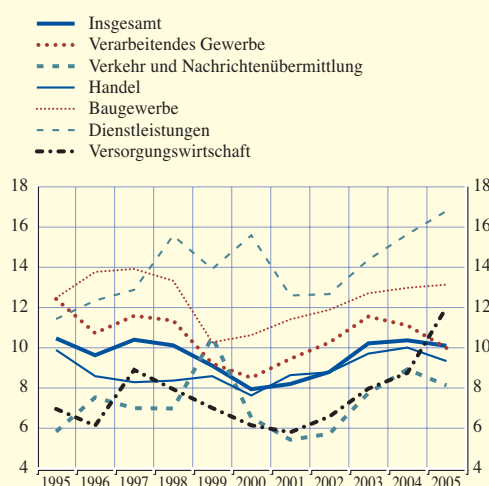
Nach merklichen Rückgängen in der Zeit von 2001 bis 2002 wurden seit 2003 deutlich mehr Gewinne und Cashflows erzeugt.⁴ Um zu analysieren, in welchem Maße höhere Kassenbestände mit höheren Gewinnen und Cashflows verbunden waren, wird in Abbildung B die durchschnittliche Rentabilität und Cashflow-Erzeugung von Unternehmen in Abhängigkeit ihrer angehäuften Kassenbestände dargestellt. Das Verhältnis erweist sich als monoton steigend, was zeigt, dass die Anhäufung von Kassenbeständen der Gewinnsteigerung folgt, wobei angenommen wird, dass ein Teil der Gewinne in Form von Kassenhaltung zurückbehalten wird. Der gewichtete Durchschnitt des Anteils der aufgelaufenen Kassenbestände an den Gewinnen lag von 2003 bis 2005 bei rund 17 %, war allerdings im Zeitverlauf von 55 % im Jahr 2003 auf 8 % im Jahr 2005 zurückgegangen.

Die Opportunitätskosten der Kassenhaltung werden durch die erwartete Rendite für alternative Anlageformen bestimmt. Als mögliche Messgröße der Rendite für alternative Anlageformen können die Langfristzinsen dienen. Das in den vergangenen Jahren vorherrschende niedrige Zinsniveau dürfte die Anhäufung von Kassenbeständen begünstigt haben.

4 Siehe EZB, Entwicklung des Ertrags und der Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 5, Monatsbericht Juni 2006.

Abbildung A Sektorale Aufschlüsselung des Anteils der Kassenhaltung an den Gesamtaktiva

(in %)

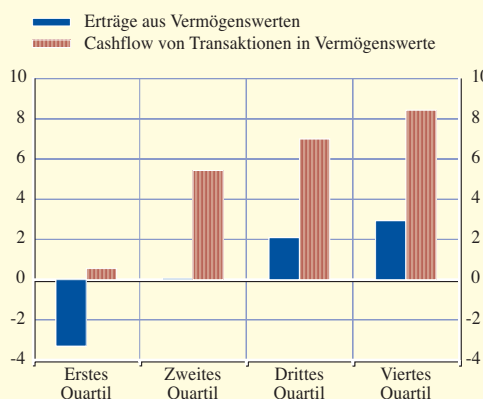


Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Kalkulation basiert auf aggregierten Jahresabschlüssen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Stichprobe wurde um Ausreißer bereinigt.

Abbildung B Cashflow und Rentabilität

(in %; Berichtszeitraum 2003–2005)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Kalkulation basiert auf aggregierten Jahresabschlüssen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Unternehmen wurden den Quartilen in aufsteigender Rangfolge entsprechend der Akkumulation ihrer Kassenbestände im Zeitraum von 2003 bis 2005 zugeordnet, sodass im ersten Quartil die 25 % der Unternehmen mit der niedrigsten Akkumulation von Kassenbeständen über den Berichtszeitraum enthalten sind.

Vorteile der Kassenhaltung: Vermeidung von Zahlungsengpässen und von Beschränkungen bei der Kreditaufnahme

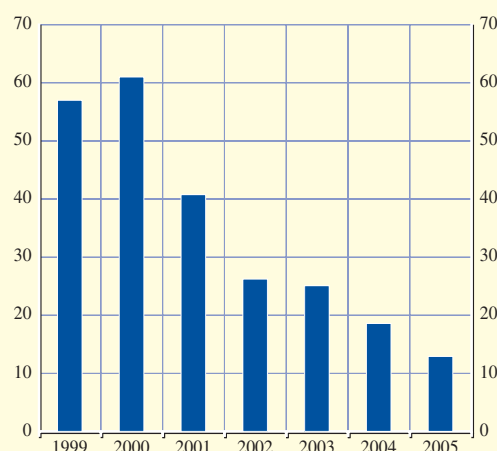
Ein Vorteil der Kassenhaltung besteht darin, dass ein Unternehmen damit Liquiditätseingänge vermeiden kann. Durch eine Liquiditätsreserve beugt ein Unternehmen dem Risiko vor, teure Kreditlinien in Anspruch nehmen oder sogar Konkurs anmelden zu müssen, sollten die durch die Gesamtaktivitäten des Unternehmens generierten Cashflows zur Erfüllung seiner Verpflichtungen nicht ausreichen. Mit größerer Wahrscheinlichkeit tritt eine derartige Situation in einem volatileren Geschäftsumfeld ein, sodass eine stärkere Umsatzvolatilität die Kassenhaltung vorteilhafter machen dürfte. Abbildung C zeigt jedoch, dass die Volatilität des Umsatzwachstums bei börsennotierten Unternehmen im Eurogebiet in den letzten Jahren infolge eines rückläufigen durchschnittlichen Umsatzwachstums gesunken ist. Da das Niveau der realisierten Volatilität aufgrund seiner Rückwärtsgewandtheit aber kein perfekter Indikator der Höhe der geschätzten künftigen Volatilität sein dürfte, kann zugleich nicht gänzlich ausgeschlossen werden, dass Unsicherheiten bezüglich der Geschäftsaussichten zum Anstieg der Kassenbestände im Euroraum beigetragen haben.

Außerdem werden sich die Unternehmen von der Anhäufung liquider Mittel dann Vorteile versprechen, wenn sie in näherer Zukunft Investitionen antizipieren und die Kassenbestände zur Vorfinanzierung einsetzen wollen. Die Fusions- und Übernahmetätigkeit stieg 2005 und 2006 sprunghaft an und wurde in zunehmenden Maße bar finanziert. Dies kann ein Hinweis darauf sein, dass vorhergesehene profitable Investitionen der Grund für einen Teil der höheren Kassenhaltung gewesen sind.⁵

5 Siehe EZB, Jüngste Entwicklungen bei den Fusionen und Übernahmen im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht Juli 2006.

Abbildung C Umsatzvolatilität

(Standardabweichung; Jahreswerte)

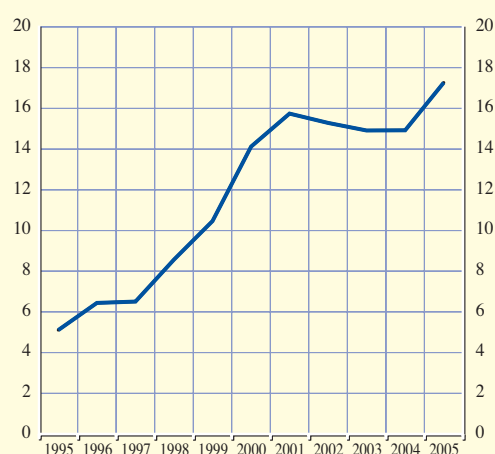


Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Kalkulation basiert auf einer Stichprobe eines vergleichbaren Kreises von etwa 800 börsennotierten nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Standardabweichungen wurden anhand des Umsatzwachstums der Unternehmen über einen Zeitraum von vier Jahren berechnet und mit den Gesamtaktiva gewichtet.

Abbildung D Anteil der immateriellen Anlagewerte an den Gesamtaktiva

(in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Kalkulation basiert auf aggregierten Jahresabschlüssen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Stichprobe wurde um Ausreißer bereinigt.

Die Verfügbarkeit von Sicherheiten ist ein weiterer Faktor, der die Möglichkeiten eines Unternehmens zur Kreditaufnahme beeinflussen könnte. Der deutliche Anstieg der immateriellen Anlagewerte der börsennotierten Unternehmen im Euro-Währungsgebiet dürfte ein Grund für die Firmen gewesen sein, höhere Kassenbestände zu halten (siehe Abbildung D). Dadurch haben die Unternehmen die Außenfinanzierungskosten für diese Art von Anlagewerten gesenkt, die nur schwer zur Besicherung genutzt werden können.

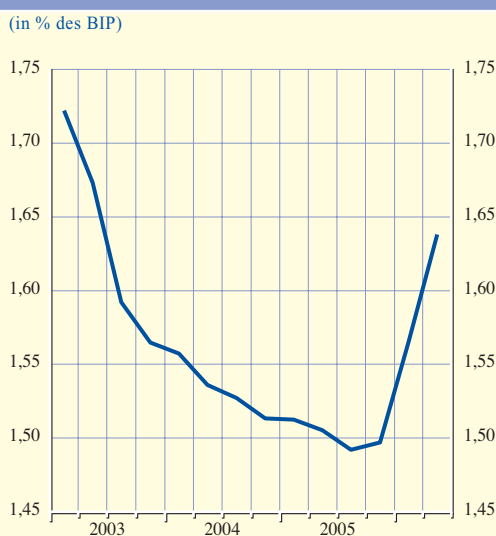
Schlussbemerkungen

Die Zunahme der Kassenbestände im Euro-Währungsgebiet scheint eng mit der in den letzten Jahren gestiegenen Rentabilität und den höheren Cashflows börsennotierter Unternehmen im Euroraum zusammenzuhängen. Die Unternehmen haben sich möglicherweise kurzzeitig für liquide Anlageformen entschieden, um den höheren Mittelzufluss zu horten. Außerdem weisen die Unternehmen möglicherweise deshalb eine hohe Kassenhaltung auf, weil künftige Investitionen, beispielsweise Fusionen und Übernahmen, erwartet werden. Der Anstieg der Kassenhaltung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum lässt sich ferner auch durch die gegenüber alternativen Finanzanlagen in den letzten Jahren niedrigen Opportunitätskosten der Kasse erklären. Zudem haben die Firmen ihre Kassenbestände möglicherweise deshalb aufgestockt, weil ein wachsender Anteil ihrer gegenwärtigen und künftigen Vermögensanlagen immaterieller Natur ist.

Für den deutlichen Anstieg der Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im ersten Halbjahr 2006 scheint sowohl die Schulden- als auch Zinsentwicklung maßgeblich gewesen zu sein (siehe Abbildung 30).

Insgesamt ist die Finanzlage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften trotz des jüngsten Anstiegs der Schuldenquoten und Nettozinszahlungen nach wie vor günstig, was vor allem der robusten Ertragslage der Unternehmen und den weiterhin niedrigen Finanzierungskosten zu verdanken ist.

Abbildung 30 Nettozinsausgaben der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften



Quellen: EZB und Eurostat.

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

2.7 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte blieb im zweiten Quartal 2006 robust. Untermauert wurde sie durch die günstigen Finanzierungsbedingungen, die dynamische Entwicklung des Wohnungsmarkts und einen Stimmungsanstieg bei den Verbrauchern. Der starke Gesamtzuwachs bei den Krediten ist in erster Linie auf die von MFIs gewährten Wohnungsbaukredite zurückzuführen, die sich trotz einer leichten Abschwächung in den vergangenen Monaten weiter kräftig ausweiteten. Im Einklang mit der anhaltend dynamischen Kreditentwicklung stieg die am BIP gemessene Schuldenquote der privaten Haushalte im zweiten Quartal 2006 weiter an.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Informationen aus der MFI-Zinsstatistik und der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2006⁶ deuten darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für die privaten Haushalte im Eurogebiet im zweiten Quartal 2006 günstig blieben, obwohl die Kreditkosten infolge der Leitzinsanhebungen der EZB leicht anstiegen.

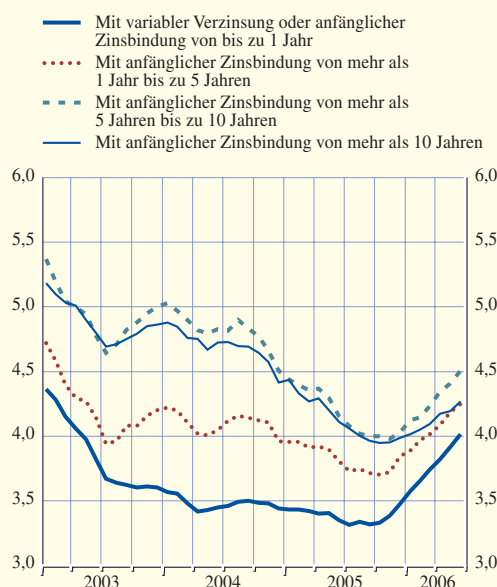
Die MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite zogen im zweiten Quartal 2006 über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg weiter an (siehe Abbildung 31). Im Quartalsdurchschnitt waren sie 15 bis 25 Basispunkte höher als im Vorquartal. Da die Zinsen für Kredite mit kürzeren Laufzeiten etwas stärker anstiegen als bei den längeren Laufzeiten, fiel der entsprechende implizite Zinsabstand auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe Anfang 2003. Bei den Konsumentenkrediten lagen die Zinsen für MFI-Ausleihungen mit einer Zinsbindung von bis zu einem Jahr im zweiten Quartal 2006 im Schnitt 25 Basispunkte höher als im ersten Quartal, während die Zinsen für MFI-Kredite mit einer Zinsbindungsfrist von über einem Jahr ihren Vorquartalswert um 10 Basispunkte unterschritten.

In der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2006 meldeten die Banken erneut per saldo eine Lockerung ihrer Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte sowie von Konsumentenkrediten. Bei den Wohnungsbaukrediten meldete per saldo ein etwas geringerer Anteil der Banken eine Lockerung als in der April-Umfrage, während bei den Konsumentenkrediten etwas mehr Banken eine Lockerung angaben. Als Hauptfaktor für die Lockerung der Kreditrichtlinien wurde der Wettbewerbsdruck durch andere Banken wie auch durch Nichtbanken genannt. Begünstigt wurde

⁶ Siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom Juli 2006, Kasten 2, Monatsbericht August 2006.

Abbildung 31 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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



Quelle: EZB.

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

die Entwicklung aber auch dadurch, dass die Banken die Risiken hinsichtlich der Konjunkturaussichten allgemein wie auch hinsichtlich der Aussichten für den Wohnungsmarkt als geringer einschätzten. Die Änderungen der Kreditrichtlinien kamen in erster Linie in verringerten Zinsmargen für durchschnittliche Kredite und, im Fall der Wohnungsbaukredite, auch in einer Verlängerung der Kreditlaufzeiten zum Ausdruck.

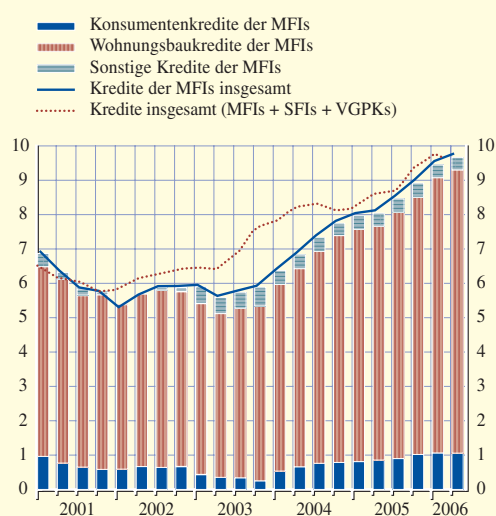
FINANZIERUNGSSTRÖME

Das Jahreswachstum der von allen Finanzinstituten an die privaten Haushalte insgesamt vergebenen Kredite erhöhte sich im ersten Quartal 2006 (dem letzten Zeitraum, für den Daten aus den vierteljährlichen Finanzierungsrechnungen des Euroraums vorliegen) auf 9,8 % nach 9,4 % im Schlussquartal 2005 (siehe Abbildung 32). Die weitere Beschleunigung der Finanzierung der privaten Haushalte war auf einen höheren Beitrag der von den MFIs im Euroraum gewährten Kredite zurückzuführen. Der Beitrag der Kredite, die von nichtmonetären Finanzinstituten (hierzu zählen sonstige Finanzinstitute (SFIs) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (VGPKs)) gewährt werden, blieb hingegen weitgehend unverändert. Im zweiten Quartal 2006 war die jährliche Wachstumsrate der gesamten Kreditvergabe an private Haushalte Schätzungen zufolge leicht rückläufig.

Aus den bis Juli 2006 vorliegenden MFI-Daten geht hervor, dass die Jahreswachstumsrate der Kreditgewährung an private Haushalte zwar nach wie vor hoch war, sich die anhaltende Beschleunigung der vergangenen Quartale aber nicht fortgesetzt zu haben scheint. Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung bei den Wohnungsbaukrediten, die nach wie vor die Haupttriebfeder der

Abbildung 32 Kredite an private Haushalte insgesamt

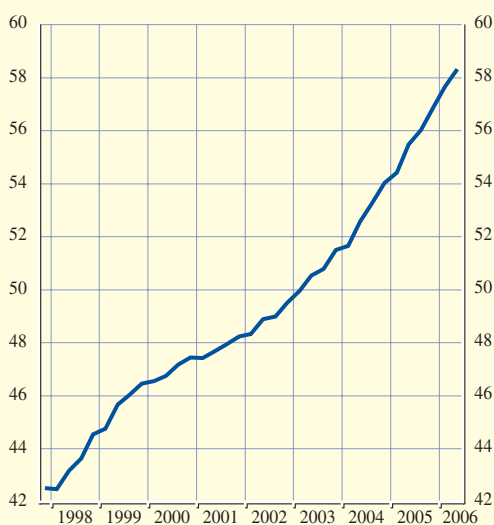
(Jahreswachstumsraten in %; Beiträge in Prozentpunkten; Quartalsendstand)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Kredite insgesamt (MFIs + SFIs + VGPKs) wurden für das zweite Quartal 2006 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abbildung 33 Schuldenquote der privaten Haushalte (gemessen am BIP)

(in %)



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

anhaltend kräftigen Kreditvergabe sind. Die Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnungsbaukrediten schwächte sich in den letzten Monaten etwas ab. Im Juli lag die Jahreswachstumsrate dieser Ausleihungen bei 11,4 % nach 11,8 % im Vormonat und nach durchschnittlich 12,1 % im zweiten Quartal 2006. Laut den Ergebnissen der im Juli 2006 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft könnte diese jüngste Wachstumsabschwächung unter anderem mit dem verstärkten Rückgriff auf alternative Finanzierungsquellen (z. B. auf Ersparnisse und möglicherweise auch auf den Verkauf finanzieller Vermögenswerte) beim Erwerb von Immobilien zusammenhängen. Dennoch weiten sich die Wohnungsbaukredite aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen, des Stimmungsanstiegs bei den Verbrauchern und der dynamischen Immobilienmarktentwicklung in vielen Regionen des Euroraums nach wie vor kräftig aus.

Die jährliche Wachstumsrate der Konsumentenkredite erreichte im Juli mit 8,6 % ihren höchsten monatlichen Wert seit Ende 1999, verglichen mit einem Durchschnitt von 8,2 % im zweiten wie auch im ersten Quartal 2006. Die Jahresrate der sonstigen Kredite an Privathaushalte betrug im Juli 2,3 % nach durchschnittlich 2,1 % sowohl im zweiten als auch im ersten Vierteljahr. Laut der im Juli 2006 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft hing die positive Nettonachfrage nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten überwiegend mit steigenden Ausgaben für Gebrauchsgüter und einem stärkeren Verbrauchervertrauen zusammen.

FINANZLAGE

Die anhaltend kräftige Dynamik bei der Kreditaufnahme der privaten Haushalte ließ die Schuldenquote dieses Sektors im Euroraum im zweiten Quartal 2006 Schätzungen zufolge weiter auf knapp 58,5 % des BIP zunehmen (siehe Abbildung 33). Trotz des fortgesetzten Anstiegs ist der Verschuldungsgrad im internationalen Vergleich immer noch relativ niedrig. Gemäß Schätzungen hat sich die Schuldendienstquote der privaten Haushalte (d. h. der prozentuale Anteil von Zins- und Tilgungszahlungen am verfügbaren Einkommen) 2005 leicht erhöht. Auch für das laufende Jahr wird – aufgrund des lebhaften Kreditwachstums und der gestiegenen Zinssätze für Bankkredite in der ersten Jahreshälfte – eine leichte Zunahme projiziert.

3 PREISE UND KOSTEN

Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise im Euro-Währungsgebiet lag im bisherigen Jahresverlauf bei über 2 %, was vornehmlich dem anhaltenden Aufwärtsdruck bei den Energiepreisen zuzuschreiben ist. Auf der Erzeugerstufe gibt es Anzeichen eines Preisauftriebs aufgrund der infolge der höheren Energie- und Rohstoffpreise gestiegenen Vorleistungskosten, und es deutet auch einiges darauf hin, dass höhere Vorleistungskosten nach und nach auf die Verbraucherpreise überwälzt werden. Die jüngsten Indikatoren lassen jedoch darauf schließen, dass der Lohndruck bislang moderat blieb. Laut den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wird für den restlichen Jahresverlauf und für 2007 im Durchschnitt mit einer weiterhin erhöhten Inflation gerechnet. Insgesamt gelten die Risiken, mit denen diese Projektionen behaftet sind, als nach oben gerichtet.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

VORAUSSCHÄTZUNG FÜR AUGUST 2006

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge betrug die am HVPI gemessene Gesamtteuerungsrate im August 2,3 % nach 2,4 % im Juli (siehe Tabelle 6). Die Schätzung ist jedoch mit Unsicherheit behaftet, da die Daten vorläufiger Natur sind. Eine detaillierte Aufgliederung der HVPI-Komponenten wird Mitte September vorliegen.

HVPI-INFLATION BIS JULI 2006

Die am HVPI gemessene Gesamtinflation ging von 2,5 % im Juni 2006 auf 2,4 % im Folgemonat zurück. Längerfristig betrachtet schwankt die Teuerung nach dem HVPI insgesamt seit November 2005 zwischen 2,2 % und 2,5 %, nachdem sie im Herbst 2005 kräftig gestiegen war, und liegt seit April 2006 im oberen Bereich dieser Bandbreite.

Aufgrund der starken Dynamik der Ölpreise trugen die Energiepreiserhöhungen in jüngster Zeit wesentlich zur HVPI-Gesamtinflation bei. Die Jahresänderungsrate der Energiepreise bewegte sich in der ersten Jahreshälfte 2006 durchgängig auf hohem Niveau (siehe Abbildung 34). Die Auswirkungen der jüngsten Zunahmen im Monatsvergleich wurden jedoch teilweise durch günstige Basiseffekte gedämpft, die auf den im gleichen Vorjahrszeitraum verzeichneten Ölpreisschub zurückzuführen sind.

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

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

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

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

Die Jahresänderungsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel, die sich in den Vorjahren relativ moderat entwickelt hatte, legte im Juni und Juli 2006 zu. Der besonders starke Anstieg im Juli war in erster Linie auf einen Preisschub bei Obst und – in geringerem Maße – bei Gemüse zurückzuführen. Dies dürfte eine Folge der außergewöhnlich heißen und trockenen Witterung gewesen sein, die in jenem Monat in weiten Teilen Europas herrschte.

Die Jahresänderungsrate des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel schwankt seit der zweiten Jahreshälfte 2005 um 1,5 %; im Juli 2006 lag sie bei 1,6 %. Diese Entwicklung stützt die Einschätzung, dass sich der von den gestiegenen Preisen für Energie- und Nicht-Energie-Erzeugnisse ausgehende binnenwirtschaftliche Kostendruck bislang in Grenzen hielt. Hinter dieser allgemeinen Stabilität verbergen sich jedoch gegenläufige Entwicklungen der einzelnen Komponenten des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

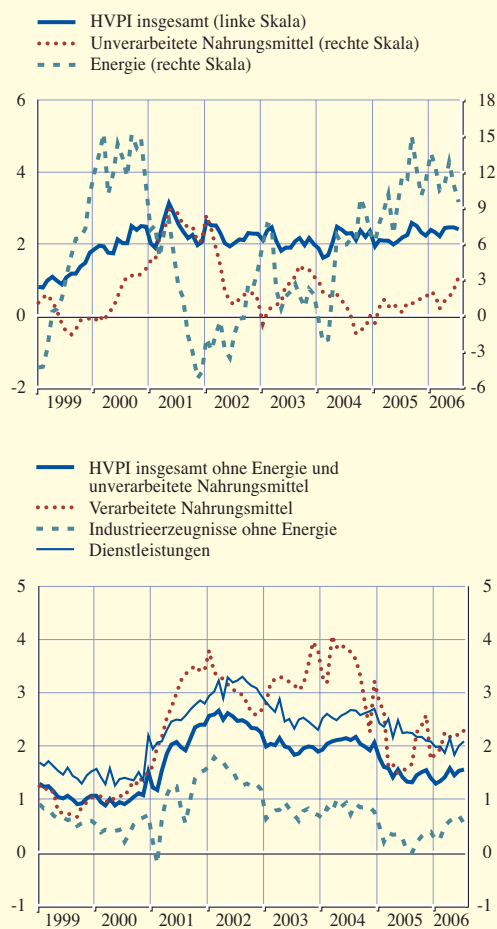
Seit Anfang dieses Jahres liegt der jährliche Preisanstieg bei den Dienstleistungen relativ stabil bei rund 2,0 %; im Juli betrug er 2,1 %. In den letzten Monaten wurde seine kurzfristige Entwicklung insbesondere durch die Preisänderungen bei Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen, die von der Lage der Urlaubszeit beeinflusst wurden, geprägt. Die jährliche Änderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse (ohne Energie) entwickelte sich hingegen moderater. Dennoch tendiert sie seit Mitte letzten Jahres nach oben und liegt jetzt über ihrem Durchschnitt von 2005. Dies kann darauf zurückzuführen sein, dass die indirekten Auswirkungen vergangener Ölpreiserhöhungen allmählich auf der Verbraucherstufe spürbar werden. Die Jahreswachstumsrate dieser HVPI-Komponente ging zwar im Juli auf 0,5 % zurück, doch dieser Rückgang war weitgehend durch die außergewöhnlich hohen saisonalen Preisnachlässe beim Sommerschlussverkauf bedingt und dürfte somit nicht von Dauer sein. Unterdessen stieg im Verlauf des zweiten Quartals 2006 auch die jährliche Steigerungsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel an.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Nach einem deutlichen Aufwärtstrend in den letzten Jahren lag der jährliche Anstieg der industriellen Erzeugerpreise im Mai und Juni 2006 nahe bei 6,0 %. Obgleich seit der letzten Ausgabe des Monatsberichts keine neuen Informationen über die Erzeugerpreise im Euro-Währungsgebiet

Abbildung 34 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

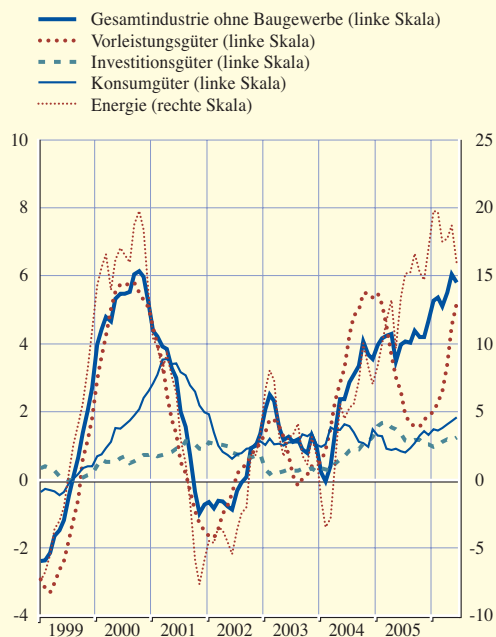
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 35 Industrielle Erzeugerpreise

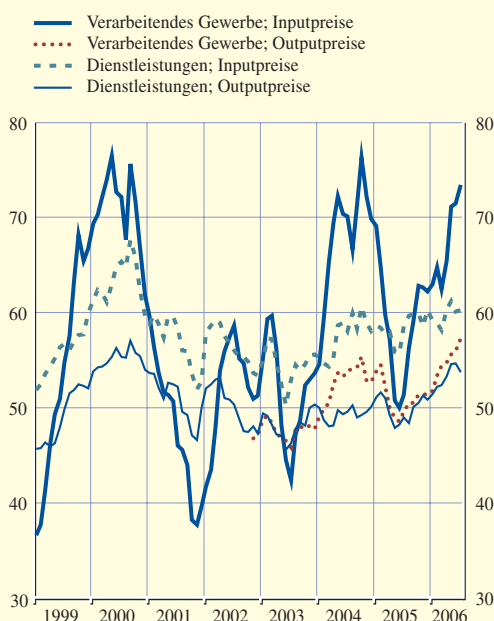
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 36 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

verfügbar wurden, dürfte sich dieser starke Preisdruck auf der Erzeugerstufe im Juli fortgesetzt haben.

Insgesamt wurde der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise von einem Preisschub bei den Vorleistungsgütern und einem kräftigen Beitrag der Energiepreise getragen (siehe Abbildung 35). Der Energiepreisanstieg schwächte sich, zum Teil aufgrund günstiger Basiseffekte, im Jahr 2006 etwas ab, ist jedoch weiterhin hoch. Die Jahresänderungsrate der Preise für Vorleistungsgüter nahm hingegen im gesamten ersten Halbjahr 2006 – und hier vor allem im zweiten Quartal – kontinuierlich zu und lag im Juli bei 5,2 % (verglichen mit einem Durchschnitt von 1,7 % im Schlussquartal 2005). Diese Aufwärtsentwicklung war weitgehend durch eine Erhöhung der Einfuhrpreise für Vorleistungsgüter bedingt, die ihrerseits auch die Folge höherer Rohstoffpreise gewesen sein kann (siehe Abschnitt 1.2 und 6.2). Bei den industriellen Erzeugerpreisen für Konsumgüter lässt der seit Mitte 2005 zu beobachtende allmähliche Anstieg ihrer jährlichen Steigerungsrate darauf schließen, dass ein Teil der höheren Vorleistungskosten nach und nach auf die Preise in späteren Phasen der Produktionskette überwälzt wurde. Die Zwölfmonatsrate der Preise für Investitionsgüter schließlich stieg im Juni leicht an.

Insgesamt unterstützt die jüngste Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise die Einschätzung eines anhaltenden Kostendrucks in der Industrie sowie einer zunehmenden Fähigkeit der Unternehmen, diese höheren Vorleistungskosten weiterzugeben. Diese Einschätzung wird auch durch die jüngsten Ergebnisse der Unternehmensumfragen hinsichtlich der Preissetzung untermauert. Nach Angaben von NTC Economics erreichte im Juli sowohl der Index der Inputpreise als auch

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

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

	2004	2005	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
Tarifverdienste	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,4	2,4	2,6	2,0	2,1	2,2	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,2	1,8	1,6	1,8	2,0	2,0	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,3	0,7	0,5	0,9	1,0	1,0	.
Lohnstückkosten	0,9	1,1	1,1	0,8	1,0	0,9	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

der Index der Outputpreise im verarbeitenden Gewerbe einen historischen Höchstwert (siehe Abbildung 36). Vor dem Hintergrund einer regen Inlandsnachfrage und der angegebenen Begrenzungen der Produktionskapazitäten meldeten die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe eine stärkere Preissetzungsmacht. Die Ergebnisse der Einkaufsmanagerumfrage für den Dienstleistungssektor ließen auch weiterhin sowohl einen stärkeren Preisdruck bei den Vorleistungsgütern als auch die Fähigkeit der Dienstleister erkennen, ihre Verkaufspreise zu erhöhen. Neben dem von den Rohstoffen ausgehenden Kostendruck bei Vorleistungen gibt es laut Umfrage im Dienstleistungssektor seit Mai 2006 auch einige Anzeichen für einen Lohnkostendruck.

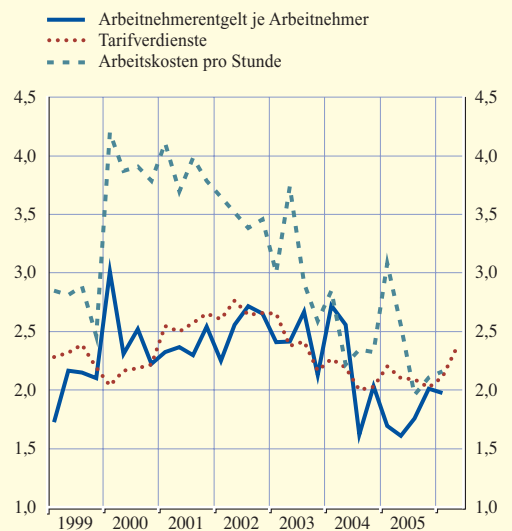
3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste im Euroraum stieg von 2,1 % im ersten Quartal 2006 auf 2,3 % im zweiten Quartal (siehe Tabelle 7). Aufgrund dieser Steigerung, die sich allerdings größtenteils aus einer Einmalzahlung in der deutschen Industrie ergab und daher eine gewisse kurzfristige Volatilität widerspiegelte, lag der Indikator der Tarifverdienste leicht über den 2004 und 2005 verzeichneten Niveaus (im Durchschnitt 2,1 %). Der Indikator der Tarifverdienste darf aufgrund seines unterschiedlichen Erfassungsgrads und einer möglichen Lohndrift lediglich als ein grober Indikator der tatsächlichen Lohnentwicklung angesehen werden. Eine Beurteilung dieses Indikators sollte nur zusammen mit anderen Arbeitskostenindikatoren erfolgen, deren Veröffentlichung für das zweite Jahresviertel 2006 noch aussteht.

Legt man die bis zum ersten Quartal des laufenden Jahres vorliegenden Angaben zugrunde, so stützt das sich anhand der jüngsten Entwicklung der Arbeitskostenindikatoren abzeichnende Gesamtbild die Einschätzung einer anhaltend moderaten Lohnentwicklung. Das jährliche Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag im ersten Quartal 2006 bei

Abbildung 37 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

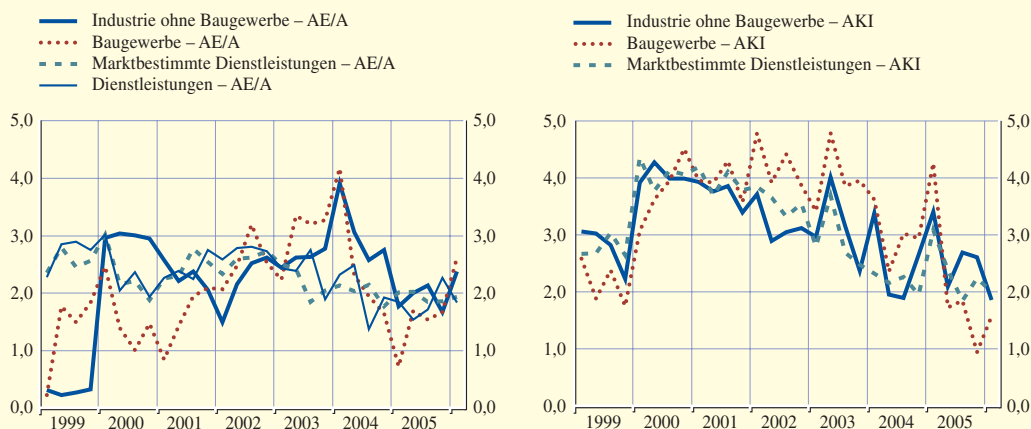
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 38 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2,0 % und somit leicht über den seit Mitte 2004 beobachteten jährlichen Wachstumsraten. Längerfristig betrachtet liegen die jüngsten Steigerungsraten des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer deutlich unter dem im Zeitraum von 1999 bis Mitte 2004 erzielten Durchschnitt (siehe Abbildung 37). Die Jahresänderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft) erhöhte sich im ersten Quartal 2006 leicht auf 2,2 %. Trotz einer gewissen kurzfristigen Volatilität scheint sich dieser Indikator der Arbeitskostenentwicklung nach einem ausgeprägten Abwärtstrend in den vorangegangenen Jahren nunmehr zu stabilisieren.

Betrachtet man die verfügbaren sektoralen Angaben, so liegt die jährliche Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in der Industrie seit Anfang 2005 bei rund 2,0 %, nachdem sie im Verlauf des Jahres 2004 stark gesunken war (siehe Abbildung 38). Bei den marktbestimmten Dienstleistungen ist der jährliche Zuwachs des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer seit dem zweiten Quartal 2003 mit nahe bei 2,0 % weitgehend stabil geblieben.

Angesichts des moderaten Anstiegs des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer sowie einer stabilen jährlichen Steigerungsrate der Arbeitsproduktivität erhöhten sich die Lohnstückkosten in den letzten Quartalen weiterhin nur moderat. Infolgedessen hielt sich der vom Arbeitsmarkt insgesamt ausgehende Inflationsdruck Anfang 2006 nach wie vor in Grenzen.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Den Erwartungen zufolge wird die Inflation im Euro-Währungsgebiet im restlichen Jahresverlauf 2006 weiterhin bei über 2 % liegen. Auf kurze Sicht dürfte die Entwicklung der am HVPI gemessenen Teuerung insgesamt maßgeblich von den Energiepreisen beeinflusst werden. Für Anfang 2007 wird erwartet, dass sich die geplante Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland ebenfalls auf die Inflation im Euroraum auswirken wird, wodurch sich der in jüngster Zeit beobachtete Anstieg der auf Umfragen beruhenden Indikatoren der Inflationserwartungen privater Haushalte erklären lässt (siehe Kasten 4). Nach den derzeitigen Informationen wird allerdings aufgrund der fortge-

setzten Lohnzurückhaltung und des verstärkten internationalen Wettbewerbs lediglich ein langsamer Anstieg des binnenwirtschaftlichen Inflationsdrucks erwartet. Den jüngsten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zufolge wird die am HVPI gemessene Teuerung 2007 bei 1,9 % bis 2,9 % liegen. Eine weitere Erläuterung dieser Projektionen findet sich in Kasten 6.

Die Inflationsaussichten sind jedoch mit einer Reihe von Aufwärtsrisiken behaftet. Faktoren, die die HVPI-Inflation beeinflussen könnten, sind rascher als erwartet steigende Preise für Energie und andere Rohstoffe sowie ein stärkeres Durchwirken dieser Preise auf die Verbraucherpreise. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass sich die administrierten Preise und indirekten Steuern stärker erhöhen als erwartet. Auf kurze Sicht ergibt sich aus der jüngsten Volatilität der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel ebenfalls ein gewisses potenzielles Aufwärtsrisiko. Darüber hinaus besteht vor dem Hintergrund sich verbessernder Arbeitsmarkt- und Wachstumsaussichten das Risiko eines – verglichen mit den Projektionen – stärkeren Lohn- und Preisdrucks.

Kasten 4

BEURTEILUNG DER JÜNGSTEN ENTWICKLUNG DER INFLATIONSERWARTUNGEN DER VERBRAUCHER

Die EZB beobachtet die Entwicklung der Inflationserwartungen der Verbraucher, da diese Hinweise darauf liefern, wie die Konsumenten Preisschocks wahrnehmen. Dies kann bei der Beurteilung der möglichen Verbraucherreaktionen auf diese Schocks hilfreich sein. Beispielsweise können die Inflationserwartungen der Konsumenten bei der Lohnbildung zum Tragen kommen und damit eine wichtige Bestimmungsgröße der am HVPI gemessenen Teuerungsrate sein. Der Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission zufolge sind die kurzfristigen Inflationserwartungen der privaten Haushalte in jüngster Zeit gestiegen. Diese Entwicklung wird im vorliegenden Kasten erörtert.

In der monatlich von der Europäischen Kommission durchgeführten Verbraucherumfrage¹ wird rund 20 000 Konsumenten die folgende Frage gestellt: „Wie werden sich Ihrer Ansicht nach die Verbraucherpreise in den kommenden 12 Monaten im Vergleich zu den letzten 12 Monaten entwickeln? Werden sie: 1) stärker als bisher steigen, 2) etwa im gleichen Maße wie bisher steigen, 3) weniger stark als bisher steigen, 4) in etwa gleich bleiben, 5) sinken oder 6) keine Antwort/weiß nicht“. Die qualitativen Erwartungen werden als Saldenstatistik zusammengefasst. Diese wird als Differenz zwischen dem gewichteten Durchschnitt der Anteile derjenigen, die mit 1) oder 2) antworten und derjenigen, die mit 4) oder 5) antworten, berechnet.²

Wenngleich dieser Indikator qualitativer Natur ist, so liefert er doch gewisse Informationen über die Richtung und Geschwindigkeit der von den Konsumenten erwarteten Preisänderungen und lässt sich daher der tatsächlichen Preisentwicklung nach dem HVPI unmittelbar gegenüberstellen. Aus der Abbildung geht hervor, dass in der Vergangenheit die von den Verbrauchern für zurückliegende Zeiträume wahrgenommene Inflationsentwicklung weitgehend mit der tatsächlichen Inflation übereinstimmte, sich diese enge Verbindung zum Zeitpunkt der Euro-Bargeldeinführung im Jahr 2002 jedoch auflöste. Damals gingen die Inflationserwartungen, die in der Erhebungsfrage mit dem wahrgenommenen vorherrschenden Inflationsni-

¹ Siehe hierzu auch EZB, Messung der Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2006.

² Dabei erhalten die extremeren Antworten 1) oder 5) das doppelte Gewicht der moderateren Antworten 2) oder 4).

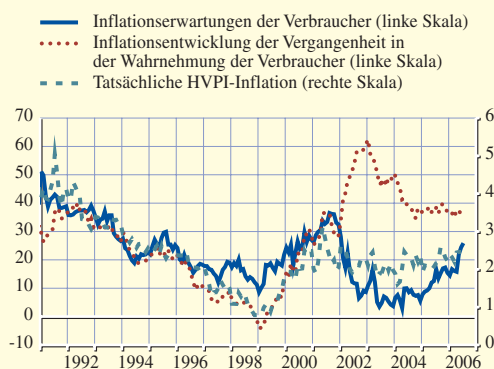
veau verknüpft sind, zurück und verharren dann eine gewisse Zeit auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau.

Was die jüngere Entwicklung angeht, so steigt der qualitative Indikator der Inflationserwartungen der Verbraucher seit Anfang 2005 stetig an. Der im Jahresverlauf 2005 beobachtete Anstieg spiegelt höchstwahrscheinlich die Auswirkungen der Ölpreissteigerungen auf die Inflation wider. In der jüngsten Vergangenheit, d. h. dem Zeitraum ab Mai 2006, war ein weiterer starker Anstieg der Inflationserwartungen der Verbraucher zu verzeichnen. Diese Erhöhung ist fast zur Gänze auf die Entwicklung in Deutschland zurückzuführen und spiegelt aller Wahrscheinlichkeit nach den erheblichen Effekt auf die Teuerung wider, der aufgrund der dort im Januar 2007 in Kraft tretenden Erhöhung der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte erwartet wird.

Obschon die Konsumenten in Deutschland die bevorstehende Mehrwertsteuererhöhung in jüngster Zeit in ihre Antworten einfließen ließen, war die qualitative Messgröße der Inflationserwartungen auf der Ebene des gesamten Euroraums tendenziell eher in der Lage, die vergangene und aktuelle Preisentwicklung abzubilden, als diese für den kommenden Zwölfmonatszeitraum zu prognostizieren (wie es die Fragestellung in der Erhebung nahelegen würde). Tatsächlich ist unter den Korrelationen zwischen Veränderungen der Inflationserwartungen und Veränderungen der jährlichen Teuerungsrate mit einem Koeffizienten von rund 0,3 nur die Korrelation für den aktuellen Zeitraum statistisch annähernd signifikant. Dagegen besteht zwischen der künftigen Preisentwicklung und den Inflationserwartungen der Verbraucher offenbar nur eine geringe Korrelation. In ihrer Gesamtheit sprechen diese Faktoren dagegen, dem zukunftsbezogenen Informationsgehalt dieses Indikators eine zu große Aussagekraft beizumessen.

Inflationserwartungen und -wahrnehmung der Verbraucher und tatsächliche HVPI-Inflation

(Salden in %, Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Europäische Kommission und Eurostat.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die von Eurostat veröffentlichte Schnellschätzung zum Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Euro-Währungsgebiet für das zweite Quartal 2006 bestätigte, dass die Konjunkturerholung in der ersten Jahreshälfte 2006 weiter an Schwung gewonnen hat. Mit 0,9 % im zweiten Vierteljahr erreichte die Quartalsrate des realen BIP den höchsten Wert seit sechs Jahren. Die verfügbaren Informationen deuten darauf hin, dass das Wachstum im zweiten Jahresviertel über alle Sektoren hinweg breit angelegt war, und die Umfrageindikatoren lassen für den Beginn des dritten Quartals auf eine dynamische Entwicklung schließen. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im ersten Halbjahr 2006 offenbar allmählich weiter verbessert. Auch in Zukunft dürfte die Wirtschaft mit robustem Tempo expandieren. Die Risiken, mit denen diese Wachstumsaussichten behaftet sind, scheinen sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage zu halten, während längerfristig die Abwärtsrisiken überwiegen dürften. Letztere ergeben sich vor allem aus einem möglicherweise weiter steigenden Ölpreis, einer unkontrollierten Korrektur der weltweiten Ungleichgewichte und Protektionismusbestrebungen.

4.1 PRODUKTION UND NACHFRAGE

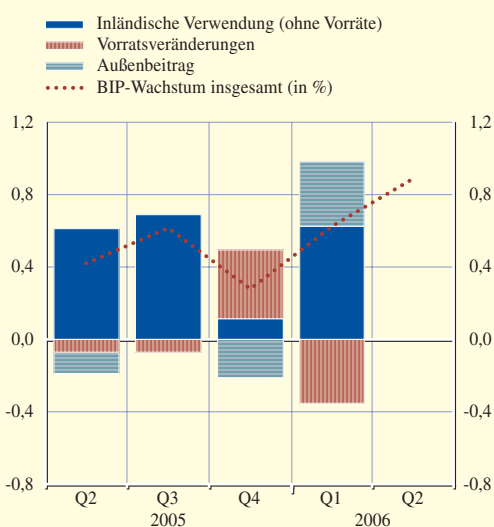
DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Nachdem das reale BIP in den letzten Jahren über weite Strecken nur mäßig zugenommen hat, zog das Wachstum im Euroraum in der ersten Hälfte des laufenden Jahres erheblich an. Der Schnellschätzung von Eurostat zufolge dürfte das reale BIP im zweiten Quartal 2006 gegenüber dem Vorquartal um 0,9 % (d. h. mit der höchsten vierteljährlichen Wachstumsrate seit sechs Jahren) gestiegen sein. Bereits im ersten Vierteljahr hatte es sich kräftig erhöht (siehe Abbildung 39). Im Allgemeinen schlug sich im Tempo der konjunkturellen Entwicklung der ersten Jahreshälfte 2006 zwar die stärkere wirtschaftliche Belebung nieder, doch spielten auch einige Sonderfaktoren eine Rolle, die vorübergehend zur Wachstumsbeschleunigung im zweiten Quartal beigetragen haben könnten. Insbesondere scheint sich die Bauwirtschaft nach der witterungsbedingten Flaute des ersten Vierteljahres wieder erholt zu haben.

Für das zweite Quartal 2006 liegt bislang noch keine amtliche Aufschlüsselung der Verwendungskomponenten des realen BIP im Euroraum vor. Die verfügbaren Angaben deuten jedoch darauf hin, dass die inländische Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) im Berichtsquartal erneut einen großen Beitrag zum BIP-Wachstum leistete, der sich vor allem aus der kräftigen Zunahme der Bruttoanlageinvestitionen ergab. Auch von den Vorratsveränderungen dürfte im zweiten Vierteljahr ein positiver Wachstumsimpuls ausgegangen sein, während sich der Beitrag des Außenhandels gegenüber dem Vorquartal wohl verringert hat.

Abbildung 39 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

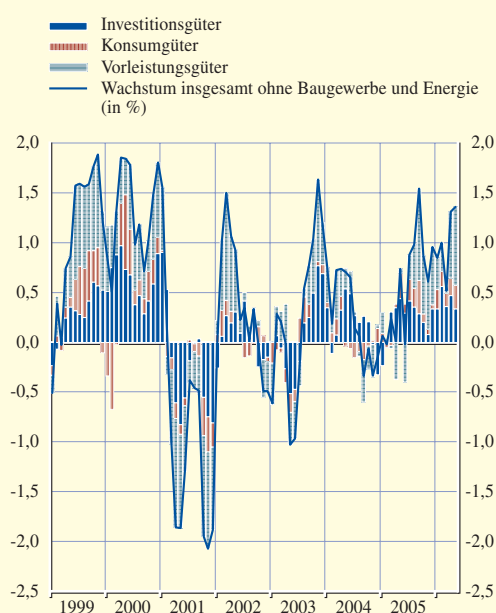
(Wachstum gegenüber Vorquartal in % und vierteljährliche Beiträge in Prozentpunkten; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngste Angabe zum BIP-Wachstum insgesamt wurde der Schnellschätzung von Eurostat entnommen.

Abbildung 40 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

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



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

SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG UND INDUSTRIEPRODUKTION

In der Industrie und im Dienstleistungssektor ist das Wachstum in den letzten Jahren über relativ weite Strecken moderat ausgefallen. Im ersten Quartal 2006 zog das Wertschöpfungswachstum auf breiter Front an. Sowohl in der Industrie (ohne Baugewerbe) als auch in der Dienstleistungsbranche waren überdurchschnittliche Wachstumsraten zu verzeichnen. Dagegen war die Wertschöpfung im Baugewerbe in diesem Zeitraum aufgrund des außergewöhnlich kalten Winters gegenüber dem Vorquartal rückläufig.

Für das zweite Quartal 2006 liegt zwar noch keine sektorale Aufschlüsselung der Wertschöpfung vor, doch lassen die verfügbaren Informationen für dieses Quartal auf ein robustes Wachstum in der Industrie und im Dienstleistungssektor schließen. Die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) wurde im zweiten Jahresviertel um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal ausgeweitet. Damit dürfte sie im Berichtsquartal etwa 0,2 Prozentpunkte zum Wachstum des realen BIP im Euroraum beigetragen haben. Dieser Beitrag liegt weit über dem historischen

Durchschnitt für diesen Sektor (seit Mitte der Neunzigerjahre), der sich auf 0,1 Prozentpunkte beläuft (siehe Abbildung 40). Die dynamische Produktionsausweitung war in allen industriellen Hauptgruppen zu beobachten mit Ausnahme der Energiebranche, wo sich die Erzeugung drastisch verringerte. Dieser Rückgang gegenüber dem Vorquartal könnte teilweise auf eine Abschwächung gegenüber der besonders hohen Energieerzeugung im ersten Vierteljahr zurückzuführen sein, die durch die in diesem Zeitraum ungewöhnlich kalten Witterungsbedingungen in einigen Euro-Ländern angekurbelt worden sein dürfte. Im Gesamtjahr 2005 ist die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) erheblich gestiegen (um mehr als 4 %), nachdem sie in den zwölf Monaten zuvor nur geringfügig ausgeweitet worden war.

Der Auftragseingang in der Industrie hat seit Jahresbeginn 2005 kräftig zugenommen, doch könnte sich dieser Trend in jüngster Zeit etwas verlangsamt haben. Im zweiten Jahresviertel 2006 gingen im Vergleich zum Vorquartal nur wenig mehr Bestellungen ein. Allerdings nahm der Ordereingang ohne die besonders schwankungsanfällige Komponente „sonstiger Fahrzeugbau“ im Berichtsquartal kräftiger zu als der Gesamtindex, wenngleich er sich gegenüber dem ersten Vierteljahr etwas abgeschwächt zu haben scheint.

UMFRAGEN IN DER INDUSTRIE UND IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Seit Mitte 2005 haben sich die Umfrageergebnisse merklich verbessert und signalisieren für diesen Zeitraum eine deutliche Aufhellung der Geschäftslage in der Industrie und im Dienstleistungssektor. Auch mit Blick auf das zweite Quartal 2006 lassen die Umfragen vermuten, dass die Industrie und der Dienstleistungssektor, wie bereits erwähnt, zu dem dynamischen BIP-Wachstum

beitragen. Sie deuten ferner auf anhaltend günstige Bedingungen in beiden Branchen zu Beginn des dritten Quartals hin, wenngleich einige Umfrageindikatoren kürzlich ihren Höchststand erreicht haben dürften.

Was die Industrie anbelangt, sind der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe und der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie im letzten Jahr spürbar angestiegen und haben nun beide fast ihren historischen Rekordwert erreicht. Im Anschluss an diese dynamische Aufwärtsentwicklung ist der EMI für das verarbeitende Gewerbe im Juli leicht gesunken (siehe Abbildung 41). Dazu trugen alle Indexkomponenten mit Ausnahme der Lieferfristen bei. Die Lieferzeiten der Anbieter scheinen sich stattdessen weiter verlängert zu haben, was auf zunehmende Kapazitätsengpässe im verarbeitenden Gewerbe schließen lässt. Trotz dieses Rückgangs bleibt der EMI auf einem Niveau, das offenkundig auf eine Konjunkturerholung hinweist. Der Kommissionsindikator für das Vertrauen in der Industrie ist dagegen im Juli weiter gestiegen, weil sich die Einschätzung der Auftragslage und die Produktionserwartungen verbesserten. Die Umfrageergebnisse zu den Fertigwarenlagern blieben unverändert.

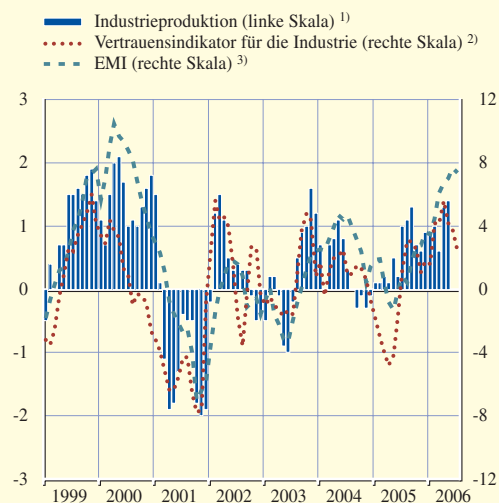
Mit Blick auf den Dienstleistungssektor haben sich der EMI und der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission seit Mitte 2005 spürbar erhöht. Die beiden Indikatoren deuten für das zweite Quartal 2006 auf ein kräftiges Wachstum in dieser Branche hin, lassen jedoch nicht auf eine weitere Verstärkung der Dynamik zu Beginn des dritten Jahresviertels schließen. Im Juli ging der EMI für den Dienstleistungssektor von seinem äußerst hohen Niveau zurück. Der Rückgang könnte teilweise dem Abklingen des positiven temporären Einflusses der Fußballweltmeisterschaft in Deutschland zuzuschreiben sein. Das Indexniveau vom Juli steht jedoch nach wie vor im Einklang mit einer anhaltend dynamischen Wachstumsentwicklung im Dienstleistungssektor des Euro-Währungsgebiets. Nach einem Rückgang im Juni blieb der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für diesen Sektor im Juli weitgehend unverändert. Dahinter verbarg sich eine Verbesserung bei der Beurteilung des Geschäftsklimas und bei den Nachfrageerwartungen, die durch eine Verschlechterung der Umfrageergebnisse zur Nachfrageentwicklung der letzten Monate aufgezehrt wurde.

INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUMAUSGABEN

Der private Verbrauch ist in den letzten Jahren eher mäßig gestiegen. Ein Grund hierfür war der geringe Anstieg des real verfügbaren Einkommens, der seinerseits dem relativ schwachen Beschäftigungswachstum sowie der Erhöhung der Energiepreise, indirekten Steuern und administrativen Preise zuzuschreiben ist. Im ersten Quartal 2006 wurden die privaten Konsumausgaben im Euroraum erheblich ausgeweitet. Für das zweite Jahresviertel deuten die maßgeblichen Indi-

Abbildung 41 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

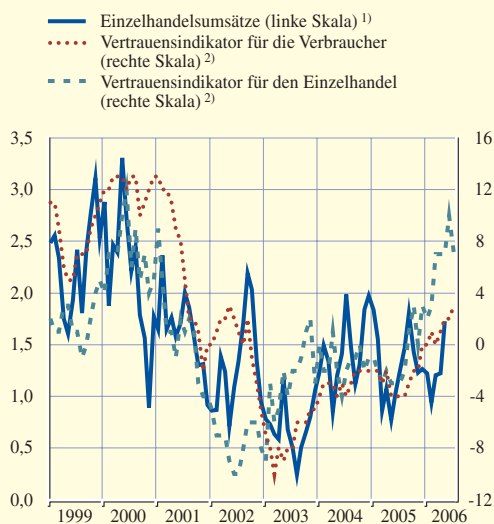
(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, NTC Economics und EZB-Berechnungen.
 1) Verarbeitendes Gewerbe; Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %.
 2) Salden in %; Veränderung gegenüber dem Stand drei Monate zuvor.
 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

Abbildung 42 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

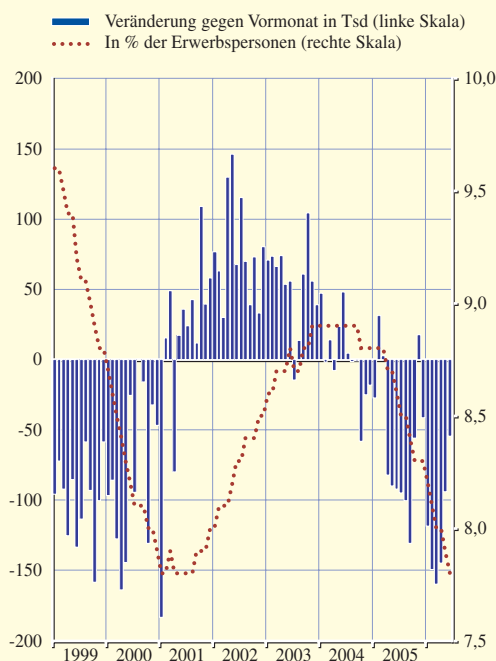
(Monatswerte)



Quellen: Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission und Eurostat.
1) Veränderung gegen Vorjahr in %; zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt.
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt. Die Angaben zum Verbrauchertrauen im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 sind aufgrund von Änderungen der französischen Fragebögen nicht vollständig mit früheren Umfrageergebnissen vergleichbar.

Abbildung 43 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

katoren darauf hin, dass der Beitrag der Einzelhandelsumsätze und der Pkw-Neuzulassungen zur Entwicklung des privaten Verbrauchs mit zusammengekommen 0,3 Prozentpunkten überdurchschnittlich hoch ausfiel. Das Umsatzvolumen im Einzelhandel konnte im Berichtsquartal um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal und damit weitaus stärker als im ersten Quartal gesteigert werden. Gleichzeitig war bei den Pkw-Neuzulassungen mit 1,7 % eine ähnliche Zunahme wie im ersten Jahresviertel zu verzeichnen.

Es ist jedoch zu beachten, dass die privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet nur zu rund 50 % von den verfügbaren maßgeblichen Indikatoren erfasst werden. Für die restlichen Konsumkomponenten, zu denen unter anderem Ausgaben für Wohnungswesen, Gastgewerbe sowie Erziehung und Unterricht zählen, liegen keine Kurzfristindikatoren vor. Gleichwohl birgt der hohe Beitrag, den diese Komponenten im ersten Quartal zur Entwicklung der privaten Konsumausgaben leisteten, das Risiko einer schwächeren Entwicklung im zweiten Vierteljahr. Der von der Europäischen Kommission errechnete Vertrauensindikator für die Verbraucher stieg im zweiten Quartal 2006 und zu Beginn des dritten Jahresviertels weiter an, nachdem er sich seit Mitte 2005 allmählich verbessert hatte (siehe Abbildung 42).

4.2 ARBEITSMARKT

Die verfügbaren Informationen deuten insgesamt auf eine Besserung an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hin. Die Arbeitslosenquote ist seit Mitte 2004 kontinuierlich gesunken,

Tabelle 8 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.

und das Beschäftigungswachstum hat sich im letzten Jahr verstärkt. Auch die Beschäftigungserwartungen haben sich seit Mitte 2005 merklich aufgehellt, wenngleich sie sich im Juli offenbar etwas verschlechterten.

ARBEITSLOSIGKEIT

Die Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet ist in den vergangenen zwei Jahren deutlich gesunken, und zwar von 8,9 % Mitte 2004 auf 7,8 % im Juni 2006 (siehe Abbildung 43). Dieser Rückgang betraf insbesondere die unter 25-Jährigen, deren Arbeitslosenquote sich um insgesamt 1,6 Prozentpunkte auf 16,5 % im Juni verminderte. Bei den über 25-Jährigen sank die Quote in diesem Zeitraum um 0,9 Prozentpunkte auf 6,7 % im Juni. Die Arbeitslosenzahl hat sich seit Mitte 2004 um rund 1,5 Millionen verringert und lag im Juni bei 11,5 Millionen. Eine Betrachtung der jüngsten Entwicklung im Vormonatsvergleich zeigt, dass der Rückgang der Arbeitslosenquote im Juni mit einer weiteren Abnahme der Arbeitslosenzahl um 55 000 Personen einherging. Dieser Rückgang fiel jedoch geringer aus als in den vorangegangenen Monaten.

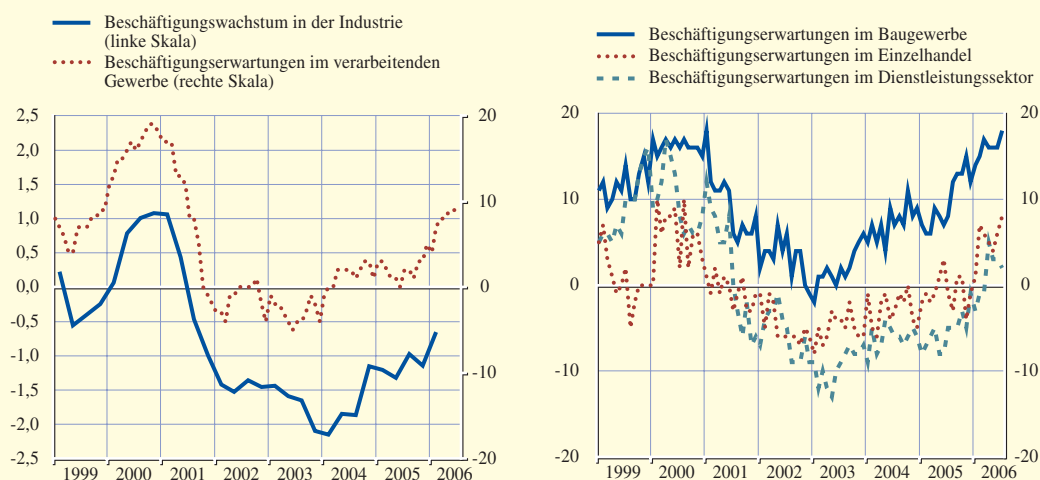
BESCHÄFTIGUNG

Das Beschäftigungswachstum hat sich im letzten Jahr allmählich beschleunigt, und zwar von jeweils 0,1 % in den ersten drei Quartalen auf je 0,3 % im Schlussquartal 2005 und im ersten Vierteljahr 2006 (siehe Tabelle 8). Dabei nahm die Beschäftigung im Dienstleistungssektor im ersten Jahresviertel 2006 um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal zu. Die Wachstumsrate war damit im Vergleich zum Schlussquartal 2005 unverändert, lag aber über den Raten der vorangegangenen Quartale. In der Industrie (ohne Baugewerbe) war im ersten Quartal 2006 ein Nullwachstum zu verzeichnen. Angesichts des in den letzten Jahren in dieser Branche fast durchweg zu beobachtenden Beschäftigungsabbaus bedeutet dies jedoch eine gewisse Besserung.

Im längerfristigen Rückblick scheint sich das Beschäftigungswachstum während der aktuellen Konjunkturerholung nur langsam belebt zu haben. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass der derzeitige Aufschwung mit einer stärkeren konjunkturbedingten Anpassung der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden einherging als in vergleichbaren früheren Phasen. Bemerkenswert ist überdies, dass das Beschäftigungswachstum im Euroraum seit Beginn der Wirtschaftsbelebung im Jahr 2003 offenbar fast ausschließlich auf eine Zunahme der Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen ist. Dies dürfte bis zu einem gewissen Grad auch den Arbeitsmarktreformen im Euro-

Abbildung 44 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

Währungsgebiet zuzuschreiben sein, die auf eine Flexibilisierung der Wirtschaft abzielten (siehe Kasten 5).

Die Beschäftigungserwartungen in der Industrie und im Dienstleistungssektor haben sich seit Mitte 2005 deutlich aufgehellt, wobei sich einige Indikatoren in jüngster Zeit abgeschwächt haben (siehe Abbildung 44). Für die Industrie blieben die von der Europäischen Kommission veröffentlichten Umfrageergebnisse zu den Beschäftigungserwartungen in den drei Monaten bis Juli weitgehend unverändert, und der Beschäftigungsindex des EMI war im Juli rückläufig. Dies lässt vermuten, dass sich der Spielraum für einen Beschäftigungszuwachs in dieser Branche verringert hat. Für den Dienstleistungssektor sind beide Indikatoren im Juli gesunken, doch deutet der EMI weiterhin sichtlich auf ein Beschäftigungswachstum hin.

Kasten 5

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER GELEISTETEN GESAMTARBEITSSTUNDEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In den letzten Jahren wurde der Arbeitsmarkt des Euro-Währungsgebiets durch eine Reihe von strukturellen Veränderungen beeinflusst. Dabei handelte es sich zum einen um eine Zunahme der Teilzeitbeschäftigung und zum anderen um eine größere Flexibilisierung bei den Arbeitsstunden der Vollzeitkräfte. Diese Veränderungen dürften dazu beitragen, die Erwerbsbeteiligungsquoten und das Potenzialwachstum zu erhöhen, und der Wirtschaft des Euroraums helfen, sich flexibler an Schocks anzupassen. Allerdings ist eine Analyse der Arbeitsmarkttrends infolge dieses Strukturwandels komplizierter geworden, da bei Änderungen des Arbeitseinsatzes nicht nur Änderungen bei der Beschäftigung, sondern auch Änderungen bei den Arbeitsstunden berücksichtigt werden müssen. Daher ist das bevorzugte Maß für den Arbeitseinsatz die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden. Definitionsgemäß spiegeln Entwicklungen bei den ins-

gesamt geleisteten Arbeitsstunden Veränderungen der Beschäftigung und der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten wider.

Diese beiden Komponenten des Arbeitseinsatzes verhalten sich im Verlauf des Konjunkturzyklus möglicherweise recht unterschiedlich. Vor allem dann, wenn die personelle Fluktuation kostspielig ist und erwartet wird, dass ein Abschwung (oder Aufschwung) nur von kurzer Dauer sein wird, könnten die Unternehmen es vorziehen, ihren Arbeitseinsatz durch eine Korrektur der geleisteten Arbeitsstunden statt durch eine Korrektur der Beschäftigung anzupassen, um Entwicklungen der Produktnachfrage auszugleichen. Solche Anpassungen können auch Verschiebungen von Vollzeit- zu Teilzeitbeschäftigung oder umgekehrt umfassen. Ziel dieses Kastens ist es, jüngste Entwicklungen bei den geleisteten Gesamtarbeitsstunden im Euro-Währungsgebiet zu erörtern.

Eine Schätzung der insgesamt geleisteten Arbeitsstunden kann anhand der Jahresangaben der Europäischen Arbeitskräfteerhebung (AKE) zu den geleisteten Arbeitsstunden je Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigten erfolgen, wobei diese mit der Anzahl der Vollzeit- und Teilzeitarbeitskräfte (ermittelt durch Kombination der Daten zur Beschäftigung aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen mit den AKE-Ergebnissen zur Teilzeit-/Vollzeitquote) multipliziert werden.¹ Anzumerken ist, dass die resultierende Schätzung durch Kalendereffekte beeinflusst werden kann.² Gleichwohl ist sie für eine Trendanalyse hinreichend robust. Entwicklungen bei der Schätzung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden spiegeln somit Veränderungen bei der Anzahl der Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigten und der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden je Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigten wider.³

Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden, der Beschäftigung und der durchschnittlichen Arbeitsstunden je Beschäftigten

Abbildung A zeigt die Entwicklung von 1996 bis 2005 im Euro-Währungsgebiet geleisteten Gesamtarbeitsstunden. Sie nahmen in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre stark zu, gingen aber während der Konjunkturabschwächung 2002 und 2003 zurück (um -0,5 % bzw. -0,7 % in diesen beiden Jahren). Als die Wirtschaftstätigkeit sich allmählich erholte, entwickelten sich die insgesamt geleisteten Arbeitsstunden parallel zum BIP und stiegen 2004 und 2005 um 0,6 % bzw. 0,7 %. Das Beschäftigungswachstum weist in diesem Zeitraum ein etwas weniger ausgeprägtes konjunkturelles Verlaufsmuster auf. Es reagierte auf die Abkühlung der Konjunktur ebenfalls mit einer Verlangsamung, blieb aber positiv – wobei das jährliche Beschäftigungswachstum nie unter 0,4 % sank. Es scheint auch während der jüngsten konjunkturellen Erholung nur allmählich wieder angezogen zu haben.

Die stärker ausgeprägte konjunkturbedingte Reaktion der geleisteten Gesamtarbeitsstunden ist auf erhebliche Veränderungen der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten zurückzuführen, die 2002 und 2003 im Schnitt um 1,1 % zurückgingen und in den darauf fol-

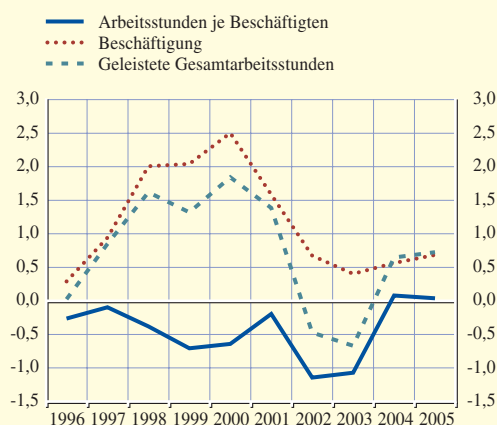
1 Siehe auch EZB, Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2004.

2 Vor 2005 bezogen sich die „jährlichen“ AKE-Daten für den Euroraum auf Daten, die jeweils im zweiten Quartal erhoben wurden (außer für Frankreich und Österreich, wo die Daten sich auf das erste Quartal beziehen). Ab 2005 handelt es sich bei den AKE-Daten um echte Jahresdurchschnitte, wobei diese Daten kontinuierlich im ganzen Jahr erhoben werden. Bei den Daten für die Zeit vor 2005 ist es daher wahrscheinlicher, dass sie von Kalendereffekten beeinflusst worden sind, da die Osterferien nicht immer im Datenerhebungszeitraum lagen.

3 Bei den tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden sind Abwesenheiten aufgrund von Urlaub oder Krankheit herausgerechnet, während Überstunden berücksichtigt wurden.

Abbildung A Geleistete Gesamtarbeitsstunden, Beschäftigung und Arbeitsstunden je Beschäftigten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

genden zwei Jahren leicht zunehmen. Der Anstieg stellt angesichts der gut dokumentierten trendmäßigen Abnahme, die bei den durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden über längere Zeithorizonte hinweg zu beobachten war, eine Ausnahme dar.⁴ Diese Abweichung vom Trend könnte mit dem verstärkten Einsatz der „gehorteten“ Arbeitskräfte nach der vorübergehenden Konjunkturabkühlung erklärt werden. Wenn dies zutrifft, ist anzunehmen, dass die Wachstumsrate der insgesamt geleisteten Arbeitsstunden unter das Niveau des Beschäftigungswachstums zurückgeht, wenn das Wachstum der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden zu seinem trendmäßigen Niveau zurückkehrt. Allerdings ist es schwierig, klar zwischen den jüngsten konjunkturellen Entwicklungen und anderen Faktoren, welche die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden beeinflussen, zu unterscheiden.⁵

Beiträge zur Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden

Die Analyse der Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden kann vertieft werden, indem man die Beiträge der Entwicklung der Beschäftigung und der durchschnittlichen Arbeitsstunden, untergliedert in Teilzeit- und Vollzeitdaten, untersucht. Die Jahresänderungsrate der Gesamtarbeitsstunden kann in vier unterschiedliche Komponenten zerlegt werden, die Änderungen bei der Teilzeit- und bei der Vollzeitbeschäftigung sowie bei den durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden je Vollzeit- und Teilzeitbeschäftigten widerspiegeln.

Abbildung B zeigt die Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden (gestrichelte Linie) zusammen mit den Beiträgen zu ihrer jährlichen Veränderung (Säulen). Für jedes Jahr stellt die jeweilige Säule den Beitrag (in Mio Stunden) der jeweiligen Komponenten dar. Die Summe aller Säulen entspricht der Veränderung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden.

Die Abbildung zeigt, dass das kräftige Wachstum der Gesamtarbeitsstunden in den späten Neuzigerjahren hauptsächlich durch einen Anstieg der Vollzeitbeschäftigung angetrieben wurde. Es wird deutlich, dass die prozyklischen Veränderungen der Gesamtarbeitsstunden seit 2000 zu einem großen Teil durch die Entwicklung der durchschnittlichen Arbeitsstunden bestimmt wurden, während die Beiträge der Beschäftigungsentwicklung positiv, aber gering blieben. Bemerkenswert ist, dass der beobachtete Anstieg der Beschäftigung während der jüngsten konjunkturellen Erholung offenbar durch eine Verschiebung von Vollzeit- zu Teilzeitbeschäftigung gekennzeichnet ist. Tatsächlich hat die Vollzeitbeschäftigung abgenommen und leistet so einen negativen Beitrag zum Wachstum der Gesamtarbeitsstunden. Allerdings wurde dieser negative

4 Siehe auch N. Leiner-Killinger, C. Madaschi und M. Ward-Warmedinger, Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences, Occasional Paper Nr. 41 der EZB, Dezember 2005.

5 Gesetzesänderungen, wie die Einführung der 35-Stunden-Woche in Frankreich im Februar 2000, haben natürlich einen wesentlichen Einfluss auf die Arbeitsstunden. Die wichtigsten qualitativen Schlussfolgerungen der Analyse werden allerdings von der genannten Änderung nicht beeinträchtigt.

Impuls seit 2003 durch einen starken Positivbeitrag der Teilzeitbeschäftigung mehr als ausgeglichen.

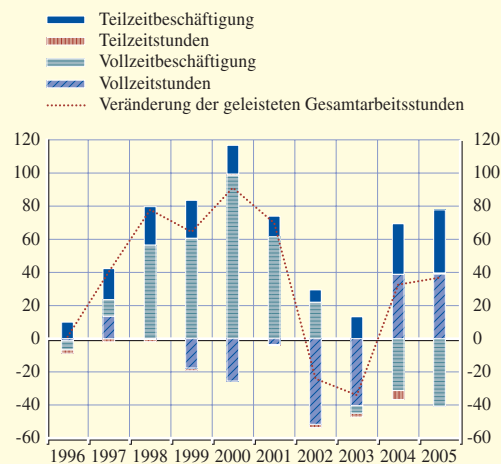
Diese Entwicklungen sind natürlich sowohl auf konjunkturelle als auch auf strukturelle Veränderungen zurückzuführen. Anscheinend haben die Unternehmen die Möglichkeiten, die der institutionelle Rahmen bietet, genutzt, um die mit Einstellungen und Entlassungen verbundenen Kosten zu minimieren, indem die von Vollzeitbeschäftigten geleisteten Arbeitsstunden im Verlauf des Konjunkturzyklus an die Produktnachfrage angepasst wurden.⁶ Die jüngste Entwicklung der geschätzten durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden stützt diese Interpretation. Außerdem können institutionelle Änderungen den Verlauf des jüngsten Beschäftigungsanstiegs beeinflusst und zu einer verstärkten Schaffung von Teilzeitstellen geführt haben. Der Anteil der Teilzeitbeschäftigung im Euro-Währungsgebiet hat sich von 16,9 % im Jahr 2003 auf 19 % im Jahr 2005 erhöht. Dieser starke Anstieg ist wahrscheinlich auf den Einfluss der Arbeitsmarktreformen im Eurogebiet zurückzuführen (z. B. der Hartz-Reform, mit der in Deutschland Ein-Euro-Jobs geschaffen wurden). Allerdings dürften auch statistische und methodische Veränderungen in einigen Ländern des Eurogebiets eine Rolle gespielt haben.⁷

Insgesamt weist die Entwicklung der Gesamtarbeitsstunden im Euro-Währungsgebiet darauf hin, dass die Unternehmen auf die jüngste Konjunkturabschwächung mit einer ausgeprägten Verringerung der durchschnittlichen Arbeitsstunden reagiert haben. Darauf folgte während der sich anschließenden Erholung ein Anstieg der durchschnittlichen Arbeitsstunden und ein etwas kräftigerer Beschäftigungsaufbau. Allerdings scheint der jüngste Anstieg der Gesamtarbeitsstunden vollständig vom Wachstum der durchschnittlichen Arbeitsstunden je Vollzeitbeschäftigten und der zunehmenden Teilzeitbeschäftigung angetrieben worden zu sein, während die Entwicklung der Vollzeitbeschäftigung negativ zum Wachstum der im Eurogebiet geleisteten Gesamtarbeitsstunden beigetragen haben.

Für die Zukunft ist damit zu rechnen, dass das über der trendmäßigen Entwicklung liegende Wachstum der Arbeitsstunden der Vollzeitbeschäftigten früher oder später zum Stillstand kommen wird, was Spielraum für eine Erholung des Beschäftigungswachstums im Euro-Währungsgebiet bieten könnte, insbesondere da das wirtschaftliche Umfeld günstig bleiben dürfte.

Abbildung B Beiträge zur Entwicklung der geleisteten Gesamtarbeitsstunden

(in Mio Stunden)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

6 Der institutionelle Rahmen für die jährlich zu leistenden Arbeitsstunden im Euroraum lässt spezielle Arbeitszeitregelungen auf Unternehmensebene zu. Dabei handelt es sich um Änderungen der wöchentlichen oder jährlichen Arbeitsstunden und die Einführung zusätzlicher freier Tagen. Außerdem finden Regelungen, die es ermöglichen, die Arbeitszeit flexibel über das Jahr verteilt zu berechnen und festzulegen, immer stärkere Verbreitung.

7 In Spanien und Italien führten diese Änderungen zu statistischen Brüchen bei der Entwicklung des Anteils der Teilzeitbeschäftigung. Die wichtigsten qualitativen Schlussfolgerungen bleiben allerdings unverändert, selbst wenn Spanien und Italien herausgerechnet werden. Ein Überblick über die jüngsten Arbeitsmarktreformen und sowohl statistische als auch methodische Änderungen findet sich in EZB, Länderspezifische Einflüsse auf die jüngste Beschäftigungsentwicklung im Euro-Währungsgebiet, Kasten 5, Monatsbericht Januar 2006.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Das Wachstum des realen BIP im zweiten Quartal 2006 bestätigt den Eindruck, dass die Konjunkturerholung im Euro-Währungsgebiet in der ersten Jahreshälfte 2006 an Schwung gewonnen hat. Die verfügbaren Informationen deuten darauf hin, dass sich das kräftige Wachstum auch zu Beginn des dritten Quartals 2006 fortgesetzt hat. Diese Einschätzung stimmt mit den Prognosen privatwirtschaftlicher und internationaler Organisationen überein. Sie steht außerdem im Einklang mit den aktuellen, von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet, die von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % im Jahr 2006 und zwischen 1,6 % und 2,6 % im Jahr 2007 ausgehen (siehe Kasten 6). Die Risiken, mit denen diese Wachstumsaussichten behaftet sind, scheinen sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage zu halten, während längerfristig die Abwärtsrisiken überwiegen. Letztere ergeben sich vor allem aus einem möglicherweise weiter steigenden Ölpreis, einer unkontrollierten Korrektur der weltweiten Ungleichgewichte und Protektionismusbestrebungen.

Kasten 6

VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 18. August 2006 vorliegenden Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2006 auf 2,2 % bis 2,8 % und für 2007 auf 1,6 % bis 2,6 % projiziert. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % betragen.

Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise und die Finanzpolitik

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze sowie der Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen. Die Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, basieren auf den Terminzinssätzen zum 8. August, die eine Momentaufnahme der Zinsstrukturkurve zu diesem Zeitpunkt bieten. Dies impliziert einen Anstieg von durchschnittlich 3,1 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 3,9 % im Jahr 2007. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet zum 8. August deuten auf eine leichte Erhöhung von durchschnittlich 3,9 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 4,1 % im Jahr 2007 hin. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung in den zwei Wochen bis zum 9. August wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2006 auf 71,0 USD je Barrel und im Jahr 2007 auf 77,6 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurch-

¹ Die von Experten der EZB erstellten Projektionen ergänzen die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems, die halbjährlich von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets gemeinsam erarbeitet werden. Die dabei angewandten Techniken entsprechen denen, die bei den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen verwendet werden, so wie sie in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001 beschrieben sind. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei.

schnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet um 26,2 % im Jahr 2006 und um 8,4 % im Jahr 2007 erhöhen.

Es wird von der technischen Annahme ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau verharren, das in den zwei Wochen bis zum 8. August vorherrschte. Dies impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,28 und einen um 1,2 % über dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2005 liegenden effektiven Euro-Wechselkurs.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets. Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits vom Parlament gebilligt oder detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Es wird erwartet, dass das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums im Projektionszeitraum günstig bleibt. Das Wachstum des realen BIP dürfte den Projektionen zufolge in den Vereinten Staaten im Vergleich zu den letzten Jahren leicht zurückgehen, während es in den asiatischen Schwellenländern weiterhin deutlich über dem weltweiten Durchschnitt liegen dürfte. Für die meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls ein ungebrochen dynamisches Wachstum projiziert.

Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets von rund 5,2 % für 2006 und von 4,9 % für 2007 projiziert. Die externen Exportmärkte des Eurogebiets werden den Projektionen zufolge um rund 8,7 % im Jahr 2006 und um 6,6 % im 2007 wachsen.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Die Schnellschätzung von Eurostat für das reale BIP des Euroraums im zweiten Quartal 2006 deutet im Quartalsvergleich auf eine kräftige Belebung des Wachstums von 0,6 % im ersten

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ^{1), 2)}

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

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

2) Die Projektionen vom September 2006 schließen für das Jahr 2007 erstmalig Slowenien als Teil des Euro-Währungsgebiets mit ein. 2005 betrug Sloweniens Anteil am BIP des Eurogebiets 0,3 %. Die für 2007 projizierten prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, die Slowenien bereits seit 2006 umfasst.

Quartal auf 0,9 % im zweiten Vierteljahr 2006 hin. Diese Beschleunigung des BIP-Wachstums steht im Einklang mit den günstigen Informationen aus den Umfrageindikatoren. Es wird projiziert, dass das vierteljährliche BIP-Wachstum über den Projektionszeitraum hinweg mit Ausnahme des ersten Quartals 2007, in dem es durch deutliche Erhöhungen indirekter Steuern etwas gedämpft werden dürfte, weiterhin rund 0,5 % betragen wird.

Vor diesem Hintergrund wird von einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % im Jahr 2006 und zwischen 1,6 % und 2,6 % im Jahr 2007 ausgegangen. Als einer der maßgeblichen Faktoren dürfte das Exportwachstum angesichts einer den Annahmen zufolge weiterhin kräftig zunehmenden Auslandsnachfrage die Konjunktur trotz einiger Wettbewerbsverluste nach wie vor stützen. Es wird projiziert, dass sich die privaten Konsumausgaben weitgehend im Einklang mit dem real verfügbaren Einkommen, das insbesondere von der besseren Arbeitsmarktlage profitieren dürfte, erhöhen werden. Steigende Energiepreise im Jahr 2006 und Erhöhungen der indirekten Steuern im Jahr 2007 dürften sich jedoch dämpfend auf den Verbrauch auswirken. Das Wachstum der Anlageinvestitionen insgesamt, das sich in letzter Zeit beschleunigt hat, dürfte sich angesichts weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen, hoher Gewinne und positiver Nachfrageaussichten robust fortsetzen. Für die privaten Wohnungsbauinvestitionen werden über den Projektionszeitraum hinweg moderate Zuwachsraten erwartet.

Aussichten für Preise und Kosten

Der durchschnittliche Anstieg des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Die Aussichten für die Preise spiegeln einen wesentlichen Beitrag der höheren Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl) im Jahr 2006 wider. Während dieser Beitrag, basierend auf den gegenwärtigen Preisen für Terminkontrakte, im Jahr 2007 zurückgehen dürfte, wird die HVPI-Inflationsrate im selben Jahr erheblich durch höhere indirekte Steuern beeinflusst werden. Die Projektionen für die Preise gehen davon aus, dass die sich aus den Ölpreissteigerungen ergebenden Zweitrundeneffekte auf die Löhne begrenzt sind und dass moderate Verbesserungen am Arbeitsmarkt im Betrachtungszeitraum zu einer leichten Beschleunigung des Lohnwachstums führen dürften. Angesichts des projizierten relativ stetigen Produktivitätswachstums dürfte sich das Wachstum der Lohnstückkosten insgesamt über den Projektionszeitraum hinweg etwas erhöhen. Schließlich basieren die Projektionen zum HVPI auf der Erwartung, dass von den Importen (ohne Rohstoffe) kein größerer Preisdruck ausgeht.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2006

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2006 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum der Jahre 2006 und 2007 projizierten Bandbreiten nach oben korrigiert. Hierin kommen in erster Linie ein die Erwartungen übertreffendes Wachstumsergebnis für das erste Halbjahr 2006, anhaltend positive Signale von Umfrageindikatoren und vom Arbeitsmarkt sowie die sich daraus ergebenden leicht verbesserten Aussichten für die Inlandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet während des Projektionszeitraums zum Ausdruck.

Die neue Bandbreite für die jährliche Steigerungsrate des HVPI insgesamt im Jahr 2006 befindet sich im oberen Teil der Bandbreite der Projektionen vom Juni 2006. Die für 2007 projizierte

Bandbreite ist nach oben korrigiert worden. Hierin kommt vor allem die Annahme höherer Energiepreise zum Ausdruck, die zu einem größeren Beitrag der Energiekomponente zum HVPI insgesamt führen.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2006

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

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

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die unterjährigen Angaben deuten darauf hin, dass die meisten Länder bei der Erreichung der Haushaltsziele, die sie sich in ihren Stabilitätsprogrammen für 2006 gesetzt haben, derzeit im Plan liegen. Einige Staaten werden diese sogar übertreffen. Zwar scheinen die Konsolidierungsmaßnahmen zu den erwarteten Resultaten zu führen, doch sind sie nach wie vor nicht umfangreich genug, und die günstigen Ergebnisse sind hauptsächlich der konjunkturellen Entwicklung sowie unerwarteten Mehreinnahmen zuzuschreiben. Daher ist ein strikter Haushaltsvollzug geboten, und etwaige Haushaltsmehreinnahmen müssen insbesondere in den Ländern, die sich im Defizitverfahren befinden, für eine raschere Defizitrückführung eingesetzt werden. Angesichts der günstigen Wachstumsaussichten und der wohl zu erwartenden positiven Folgewirkung der Entwicklung des laufenden Jahres sollten die Haushaltspläne für 2007 erheblich ehrgeizigere Zielvorgaben als die jüngsten Stabilitätsprogramme enthalten. So sollten Zeiten günstiger Konjunktur dazu genutzt werden, den Prozess der Erzielung solider Staatsfinanzen zu beschleunigen. Die Pläne sollten auf umfassenden Strategien auf der Ausgabenseite beruhen, die auch die hinsichtlich der Haushaltsinstitutionen und des statistischen Meldewesens bestehenden Schwächen angehen.

HAUSHALTAUSSICHTEN 2006

Die jüngsten Angaben der Regierungen zur Entwicklung der Haushaltslage und zu den finanzpolitischen Maßnahmen sind unter den Ländern nicht harmonisiert, da Unterschiede im Abdeckungsgrad und bei der Abgrenzung der Daten bestehen. Daher kann eine Einschätzung der kurzfristigen Aussichten für die Entwicklung der öffentlichen Finanzen in den Euro-Ländern zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur vorläufiger Natur sein. Die aktuellsten harmonisierten Daten zu den öffentlichen Haushalten im Euroraum sind die von der Europäischen Kommission im Frühjahr 2006 veröffentlichten Prognosen (auf die im Monatsbericht vom Juni 2006 eingegangen wurde) und die vierteljährlichen statistischen Indikatoren für das erste Quartal 2006 (siehe hierzu den Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ im vorliegenden Monatsbericht).

Die unterjährigen Daten deuten für das Eurogebiet auf etwas günstigere Haushaltsaussichten im Jahr 2006 hin, als noch in der Frühjahrsprognose der Kommission erwartet und in den Stabilitätsprogrammen der Länder im Durchschnitt angesetzt worden war. Hierin spiegelt sich die Tatsache wider, dass die meisten Länder derzeit im Plan liegen, wenn es darum geht, die Prognosewerte der Kommission und ihre in den Stabilitätsprogrammen festgeschriebenen Zielwerte für 2006 zu erreichen oder gar zu übertreffen. Dennoch ist damit zu rechnen, dass der finanzpolitische Kurs im Euroraum weitgehend neutral bleiben wird, da die ursprünglichen Ziele häufig von mangelndem Ehrgeiz geprägt waren und die erwartete Verbesserung hauptsächlich auf überraschend günstige Wachstumsaussichten zurückzuführen ist.

Die vorgenommene strukturelle Haushaltskonsolidierung scheint zu den erhofften Ergebnissen, nämlich einer Begrenzung der Ausgaben und Stabilisierung der Einnahmen, zu führen, womit die nachteiligen Auswirkungen, die das allmähliche Auslaufen einiger temporärer Maßnahmen auf das Defizit hatte, wieder ausgeglichen werden. In einigen Ländern könnten unerwartete Mehreinnahmen, die über den durch den konjunkturellen Aufschwung bedingten Umfang hinausgehen, die Haushaltsergebnisse durchaus weiter verbessern. Dabei handelt es sich wohl überwiegend um einen temporären Effekt, der nicht automatisch als eine Straffung des finanzpolitischen Kurses interpretiert werden darf, denn schließlich wurden seit der Verabschiedung der Haushalte für das Jahr 2006 nur wenige zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen durchgeführt.

Die öffentliche Schuldenquote im Euroraum dürfte angesichts der niedrigeren Defizite und höheren Wachstumsszahlen geringfügig sinken. Damit wäre diese Quote zum ersten Mal seit 2002

rückläufig. Die Schuldenquote wird in sieben Staaten noch oberhalb des Referenzwertes von 60 % liegen und dürfte in einigen der Staaten mit einem übermäßigen Defizit weiter ansteigen.

In den fünf Ländern, gegen die Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingeleitet wurden (Deutschland, Griechenland, Frankreich, Italien und Portugal), gibt die Haushaltsentwicklung nach wie vor besonderen Grund zur Besorgnis. Alle diese Länder dürften Haushaltsdefizite von nahe bei oder sogar deutlich mehr als 3 % des BIP verzeichnen.

In Deutschland hat die von der Regierung verfolgte Strategie der Ausgabenzurückhaltung auf allen Haushaltsebenen bisher ihre Wirkung gezeigt, wobei sich die günstigere gesamtwirtschaftliche Entwicklung und begrenzte Mehrausgaben im Bereich der Sozialversicherung als hilfreich erwiesen. Diese Strategie sowie sehr kräftig steigende Einnahmen insbesondere aus dem Unternehmenssektor dürften dazu führen, dass das Defizit 2006 und damit ein Jahr vor der im Stabilitätsprogramm angestrebten und im Defizitverfahren vorgeschriebenen Frist unter die 3 %-Schwelle sinken wird.

In Griechenland scheinen sich die Maßnahmen zur Haushaltssanierung in gewissem Umfang in einem verlangsamten Ausgabenanstieg niederschlagen. Im Verbund mit den haushaltswirksamen Effekten eines starken Wachstums und – größtenteils temporärer – einnahmensteigernder Maßnahmen dürfte es Griechenland hierdurch möglich werden, im laufenden Jahr wie beabsichtigt ein Defizit von weniger als 3 % des BIP zu erzielen. Allerdings steht die Klärung offener Fragen bezüglich der statistischen Erfassung von Haushaltsdaten des Jahres 2005 und der Verbuchung temporärer, im laufenden Jahr eingeführter Maßnahmen noch aus. Die anhaltenden Probleme bei der Meldung von Daten mögen ein Grund für die umfangreichen „Deficit-Debt-Adjustments“ gewesen sein, die die Entwicklung der staatlichen Schuldenquote beeinträchtigt haben.

In Frankreich ist die Erzielung eines Defizits von weniger als 3 % des BIP im Jahr 2006, wie in den Haushaltsplänen der Regierung angestrebt, angesichts des einnahmensteigernden kräftigen Wirtschaftswachstums wahrscheinlicher geworden. Zwar hält sich der Ausgabenanstieg bisher nach wie vor in Grenzen, doch ergeben sich aus der möglichen Überschreitung der Ausgabenziele im Gesundheitswesen und auf Gemeindeebene Risiken. Was die Entwicklung der Verschuldung angeht, so dürfte sich im laufenden Jahr eine wesentliche Schuldenrückführung eher aus der Verringerung der staatlichen Kassenguthaben als aus einem verbesserten Primärsaldo ergeben.

Die Regierung Italiens hat ihre Haushaltsprognosen für 2006 im Juli weiter nach oben korrigiert und rechnet nun mit einer Defizitquote von 4 %. Dieser Wert liegt über dem ursprünglichen Zielwert von 3,5 %, der in dem im Dezember 2005 vorgelegten Stabilitätsprogramm enthalten war, und nur geringfügig unter der 2005 verzeichneten Defizitquote. Die revidierten Angaben beinhalten bereits den von der Regierung Ende Juni beschlossenen Nachtragshaushalt, der für 2006 sehr geringe Konsolidierungseffekte vorsieht; die meisten zu erkennenden Konsolidierungsbemühungen sollen 2007 zu einer Verringerung des Defizits führen. Die infolge des günstigen konjunkturellen Umfelds kräftig steigenden Staatseinnahmen sowie (in gewissem Umfang) die anhaltenden Bemühungen zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung wirken sich positiv auf den Staatshaushalt aus. Klammert man den Effekt befristeter Maßnahmen aus, lassen diese Angaben für 2006 auf eine geringe bzw. ausbleibende strukturelle Konsolidierung schließen, was der eingegangenen Verpflichtung zuwiderläuft, strukturelle Anpassungen im Umfang von mindestens 0,8 % des BIP durchzuführen.

In Portugal streben die Verantwortlichen zwar einen Rückgang des Defizits auf 4,6 % des BIP im Jahr 2006 (nach 6 % des BIP im Vorjahr) an, es gibt aber nur vereinzelt Informationen über die hierbei tatsächlich erzielten Fortschritte. Auf der Ebene des Zentralstaats scheint die auf Ausgabenzurückhaltung und einigen Steuererhöhungen beruhende haushaltspolitische Strategie in der ersten Hälfte des laufenden Jahres zu dem gewünschten Ergebnis geführt zu haben. Allerdings ist die Wirksamkeit von Maßnahmen auf der Ebene des öffentlichen Gesamthaushalts im Gesamtjahr 2006 noch mit erheblicher Unsicherheit behaftet, zumal Anstrengungen zur Eindämmung des Anstiegs der Staatsausgaben in der Vergangenheit nur in begrenztem Maße erfolgreich waren.

In einer Reihe anderer Länder besteht trotz des günstigen wirtschaftlichen Umfelds noch die Gefahr, dass bei der Erlangung solider Haushaltspositionen nur unzureichende Fortschritte erzielt werden oder eine expansive Finanzpolitik betrieben wird. Diese Einschätzung stützt sich auf einen starken Ausgabenanstieg bzw. auf Steuersenkungen.

Insgesamt ist auf der Ebene des Euroraums für 2006 damit zu rechnen, dass das Defizit niedriger als im Frühjahr prognostiziert ausfallen wird. Die haushaltspolitischen Maßnahmen scheinen zwar wie geplant gewirkt zu haben, doch dürfte diese Verbesserung eher auf ein stärkeres Wirtschaftswachstum und Sonderfaktoren als auf eine Straffung des finanzpolitischen Kurses und ehrgeizigere Konsolidierungsbemühungen zurückzuführen sein. Dennoch dürfte es in einigen Ländern noch zu Unterschreitungen der Konsolidierungsziele kommen. Daher besteht nach wie vor die Notwendigkeit eines strikten Haushaltsvollzugs im Jahr 2006, wobei etwaige Mehreinnahmen für eine raschere Defizitrückführung eingesetzt werden müssten. Hierdurch wird eine unangemessen expansive Finanzpolitik verhindert und die Nutzung des günstigen wirtschaftlichen Umfelds für die Erzielung maximaler Fortschritte auf dem Weg zu soliden öffentlichen Finanzen ermöglicht.

HAUSHALTSPLÄNE 2007

Die meisten Länder des Euro-Währungsgebiets sind gerade dabei, ihre Haushaltsentwürfe für das Jahr 2007 zu erstellen. Die Haushaltsziele 2007, die in den Ende 2005/Anfang 2006 vorgelegten Stabilitätsprogrammen enthalten sind, lassen darauf schließen, dass vor dem Hintergrund eines gegenüber den derzeitigen Erwartungen ungünstiger eingeschätzten Wachstumsklimas auf der Ebene des Euroraums mit einem Defizit von 1,8 % des BIP zu rechnen ist. Angesichts der Notwendigkeit zusätzlicher Konsolidierungsbemühungen in Zeiten günstiger Konjunktur und der Folgewirkungen der wirtschaftlichen Belebung des Jahres 2006 sollten die Haushaltsziele 2007 von Ländern mit Haushaltsungleichgewichten deutlich ehrgeiziger ausfallen, während andere Länder eine prozyklische Finanzpolitik vermeiden sollten. Werden die Zielwerte nicht nach oben korrigiert und Mehreinnahmen wieder ausgegeben, werden bei der Haushaltskonsolidierung Rückschläge und nicht etwa Fortschritte zu verzeichnen sein.

Wenngleich der Umfang der für 2007 angekündigten Haushaltsstrategien Anlass zu Besorgnis gibt, so scheinen sie doch in die richtige Richtung zu gehen. Länder mit sanierungsbedürftigen öffentlichen Finanzen kündigen vor allem auf der Ausgabenseite Korrekturmaßnahmen an, zu denen häufig auch Verbesserungen im institutionellen Gefüge zur Kontrolle der Ausgaben zählen. Einige dieser Staaten werden auch auf Steuererhöhungen zurückgreifen. Ferner wandeln diejenigen Länder, in denen zuvor in großem Umfang Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zum Einsatz kamen, diese allmählich in strukturelle Maßnahmen um. Allerdings weisen die gegenwärtigen Haushaltsaussichten darauf hin, dass es bei den Haushalten für 2007 umfassender zusätzlicher Korrekturmaßnahmen bedarf, damit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) und dem prognostizierten wirtschaftlichen Umfeld entsprechende Zielwerte erreicht werden können.

Die öffentlichen Finanzen der fünf Staaten, die sich im Defizitverfahren befinden, profitieren derzeit von den positiven Konjunkturreffekten. Zwar werden Deutschland, Griechenland und Frankreich ihr Defizit im laufenden Jahr wohl auf unter 3 % des BIP senken bzw. ein unterhalb des Referenzwerts liegendes Defizit beibehalten können, doch hängen die Fortschritte auf dem Weg zu soliden Staatsfinanzen davon ab, ob im Jahr 2007 und darüber hinaus weiterhin dauerhafte Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen umgesetzt werden. Des Weiteren sollten in Griechenland der Ersetzung temporärer Maßnahmen und einem verbesserten Meldewesen im Bereich der öffentlichen Finanzen höchste Priorität eingeräumt werden, um das übermäßige Defizit wie vom Rat der EU gefordert zu beseitigen. Italien und Portugal werden große Konsolidierungsanstrengungen unternehmen müssen, um ihr Defizit ihren Verpflichtungen entsprechend im Jahr 2007 bzw. spätestens 2008 auf unter 3 % des BIP zu senken. Dies wird die Durchführung umfangreicher zusätzlicher Maßnahmen erforderlich machen. Der Wille der Regierungen Italiens und Portugals, ihre Zusagen einzuhalten, ist zu begrüßen. Sollten die Haushaltsergebnisse und -pläne der Länder mit einem übermäßigen Defizit hinter den Verpflichtungen zurückbleiben, müsste im Einklang mit einer strikten Umsetzung des SWP der Übergang zu weiteren Schritten des Defizitverfahrens erwogen werden.

Was die Länder angeht, die zwar kein übermäßiges Defizit aufweisen, ihr mittelfristiges Haushaltsziel aber noch nicht erreicht haben, so müssen die Haushalte 2007 in dieser Hinsicht ausreichende Fortschritte gewährleisten. Angesichts der recht zuversichtlich stimmenden Wachstumsaussichten sollten die tatsächlichen Fortschritte über die gegenwärtigen Planungen hinausgehen. Staaten, die ihr mittelfristiges Haushaltsziel bereits erreicht haben, müssen eine expansive Finanzpolitik vermeiden, die das Erreichte gefährden und zu einem prozyklischen Kurs führen würde. Um eine Konjunkturüberhitzung zu verhindern, muss insbesondere ein rascher Anstieg der Staatsausgaben vermieden werden.

Auch mittel- bis langfristige Erwägungen lassen eine umfangreiche Konsolidierung geboten erscheinen, um die hohen Schuldenquoten, ein niedriges Trend-Wachstum und die hohen impliziten Verbindlichkeiten, die sich aus der Bevölkerungsalterung ergeben, bewältigen zu können. Daher sollten die Haushaltspläne 2007 eine Konsolidierung als Teil einer umfassenden mittelfristigen Strategie vorsehen, die die Aussichten für das Wirtschaftswachstum und die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen fördert. Eine Verbesserung der „Qualität der öffentlichen Finanzen“ wird in der Tat auch in Zukunft eine wichtige Aufgabe für die Euro-Länder bleiben. Dabei dürften eine Begrenzung der Ausgabenverpflichtungen und eine Reform der sozialen Sicherungssysteme nicht nur die Erreichung der Zielwerte für Schuldenstand und Defizit erleichtern, sondern auch die Arbeits-, Investitions- und Innovationsanreize erhöhen. Eine Reihe von Ländern wurden aufgefordert, ihre politischen Rahmenbedingungen in dieser Hinsicht zu verbessern. Eine wirksame Haushaltsüberwachung und aussagekräftige statistische Angaben sind ebenfalls wesentlich für die Förderung der Haushaltsdisziplin. Diesbezüglich forderte der EU-Rat in seinen Stellungnahmen zu den jüngsten Stabilitätsprogrammen Staaten mit einem übermäßigen Defizit auf, ihre Haushaltsverfahren unter anderem durch eine Verstärkung der Haushaltstransparenz und der Datenerhebungsmechanismen sowie eine intensivere Überwachung und Kontrolle der Ausgaben und Einnahmen, auch in den Teilsektoren der öffentlichen Haushalte und insbesondere im Bereich der Sozialversicherung, zu verbessern. Dies stünde auch im Einklang mit einer Verbesserung der Funktionsweise von nationalen Haushaltsregeln und -institutionen, wie sie derzeit auf europäischer Ebene erörtert wird.

6 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZ-ENTWICKLUNG

6.1 WECHSELKURSE

Der nominale effektive Wechselkurs des Euro war im Zeitraum von Juni bis August recht stabil. Sein deutlicher Anstieg gegenüber dem japanischen Yen wurde weitgehend durch seinen Rückgang gegenüber dem Pfund Sterling ausgeglichen, während er gegenüber dem US-Dollar nahezu unverändert blieb.

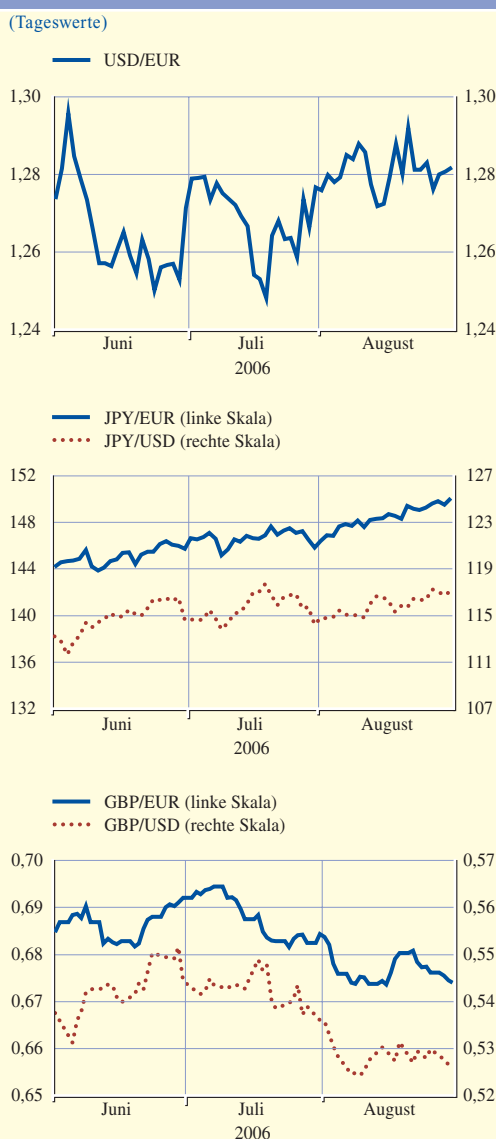
US-DOLLAR/EURO

Im Dreimonatszeitraum bis August 2006 notierte der Euro im Verhältnis zum US-Dollar ungeachtet einiger starker Schwankungen in einer Bandbreite von 1,25 USD bis 1,30 USD (siehe Abbildung 45). Im Berichtszeitraum bewegte sich der USD/EUR-Wechselkurs zumeist weitgehend im Einklang mit den Veränderungen der Differenz der Zweijahreszinsen zwischen den USA und dem Euro-Währungsgebiet. Angesichts von Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Inflationsentwicklung in den Vereinigten Staaten weitete sich die Zinsdifferenz im Juni vorübergehend zugunsten von US-Anlagen aus. Als im Juli und August die Indikatoren für das Wirtschaftswachstum im Euroraum günstiger ausfielen und die Märkte zunehmend mit einem Rückgang des Wirtschaftswachstums in den USA rechneten, verringerte sie sich jedoch wieder. Die revidierte Markteinschätzung der US-Konjunkturaussichten beruhte offenbar auf Anzeichen für eine Abkühlung am Wohnungsmarkt, auf der Veröffentlichung schlechter als erwartet ausgefallener BIP-Schätzungen und auf Hinweisen auf eine Abschwächung der Preisentwicklung. Am 30. August notierte der Euro bei 1,28 USD und lag damit in etwa auf seinem Stand von Ende Mai und 3,0 % über seinem Durchschnitt des Jahres 2005.

JAPANISCHER YEN/EURO

In der Zeit von Juni bis August wertete der Euro gegenüber dem japanischen Yen fast ununterbrochen auf. Am 30. August erreichte er einen historischen Höchststand von 150,1 JPY, womit er 4,0 % über seinem Kurs von Ende Mai und 9,7 % über seinem Durchschnitt des Jahres 2005 lag (siehe Abbildung 45). Der Yen verlor an Wert, obwohl die japanische Zentralbank am 14. Juli ihre Nullzins-Politik der letzten fünf Jahre beendet und den Leitzins auf 0,25 % angehoben hatte und die jüngsten von der Bank von Japan durchgeführten Umfragen auf positivere Aussichten für die japanische Wirtschaft schließen lie-

Abbildung 45 Wechselkursentwicklung



Quelle: EZB.

ßen. Die Marktteilnehmer scheinen die Abwertung des Yen mit der vorsichtigen Straffung der Geldpolitik in Verbindung zu bringen, die die japanische Zentralbank mehrfach angekündigt hatte.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Die meisten der am WKM II teilnehmenden Währungen wurden in den letzten Monaten weiterhin zu oder nahe bei ihren jeweiligen Leitkursen gehandelt (siehe Abbildung 46). Das Zypern-Pfund und der lettische Lats blieben kontinuierlich etwas stärker bewertet als ihr jeweiliger WKM-II-Leitkurs. Die slowakische Krone war hingegen im Berichtszeitraum volatiler. Im Lauf des Monats Juni geriet sie in erster Linie aufgrund von Marktunsicherheiten hinsichtlich des Wirtschaftsprogramms der neuen Regierung und der zukünftigen Ausrichtung der Finanzpolitik unter Druck. Dies hat dazu geführt, dass die slowakische Währung Mitte Juli vorübergehend geringfügig schwächer als ihr Leitkurs notierte. Die Národná banka Slovenska intervenierte zur Stützung der Krone an den Devisenmärkten und erhöhte am 25. Juli ihren Zinssatz für zweiwöchige Repogeschäfte um 50 Basispunkte. Seitdem hat die Krone aufgewertet; am 30. August notierte sie mit einem Kurs von 37,75 SKK zum Euro knapp 2 % stärker als ihr WKM-II-Leitkurs.

Was die Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten betrifft, so verlor der Euro im Dreimonatszeitraum bis August ungeachtet einiger Schwankungen gegenüber dem Pfund Sterling an Boden. Am 30. August notierte er bei 0,67 GBP und lag somit 1,7 % unter seinem Stand von Ende Mai und 1,4 % unter seinem Durchschnitt im Jahr 2005 (siehe Abbildung 45). Im Berichtszeitraum blieb der Euro gegenüber der schwedischen Krone weitgehend stabil. Er war auch gegenüber dem polnischen Zloty und der tschechischen Krone im Wesentlichen unverändert, obwohl beide Wechselkurse starke Schwankungen aufwiesen. Zwischen Ende Mai und dem 30. August wertete der ungarische Forint gegenüber dem Euro um 5,4 % ab. Dies spiegelte hauptsächlich Bedenken des Markts hinsichtlich der Aussichten für die öffentlichen Finanzen in Ungarn wider.

ANDERE WÄHRUNGEN

Im Zeitraum von Ende Mai bis zum 30. August wertete der Euro gegenüber der norwegischen Krone (3,2 %), dem Schweizer Franken (1,1 %) und dem kanadischen Dollar (0,6 %) auf, gab aber gegenüber dem australischen Dollar (1,0 %) und dem chinesischen Renminbi (1,1 %) nach. Gegenüber den meisten der an den US-Dollar gebundenen asiatischen Währungen wies er keine starken Schwankungen auf.

Abbildung 46 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)

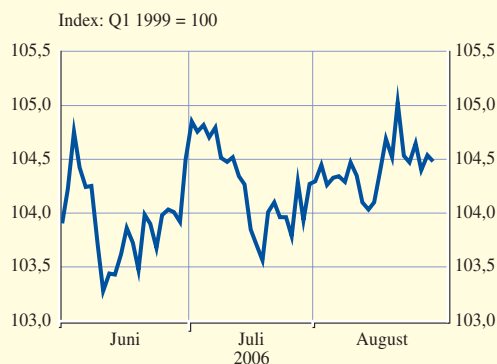


Quelle: EZB.

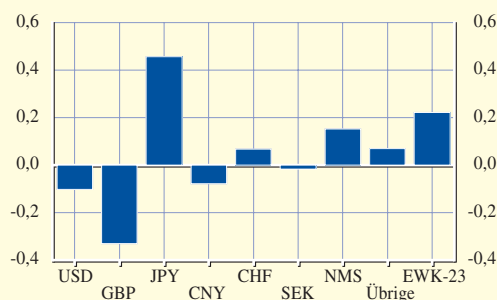
Anmerkung: Eine positive/negative Abweichung vom Euro-Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes schwach/stark notiert. Für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbandbreite von $\pm 2,25\%$, für alle anderen Währungen die Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$.

Abbildung 47 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung ¹⁾

(Tageswerte)



Beiträge zur Veränderung
des effektiven Wechselkurses ²⁾
31. Mai bis 30. August 2006
(in Prozentpunkten)



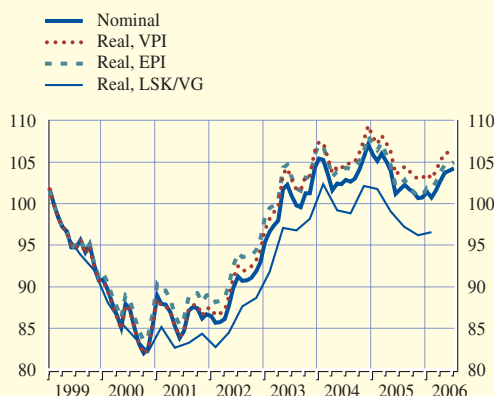
Quelle: EZB.

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.

Abbildung 48 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro ¹⁾

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



Quelle: EZB.

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

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

In nominaler effektiver Rechnung – gemessen an den Währungen der 23 wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – blieb der Euro im Berichtszeitraum nahezu stabil. Am 30. August lag der effektive Wechselkurs des Euro 0,2 % über seinem Niveau von Ende Mai und 1,6 % über seinem Durchschnitt im Jahr 2005 (siehe Abbildung 47). Die leichte Aufwertung des Euro gegenüber dem japanischen Yen wurde durch seine Abwertung gegenüber dem Pfund Sterling weitgehend ausgeglichen. Was die Indikatoren der internationalen Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit des Euroraums angeht, so war der effektive Außenwert des Euro im Juli 2006 in realer Rechnung, d. h. auf Basis

der Entwicklung der Verbraucher- und Erzeugerpreise, rund 1,5 % höher als sein Durchschnittswert im Jahr 2005 (siehe Abbildung 48).

6.2 ZAHLUNGSBILANZ

Die neuesten Zahlungsbilanzangaben bis Juli 2006 zeigen gegenüber dem früheren Jahresverlauf ein langsames Wachstum bei den Einfuhren und Ausfuhren an. Die über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanz wies im Juni ein Defizit von rund 0,5 % des BIP auf, verglichen mit einem Überschuss im entsprechenden Vorjahrsmonat, was hauptsächlich auf den starken Anstieg der Einfuhrpreise für Öl und sonstige Rohstoffe zurückzuführen war. In der Kapitalbilanz wurden bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen im Zwölfmonatszeitraum bis Juni per saldo Mittelzuflüsse von 44,0 Mrd € verzeichnet. Diese waren Nettokapitalzuflüssen bei den Wertpapieranlagen zuzuschreiben, die nur teilweise durch Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen ausgeglichen wurden.

WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Nachdem die Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets und die Ausfuhren in diese Länder im ersten Quartal kräftig zugelegt hatten, verlangsamte sich ihre Zunahme im zwei-

Tabelle 9 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(Saisonbereinigte Werte, soweit nicht anders angegeben)

	2006		Gleitende Dreimonatsdurchschnitte bis				Über 12 Monate kumulierte Werte bis	
	Mai	Juni	2005 Sept.	2005 Dez.	2006 März	2006 Juni	2005 Juni	2006 Juni
<i>in Mrd. €</i>								
Leistungsbilanz	-7,6	4,0	-3,0	-7,2	-3,5	-0,9	26,4	-44,1
Saldo des Warenhandels	0,1	2,5	3,6	1,4	1,1	1,3	78,4	22,4
Ausfuhr	110,7	114,6	104,2	105,8	111,2	113,1	1 154,4	1 302,5
Einfuhr	110,6	112,1	100,6	104,4	110,1	111,7	1 076,0	1 280,1
Saldo der Dienstleistungen	2,6	2,3	2,6	3,7	3,5	2,7	30,6	37,9
Einnahmen	35,1	35,3	33,6	34,8	35,3	35,0	373,7	416,2
Ausgaben	32,5	33,1	30,9	31,1	31,8	32,3	343,1	378,3
Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-5,2	2,2	-3,6	-6,6	-2,4	-0,3	-22,4	-38,7
Saldo der laufenden Übertragungen	-5,2	-3,0	-5,7	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-65,7
Kapitalbilanz¹⁾	37,1	15,1	11,5	-7,9	28,2	19,0	72,3	152,4
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen	49,0	62,8	-2,6	-23,1	5,5	34,9	101,7	44,0
Nettodirektinvestitionen	-0,4	-8,7	-32,5	-6,7	-4,9	-3,6	-53,0	-143,4
Nettowertpapieranlagen	49,3	71,4	29,9	-16,4	10,4	38,5	154,7	187,4
Aktien und Investmentzertifikate	5,5	65,8	39,6	1,3	7,8	19,7	102,8	205,0
Schuldverschreibungen	43,8	5,6	-9,7	-17,7	2,6	18,8	52,0	-17,6
Anleihen	43,5	16,0	-15,6	-12,5	-0,5	21,7	49,1	-21,2
Geldmarktpapiere	0,3	-10,4	6,0	-5,1	3,2	-2,9	2,8	3,5
<i>Veränderungen gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Waren und Dienstleistungen								
Ausfuhr	-1,8	2,8	5,1	2,1	4,1	1,1	7,8	12,5
Einfuhr	-0,4	1,5	7,2	3,0	4,7	1,6	11,7	16,9
Waren								
Ausfuhr	-2,8	3,6	5,2	1,6	5,1	1,7	7,5	12,8
Einfuhr	-1,6	1,4	8,1	3,7	5,5	1,5	13,3	19,0
Dienstleistungen								
Einnahmen	1,2	0,6	5,0	3,7	1,3	-0,7	8,6	11,4
Ausgaben	3,7	1,7	4,6	0,6	2,0	1,7	7,1	10,3

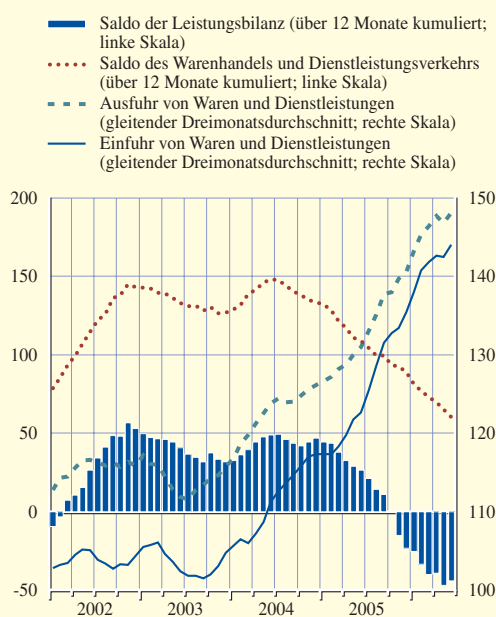
Quelle: EZB.

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.

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

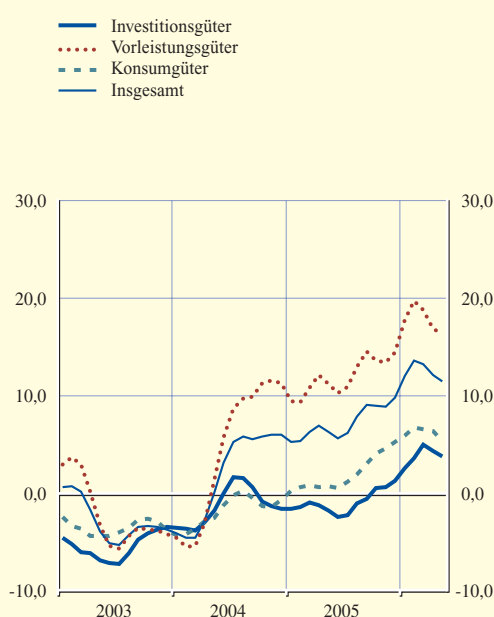
(in Mrd €; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 50 Importpreise des Euro-Währungsgebiets für Investitions-, Vorleistungs- und Konsumgüter aus Drittländern

(gleitender Dreimonatsdurchschnitt; Veränderung gegen Vorjahr in %)



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

ten Quartal 2006 wieder (siehe Abbildung 49). Der Wert der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen nahm im zweiten Jahresviertel gegenüber dem Vorquartal um 1,1 % zu, nachdem er im ersten Quartal um 4,1 % gestiegen war (siehe Tabelle 9). Unterdessen nahmen die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen im zweiten Quartal um 1,6 % zu, verglichen mit einer Zunahme um 4,7 % im Vorquartal. Der verlangsamte Anstieg war sowohl beim Warenhandel als auch im Dienstleistungsverkehr zu beobachten, wobei bei den Dienstleistungen die Einnahmen gegenüber dem ersten Quartal um 0,7 % zurückgingen.

Der Wert der Warenausfuhr stieg im ersten Quartal um 5,1 %, das Wachstum sank jedoch im zweiten Quartal auf 1,7 %. Dies spiegelt vor allem das Verlaufsmuster der Auslandsnachfrage wider, die sich zu Jahresbeginn aufgrund der kräftigen Zunahme der Einfuhren wichtiger Handelspartner des Eurogebiets außerordentlich stark belebt hatte.

Die Preise der Einfuhrgüter zogen im ersten Halbjahr 2006 weiter an. Kräftige Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen führten insbesondere bei den Einfuhren von Vorleistungsgütern, die viele Energieprodukte enthalten, zu einer deutlichen Verteuerung (siehe Abbildung 50). Die steigenden Rohstoffpreise haben außerdem die Produktionskosten für die Lieferländer nach oben getrieben, was sich in den Einfuhrpreisen für Konsum- und Investitionsgüter niederschlägt.

Der Wert der Wareneinfuhr stieg im zweiten Quartal 2006 um 1,5 %, verglichen mit 5,5 % im ersten Quartal. Während der kräftige Zuwachs des ersten Quartals wohl auf den Preisauftrieb bei den Einfuhren zurückzuführen war, dürfte die Aufwertung des Euro im zweiten Quartal den An-

stieg der Einfuhrpreise etwas gedämpft haben, womit sich die im zweiten Jahresviertel verlangsamte Zunahme der wertmäßigen Einfuhren zum Teil erklären lässt. Der Aufwärtsdruck bei den Einfuhrpreisen wurde vor allem durch die deutliche Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar abgeschwächt, die teilweise die Erhöhungen der auf Dollar lautenden Rohstoffpreise ausglich. Allerdings scheint eine schwächere Entwicklung der Einfuhrvolumen ebenfalls Grund für die langsamere Zunahme der Einfuhren im zweiten Quartal zu sein. Obwohl dies offenbar im Widerspruch zur robusten BIP-Entwicklung des Eurogebiets im Berichtsquartal steht, hat die zeitgleiche Verlangsamung der Exporttätigkeit möglicherweise aufgrund der starken Importintensität der Ausfuhren die Einfuhren gebremst.

Im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2006 wies die kumulierte Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets ein Defizit von 44,1 Mrd € (rund 0,5 % des BIP) auf, verglichen mit einem Überschuss von 26,4 Mrd € (0,3 % des BIP) im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Hauptursache für diese Veränderung war eine Verteuerung der Energie- und Rohstoffeinfuhren und die daraus resultierende Verschlechterung der Terms-of-Trade für Waren. In der Tat zeigen die jüngsten Daten, dass das kumulierte Ölhandelsdefizit im Zwölfmonatszeitraum bis Mai 2006 binnen Jahresfrist um 47,8 Mrd € auf 168,4 Mrd € gestiegen ist.

KAPITALBILANZ

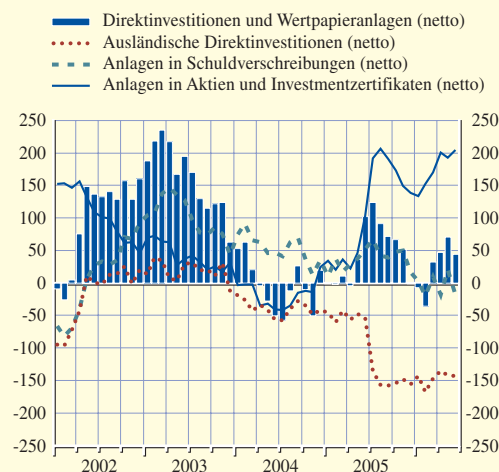
Im zweiten Quartal 2006 wurden bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengekommen Nettokapitalzuflüsse von 104,6 Mrd € verzeichnet, wofür der Nettoerwerb von Wertpapieren des Euroraums durch Gebietsfremde ausschlaggebend war. Bei den Direktinvestitionen verzeichnete das Euro-Währungsgebiet unterdessen einen Nettokapitalabfluss von 10,9 Mrd €.

Die über zwölf Monate kumulierten Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen wiesen zusammengekommen Nettokapitalzuflüsse von 44,0 Mrd € auf, was auf Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen in Höhe von 187,4 Mrd € zurückzuführen war, denen teilweise Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen gegenüberstanden (siehe Abbildung 51). Nachdem bei den über zwölf Monate kumulierten Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengekommen zu Jahresbeginn per saldo Mittelabflüsse verbucht worden waren, wiesen sie ab März 2006 Nettokapitalzuflüsse auf, die hauptsächlich den zunehmenden Nettokäufen von Aktien und Investmentzertifikaten des Euroraums durch Gebietsfremde zuzuschreiben waren.

Die Nettokapitalzuflüsse bei den Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten beliefen sich im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2006 auf 205,0 Mrd €. Nach einem kurzen Rückgang zu Jahresbeginn 2006 nahmen sie allmählich zu, was damit zusammenhängen dürfte, dass die Aktienrenditen im Euroraum im ersten Halbjahr stärker als in den Vereinigten Staaten zulegten. Dagegen sind die über zwölf Monate kumulierten Nettokapitalströme bei den Schuldverschreibungen seit Ende 2005 in etwa ausgeglichen; im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2006 wiesen sie moderate Nettoka-

Abbildung 51 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen

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



Quellen: EZB.

pitalabflüsse in Höhe von 17,6 Mrd € auf. Die jüngsten monatlichen Entwicklungen deuten jedoch darauf hin, dass es aufgrund des zunehmenden Nettoerwerbs von Schuldtiteln des Euroraums durch Gebietsfremde, der wiederum durch den im Vergleich zu den Vereinigten Staaten stärkeren Anstieg der Gesamterträge von Anleihen im Euroraum bedingt ist, bei den Schuldverschreibungen zu steigenden Nettokapitalzuflüssen kommt.

Bei den Direktinvestitionen flossen im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2006 per saldo Mittel in Höhe von 143,4 Mrd € ab. Das Verlaufsmuster von Nettokapitalabflüssen bei den Direktinvestitionen ist seit Mitte 2005 recht stabil.

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	16,1	2,90	4,05
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	16,2	2,79	4,01
2006 Mai	10,2	9,1	8,8	8,7	11,4	16,3	2,89	4,06
2006 Juni	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	14,8	2,99	4,07
2006 Juli	7,4	8,2	7,8	.	11,1	.	3,10	4,10
2006 Aug. ^(p)	.	.	.	.	.	.	3,22	3,97

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	1,4	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	.	2,4	3,7	83,0	.	7,9
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	-	-	5,2	-	-	7,9
2006 Juni	2,5	5,8	-	-	4,4	-	-	7,8
2006 Juli	2,4	.	-	-	.	83,6	-	.
2006 Aug.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

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	104,2	1,2199
2005 Q4	-8,1	4,9	-20,2	-49,1	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 Q1	-12,9	-4,6	-14,6	31,2	327,1	101,2	103,5	1,2023
2006 Q2	-11,3	5,7	-10,9	115,5	323,8	103,5	105,7	1,2582
2006 März	-2,5	2,2	11,4	46,4	327,1	101,5	103,8	1,2020
2006 April	-6,8	0,4	-1,9	-5,2	336,8	102,7	105,0	1,2271
2006 Mai	-10,8	0,9	-0,4	49,3	333,2	103,8	106,0	1,2770
2006 Juni	6,3	4,4	-8,7	71,4	323,8	103,9	106,1	1,2650
2006 Juli	.	.	.	.	330,1	104,3	106,5	1,2684
2006 Aug.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2810

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

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

- Bei Monatsangaben beziehen sich die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf das Monatsende, bei Quartals- und Jahresangaben auf die jährliche Veränderung der Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.
- Die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Bestände an Geldmarktfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind aus der Geldmenge M3 und ihren Komponenten herausgerechnet.
- Die Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	4. August 2006	11. August 2006	18. August 2006	25. August 2006
Gold und Goldforderungen	175 131	175 099	175 076	175 059
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	141 098	142 617	143 395	143 525
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	25 741	25 518	24 947	24 427
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	13 661	13 138	13 064	12 382
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	444 007	438 150	431 012	437 511
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	323 999	318 000	311 002	317 500
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	120 002	120 002	120 002	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	148	0	0
Forderungen aus Margenausgleich	6	0	8	9
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	6 324	6 588	6 601	7 552
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	85 863	85 846	84 294	84 738
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	40 050	40 050	40 050	40 049
Sonstige Aktiva	182 752	185 696	185 473	187 782
Aktiva insgesamt	1 114 627	1 112 702	1 103 912	1 113 025

2. Passiva

	4. August 2006	11. August 2006	18. August 2006	25. August 2006
Banknotenumlauf	593 865	594 160	590 682	584 865
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	167 863	167 427	169 172	166 133
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	167 818	167 421	169 147	166 099
Einlagefazilität	45	6	25	34
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	101	100	99	99
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	70 400	66 783	61 105	78 439
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	15 327	15 707	15 971	16 183
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	110	112	105	106
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	9 131	10 314	10 274	9 860
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	5 692	5 692	5 692	5 692
Sonstige Passiva	67 246	67 514	64 424	65 258
Ausgleichsposten aus Neubewertung	121 984	121 984	121 984	121 984
Kapital und Rücklagen	62 908	62 909	64 404	64 406
Passiva insgesamt	1 114 627	1 112 702	1 103 912	1 113 025

Quelle: EZB.

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

	Mit Wirkung vom ¹⁾		Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
					Mengentender	Zinstender	Veränderung	Stand	Veränderung
	Festzinssatz	Mindestbietungssatz	Stand	Stand					
	1	2	3	4	5	6	7		
1999									
1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-		
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25		
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25		
9. Apr.	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 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
9.	359 131	353	318 000	3,00	3,05	3,06	6
15.	367 386	349	311 000	3,00	3,05	3,06	8
23.	376 014	388	317 500	3,00	3,05	3,06	7
30.	323 482	343	310 500	3,00	3,00	3,02	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte							
2005 29. Sept.	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
31. Aug.	51 079	148	40 000	-	3,20	3,21	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 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
8. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	19 860	21	18 000	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	
Juni	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3	

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	167,1	0,6	0,0	2,80
5. Sept.	165,8	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren				Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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
8. Aug.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4

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	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006 Q1	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
2006 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
2006 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
2006 Juni	1 532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
2006 Juli ^(p)	1 555,1	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	232,0
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	23 653,3	13 682,7	826,9	8 287,4	4 568,4	3 493,1	1 429,4	549,6	1 514,1	83,1	1 007,0	3 679,0	165,7	1 542,6
2006 Q1	24 361,1	14 022,4	815,5	8 552,3	4 654,6	3 582,6	1 440,5	571,7	1 570,4	83,6	1 092,3	3 854,2	166,3	1 559,9
2006 April	24 698,7	14 221,3	816,0	8 644,9	4 760,5	3 593,2	1 434,6	582,7	1 575,9	82,9	1 151,2	3 893,9	166,5	1 589,7
2006 Mai	24 908,8	14 362,1	805,5	8 708,7	4 847,9	3 601,7	1 407,5	591,7	1 602,6	85,4	1 157,1	3 927,4	166,8	1 608,3
2006 Juni	24 747,2	14 341,3	808,2	8 787,7	4 745,5	3 593,4	1 407,3	600,7	1 585,4	87,5	1 103,7	3 882,7	167,6	1 570,9
2006 Juli ^(p)	24 884,1	14 440,5	806,2	8 860,3	4 774,0	3 598,0	1 381,5	611,0	1 605,4	86,4	1 107,1	3 955,8	168,1	1 528,3

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-Währungs-gebiet	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	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 Q1	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
2006 April	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
2006 Mai	1 472,2	588,8	427,8	34,8	19,4	373,6	-	0,1	217,2	31,2	207,1
2006 Juni	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
2006 Juli ^(p)	1 555,1	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	212,2
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	23 653,3	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,2	2 052,7
2006 Q1	24 361,1	-	12 419,7	148,1	7 322,1	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,4	3 733,7	2 161,0
2006 April	24 698,7	-	12 615,3	136,8	7 430,5	5 048,0	696,0	4 007,5	1 368,5	3 790,3	2 221,2
2006 Mai	24 908,8	-	12 708,7	132,4	7 455,3	5 120,9	706,3	4 060,7	1 373,8	3 815,0	2 244,2
2006 Juni	24 747,2	-	12 737,4	138,6	7 515,9	5 083,0	703,3	4 063,0	1 380,1	3 704,0	2 159,3
2006 Juli ^(p)	24 884,1	-	12 751,3	129,0	7 519,6	5 102,8	710,7	4 096,9	1 399,4	3 782,4	2 143,3

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	17 897,4	9 135,6	847,5	8 288,1	2 146,6	1 595,0	551,6	708,8	4 016,0	180,4	1 709,9
2006 Q1	18 479,8	9 389,1	836,2	8 552,9	2 182,4	1 608,4	573,9	780,1	4 203,1	181,0	1 744,1
2006 April	18 707,0	9 482,2	836,7	8 645,5	2 188,2	1 603,2	585,1	831,7	4 252,8	181,2	1 770,9
Mai	18 786,7	9 535,4	826,2	8 709,3	2 172,8	1 578,8	594,0	821,6	4 284,6	181,4	1 790,8
Juni	18 747,6	9 616,8	828,6	8 788,3	2 180,7	1 577,6	603,0	781,7	4 226,4	182,2	1 759,9
Juli ^(p)	18 850,7	9 687,5	826,5	8 861,0	2 168,3	1 555,2	613,1	788,4	4 308,4	182,9	1 715,3
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	1 611,4	711,2	12,8	698,4	150,4	72,8	77,6	48,5	457,7	1,4	242,1
2006 Q1	597,3	240,5	-11,2	251,6	54,5	28,6	25,9	65,0	203,5	-0,2	34,1
2006 April	279,1	98,1	0,7	97,4	12,2	0,2	12,0	52,2	89,9	0,2	26,4
Mai	91,6	56,9	-10,5	67,4	-8,2	-17,6	9,5	-4,8	50,5	0,3	-3,2
Juni	-35,3	82,4	2,4	80,0	11,6	1,7	9,9	-39,0	-58,1	0,8	-33,1
Juli ^(p)	97,8	71,7	-3,6	75,3	-10,3	-20,2	9,9	3,7	76,9	0,5	-44,8

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- MFI-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	17 897,4	532,8	173,6	7 228,8	615,8	2 326,2	1 200,6	3 545,8	2 258,9	15,0
2006 Q1	18 479,8	532,3	193,1	7 337,1	603,1	2 403,2	1 254,9	3 764,1	2 367,7	24,3
2006 April	18 707,0	540,3	182,6	7 447,9	613,1	2 412,7	1 250,5	3 818,7	2 430,7	10,5
Mai	18 786,7	543,6	167,2	7 474,8	620,9	2 437,9	1 239,1	3 846,2	2 451,3	5,6
Juni	18 747,6	553,7	207,9	7 537,4	615,8	2 457,6	1 247,9	3 734,6	2 368,8	23,9
Juli ^(p)	18 850,7	562,7	193,6	7 538,9	624,4	2 469,4	1 278,4	3 813,5	2 355,5	14,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 611,4	64,4	10,8	501,1	-3,0	217,1	88,2	445,3	337,1	-49,5
2006 Q1	597,3	-0,5	19,6	103,0	9,0	74,1	26,8	241,4	90,2	34,0
2006 April	279,1	8,1	-10,5	116,0	10,1	19,0	-5,1	95,9	49,6	-4,0
Mai	91,6	3,3	-15,4	29,2	9,3	34,3	-2,6	33,1	-1,2	1,6
Juni	-35,3	10,1	40,7	61,2	-5,2	10,0	15,7	-122,4	-61,3	15,9
Juli ^(p)	97,8	9,0	-13,3	3,1	10,4	16,2	21,3	82,3	-21,8	-9,4

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

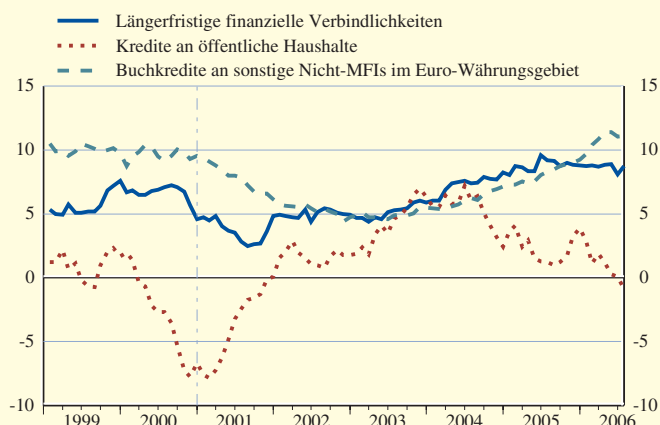
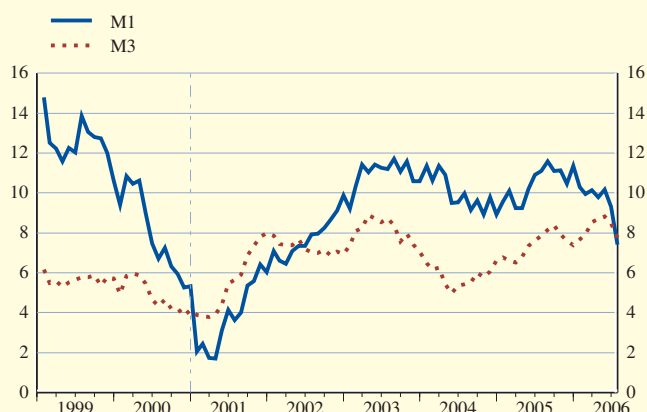
	M1		M2	M3-M2	M3	Zentrierter gleitender Dreimonats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Buchkredite	Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Bestände										
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	2 651,0	6 074,4	996,1	7 070,5	-	5 005,3	2 468,0	9 546,6	8 281,4	462,6
2006 Q1	3 496,6	2 723,0	6 219,6	1 006,0	7 225,6	-	5 141,1	2 438,3	9 903,9	8 562,4	445,9
2006 April	3 507,6	2 763,2	6 270,8	1 010,4	7 281,3	-	5 168,7	2 429,3	10 029,2	8 644,0	450,9
Mai	3 549,0	2 744,2	6 293,2	1 039,7	7 332,9	-	5 185,7	2 387,6	10 088,3	8 704,6	463,7
Juni	3 565,4	2 779,6	6 345,0	1 030,6	7 375,6	-	5 226,8	2 394,8	10 139,0	8 758,8	488,4
Juli ^(p)	3 546,1	2 806,9	6 353,1	1 034,1	7 387,2	-	5 283,3	2 375,2	10 249,4	8 837,3	496,8
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	138,8	477,5	9,7	487,2	-	399,8	90,1	826,5	699,4	14,3
2006 Q1	74,9	74,5	149,4	24,9	174,3	-	102,4	-14,4	341,4	267,8	-23,4
2006 April	12,8	42,6	55,4	4,3	59,7	-	37,9	-3,5	131,6	86,5	4,0
Mai	42,5	-17,3	25,1	33,1	58,2	-	32,1	-35,0	68,4	64,2	26,0
Juni	16,0	34,9	50,9	-10,5	40,4	-	39,0	10,0	53,6	55,3	35,5
Juli ^(p)	-19,2	27,4	8,2	10,1	18,4	-	48,5	-19,0	109,8	81,2	0,0
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	7,5	8,8	3,9	9,5	9,2	14,3
2006 März	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	1,9	11,5	10,9	-3,0
2006 April	9,8	8,9	9,3	5,1	8,7	8,7	8,8	1,2	11,8	11,4	-12,6
Mai	10,2	8,0	9,1	6,9	8,8	8,7	8,9	0,3	11,8	11,4	47,7
Juni	9,3	8,8	9,1	4,8	8,5	8,3	8,1	0,1	11,5	11,0	10,2
Juli ^(p)	7,4	9,3	8,2	5,0	7,8	.	8,7	-0,9	11,8	11,1	5,2

A1 Geldmengenaggregate

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

A2 Gegenposten

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik

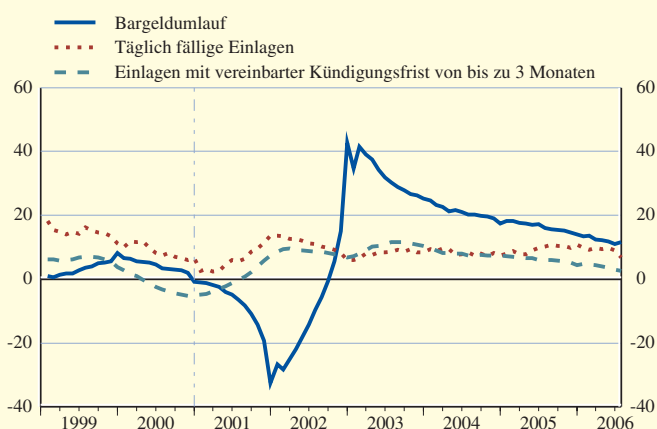
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	241,4	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 903,0	1 107,9	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,8	87,0	1 514,9	1 199,6
2006 Q1	535,5	2 961,1	1 159,3	1 563,7	238,6	603,5	163,8	2 239,7	88,4	1 559,3	1 253,6
2006 April	540,6	2 967,1	1 199,2	1 564,0	239,4	605,6	165,4	2 248,2	89,2	1 575,7	1 255,5
2006 Mai	544,6	3 004,3	1 174,6	1 569,6	252,2	612,6	174,8	2 258,7	90,7	1 590,4	1 245,9
2006 Juni	547,8	3 017,6	1 216,0	1 563,7	247,4	618,3	164,9	2 289,6	92,3	1 600,6	1 244,3
2006 Juli ^(p)	552,3	2 993,8	1 244,4	1 562,5	251,4	620,4	162,4	2 301,9	93,8	1 610,9	1 276,7
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	69,3	69,5	-7,0	-3,2	20,0	199,1	-4,3	116,9	88,0
2006 Q1	15,2	59,8	53,8	20,7	3,2	-5,6	27,3	39,7	1,4	34,9	26,5
2006 April	5,0	7,8	42,1	0,5	0,8	2,2	1,2	18,4	0,8	17,4	1,3
2006 Mai	4,1	38,4	-23,0	5,7	12,1	8,5	12,5	16,5	1,5	14,9	-0,8
2006 Juni	3,1	12,9	40,9	-6,0	-4,8	5,5	-11,2	22,5	1,5	9,7	5,2
2006 Juli ^(p)	4,5	-23,7	28,6	-1,2	5,4	3,9	0,9	13,3	1,6	10,3	23,3
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	8,5	8,1
2006 März	12,4	9,8	12,7	4,4	3,7	-0,5	44,3	8,7	-3,2	9,1	9,1
2006 April	12,2	9,4	16,0	3,9	9,8	-1,1	27,6	8,7	-2,4	9,7	8,9
2006 Mai	11,9	9,9	14,6	3,6	7,4	-0,8	46,4	8,6	-0,5	10,5	8,2
2006 Juni	11,1	9,0	17,3	3,0	2,7	0,6	30,3	8,1	1,7	9,0	7,5
2006 Juli ^(p)	11,5	6,7	19,2	2,5	4,5	0,3	30,2	8,5	4,2	9,2	9,0

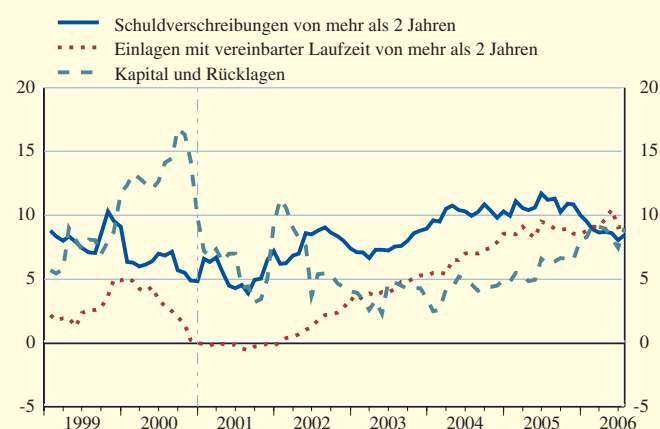
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

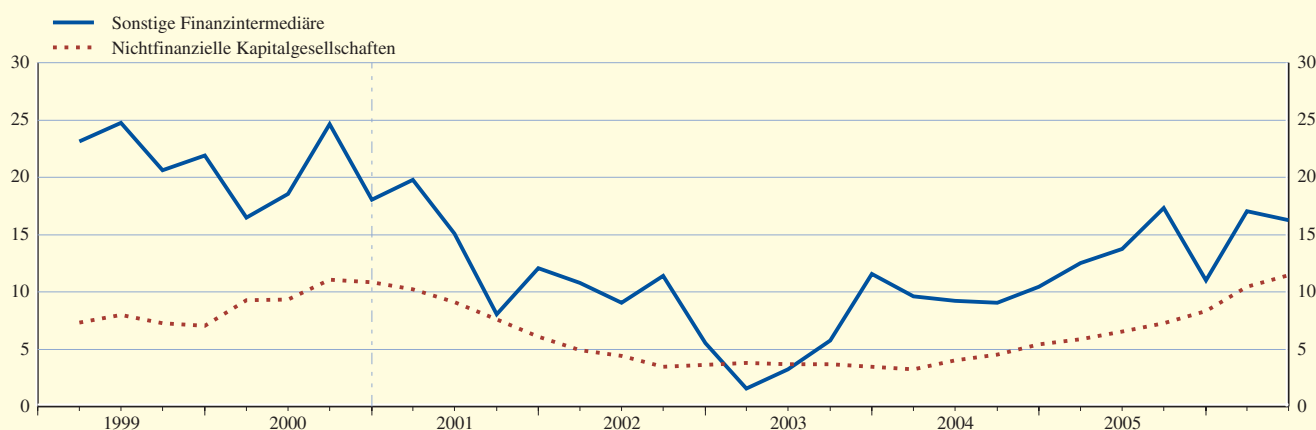
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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 Q1	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,9	1 060,9	626,7	1 838,2
2006 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	84,8	59,5	674,1	420,3	3 643,2	1 099,2	653,3	1 890,8
Juli ^(p)	89,9	64,0	667,1	408,0	3 687,4	1 111,4	671,0	1 905,1
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 Q1	17,2	15,7	46,6	45,2	109,6	26,9	35,8	46,9
2006 April	6,2	5,9	17,0	17,7	45,4	20,5	8,6	16,2
Mai	-1,1	-1,2	5,8	5,5	30,2	-1,6	10,9	20,9
Juni	-2,1	-2,2	-8,7	-13,8	47,7	21,1	9,2	17,4
Juli ^(p)	5,1	4,5	-5,1	-9,7	43,5	12,4	16,8	14,3
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 März	40,3	44,2	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,7
2006 April	47,7	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	32,7	36,1	16,2	16,8	11,4	8,1	17,8	11,4
Juli ^(p)	40,8	48,5	15,6	16,6	11,8	9,3	19,0	11,0

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⁾

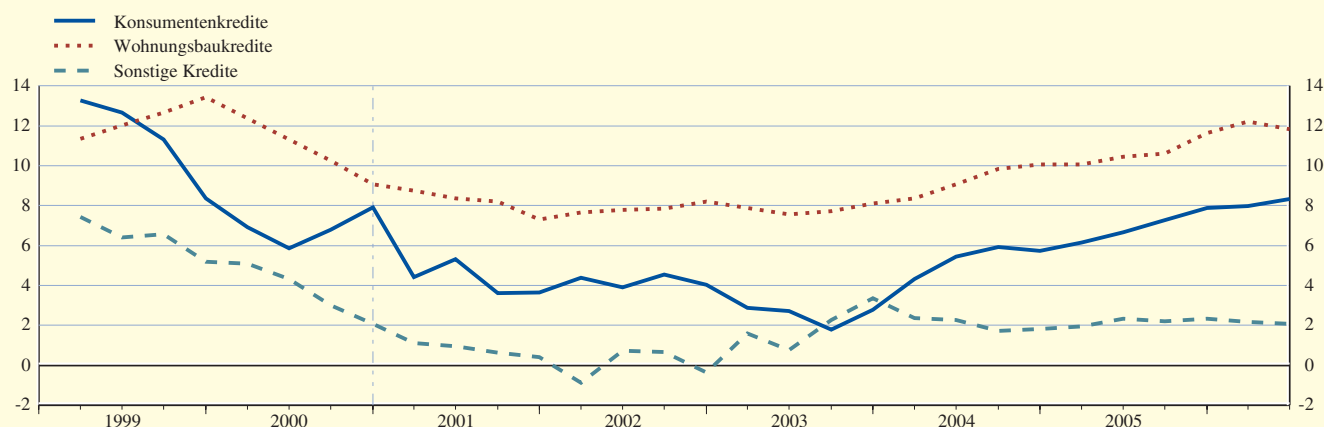
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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 Q1	4 282,5	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
2006 April	4 311,0	561,5	127,0	202,5	232,0	3 029,5	15,0	67,7	2 946,8	720,0	146,0	97,7	476,3
2006 Mai	4 343,0	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
2006 Juni	4 385,6	575,7	129,8	207,1	238,7	3 081,6	15,5	69,1	2 997,0	728,3	150,8	97,6	480,0
2006 Juli ⁴⁾	4 415,9	579,2	130,6	207,6	241,0	3 110,5	15,5	69,5	3 025,6	726,2	146,9	97,7	481,6
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 Q1	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,1
2006 April	29,0	4,6	0,8	1,3	2,4	23,4	-0,2	0,0	23,6	1,0	-0,3	-0,5	1,8
2006 Mai	32,6	7,5	2,1	2,3	3,0	23,6	0,0	0,4	23,1	1,5	-1,4	0,3	2,5
2006 Juni	43,2	6,8	0,8	2,2	3,7	28,5	0,4	0,6	27,5	7,9	6,2	0,1	1,6
2006 Juli ⁴⁾	31,8	4,0	0,9	0,5	2,6	29,4	0,0	0,4	29,0	-1,6	-3,8	0,1	2,1
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 März	9,8	8,0	6,0	5,8	11,1	12,2	7,3	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
2006 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
2006 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
2006 Juni	9,6	8,3	5,6	5,6	12,5	11,8	5,6	6,6	12,0	2,1	0,9	1,7	2,5
2006 Juli ⁴⁾	9,4	8,6	7,9	4,8	12,5	11,4	5,3	6,5	11,6	2,3	1,4	1,6	2,7

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⁾

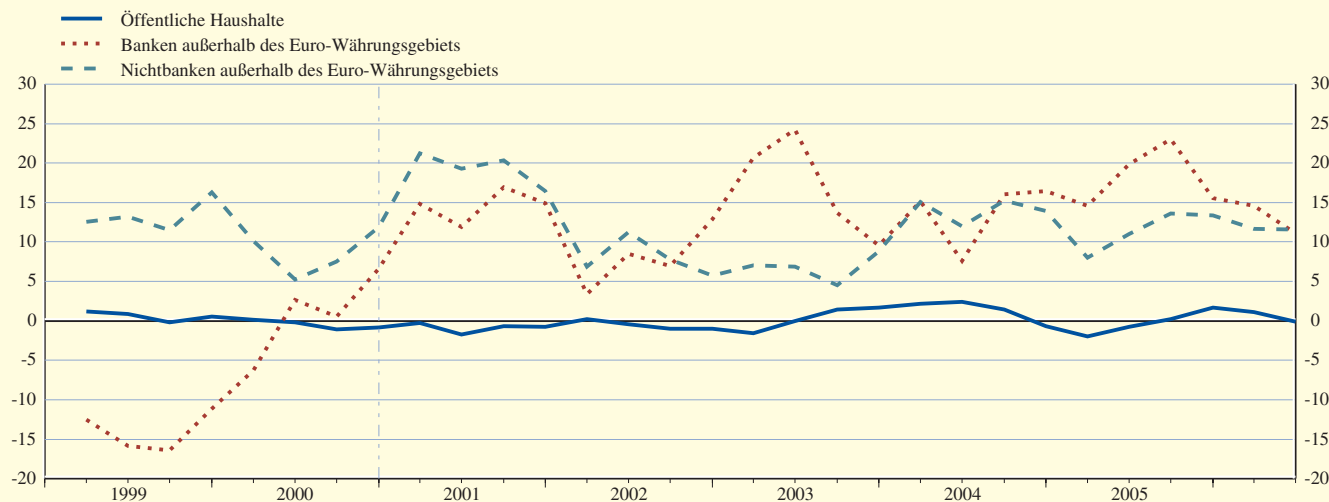
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1	815,5	117,7	240,9	427,7	29,2	2 594,9	1 823,3	771,7	62,9	708,8
Q2 ^(p)	808,2	106,3	234,5	438,2	29,2	2 619,8	1 849,3	770,5	62,9	707,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	298,4	210,9	87,6	4,7	82,9
2006 Q1	-11,2	-7,1	-5,9	1,9	-0,1	131,3	111,7	19,6	-3,0	22,6
Q2 ^(p)	-7,1	-11,2	-6,4	10,5	0,1	55,6	41,6	14,0	0,0	14,0
Wachstumsraten										
2004 Dez.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Dez.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 März	1,1	-8,6	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,6	11,7	1,7	12,7
Juni ^(p)	-0,1	-14,2	-6,3	7,9	2,4	11,3	11,1	11,6	1,5	12,5

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⁾

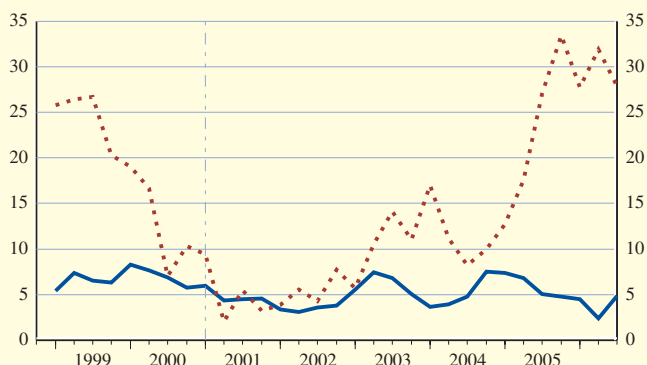
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 Q1	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
2006 April	628,3	67,9	50,4	479,5	1,1	1,4	28,0	1 036,9	275,4	221,3	387,2	10,5	0,1	142,5
2006 Mai	621,1	66,2	45,9	481,1	1,1	1,4	25,6	1 036,8	273,6	206,7	397,4	11,7	0,2	147,2
2006 Juni	625,4	68,3	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 051,1	279,6	213,3	407,0	10,8	0,2	140,2
2006 Juli ⁴⁾	633,1	65,4	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1 037,4	263,5	213,0	415,4	9,9	0,2	135,4
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	181,4	40,1	37,3	102,2	1,5	0,0	0,4
2006 Q1	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
2006 April	15,5	2,3	0,1	4,8	0,0	0,0	8,3	50,0	4,6	26,9	11,6	-0,5	0,0	7,3
2006 Mai	-7,0	-1,6	-4,5	1,5	0,0	0,0	-2,5	-0,7	-1,4	-14,9	10,3	1,2	0,1	4,0
2006 Juni	4,2	2,1	2,0	3,6	0,0	0,0	-3,4	13,9	5,8	6,5	9,3	-0,8	0,0	-7,0
2006 Juli ⁴⁾	7,7	-2,9	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-12,2	-16,0	-0,3	8,5	-1,0	0,0	-3,4
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	27,8	22,2	25,0	50,6	14,3	-	0,4
2006 März	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
2006 April	4,0	1,8	-1,9	3,6	12,5	0,7	32,8	36,3	25,0	50,6	53,8	-10,8	-	11,6
2006 Mai	3,0	0,3	-9,7	4,1	-9,7	1,1	17,4	31,9	20,3	40,1	55,0	4,3	-	4,5
2006 Juni	4,9	11,4	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,9	18,8	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
2006 Juli ⁴⁾	4,8	1,4	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	37,0	43,2	-14,4	-	-3,5

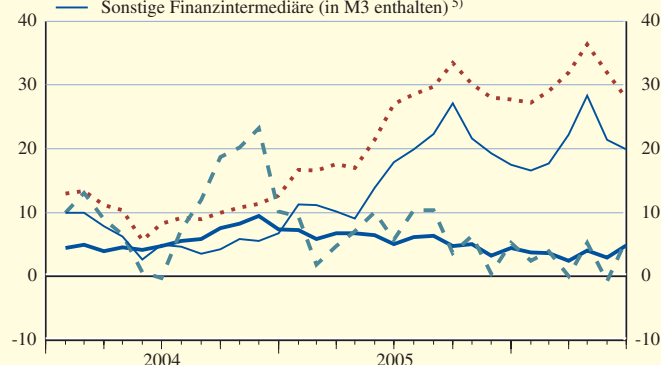
A8 Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

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



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

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



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.
- 3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.
- 4) Umfasst die in Spalten 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- 5) Umfasst die in Spalten 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

2.5 Einlagen bei MFls, Aufschlüsselung ¹⁾

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

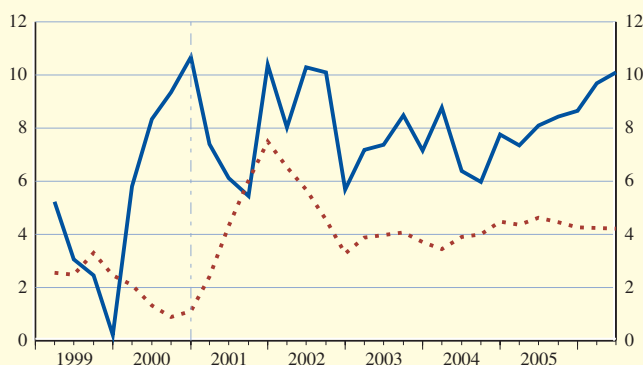
2. Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten ²⁾

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005	1 211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,3	1 354,6	84,5	52,8
2006 Q1	1 199,7	745,5	313,0	71,9	46,4	1,2	21,6	4 356,2	1 673,8	549,3	623,2	1 368,4	86,3	55,1
2006 April	1 212,0	751,3	319,8	72,5	45,6	1,3	21,4	4 385,2	1 703,9	552,7	620,7	1 367,2	86,5	54,1
2006 Mai	1 230,2	772,4	314,2	72,7	45,3	1,4	24,3	4 390,6	1 702,1	560,5	618,6	1 365,1	87,7	56,6
2006 Juni	1 237,0	783,4	313,5	73,0	43,3	1,4	22,4	4 423,2	1 725,6	569,3	616,3	1 364,5	89,0	58,5
2006 Juli ⁴⁾	1 231,7	775,2	316,9	72,3	42,5	1,4	23,4	4 435,2	1 718,6	587,3	613,8	1 362,5	90,1	63,0
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 Q1	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,0	13,8	1,8	2,3
2006 April	14,2	6,6	7,7	0,8	-0,8	0,1	-0,2	30,0	30,3	4,0	-2,5	-1,1	0,2	-1,0
2006 Mai	20,2	21,6	-4,3	0,3	-0,3	0,0	2,9	6,1	-1,6	8,2	-2,1	-2,1	1,2	2,5
2006 Juni	6,1	10,9	-0,9	0,0	-2,0	0,0	-1,9	32,5	23,4	8,7	-2,3	-0,6	1,3	1,9
2006 Juli ⁴⁾	-5,1	-8,2	3,5	-0,7	-0,8	0,0	1,1	12,1	-7,0	18,0	-2,6	-2,0	1,1	4,5
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 März	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
2006 April	10,4	10,2	12,4	12,4	10,4	-20,0	-9,9	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6
2006 Mai	11,5	11,4	12,1	13,1	8,0	-20,7	10,9	4,2	6,9	9,0	-2,0	2,4	-0,1	8,7
2006 Juni	10,1	8,9	15,5	8,1	4,1	-11,3	2,8	4,2	6,0	11,5	-2,4	2,2	2,0	14,9
2006 Juli ⁴⁾	9,5	8,1	14,8	8,6	0,8	3,6	9,9	4,0	4,6	14,5	-2,7	1,8	4,3	17,5

A10 Einlagen insgesamt, nach Sektoren

(Jahreswachstumsraten)

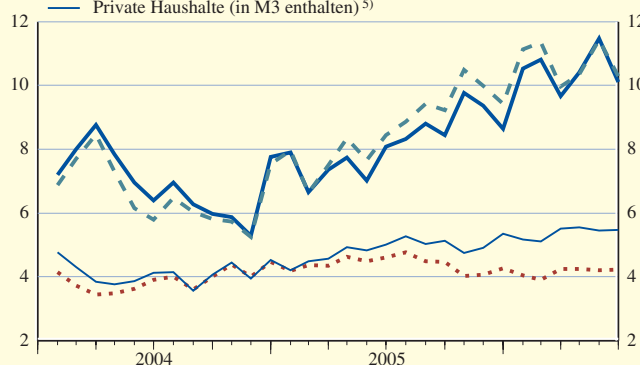
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- ... Private Haushalte (insgesamt)



A11 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

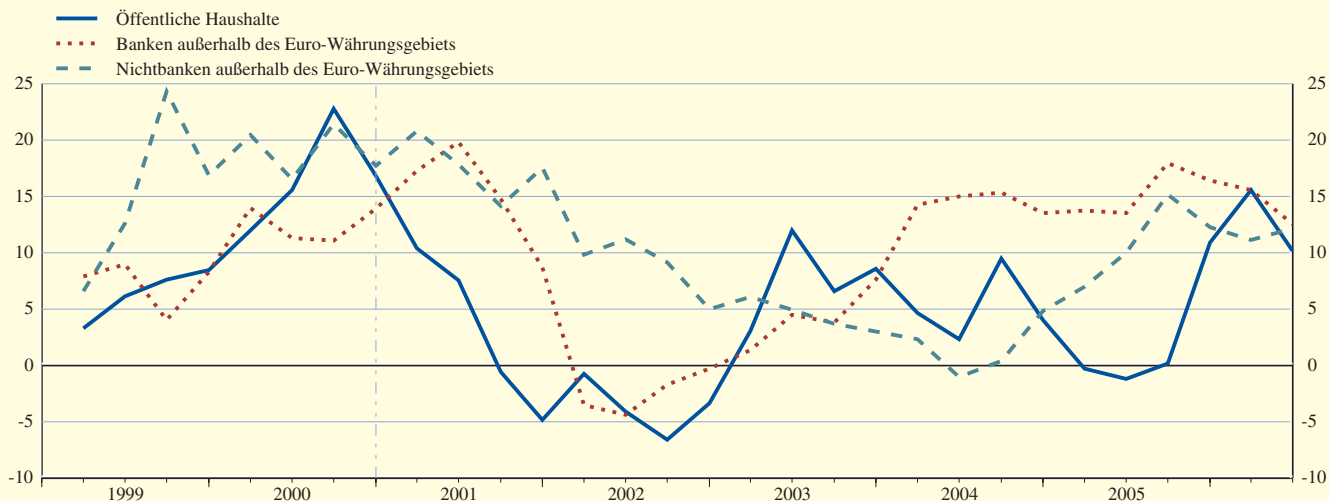
2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

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

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentral- staaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ²⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozial- versicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006 Q1	312,1	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,8	2 410,3	831,5	128,2	703,3
Q2 ^(p)	317,8	138,6	39,6	82,5	57,0	3 205,4	2 379,8	825,6	127,7	698,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	378,1	292,8	85,3	22,4	63,0
2006 Q1	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	211,3	171,8	39,5	2,4	37,1
Q2 ^(p)	5,7	-9,5	1,6	5,5	8,1	-4,7	-11,4	6,7	-0,5	7,2
Wachstumsraten										
2004 Dez.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 Dez.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,3	16,4	12,3	21,6	10,6
2006 März	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,4	15,6	11,1	21,6	9,3
Juni ^(p)	10,2	2,4	13,1	18,6	17,8	12,5	12,6	12,2	7,7	13,0

A12 Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets
(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

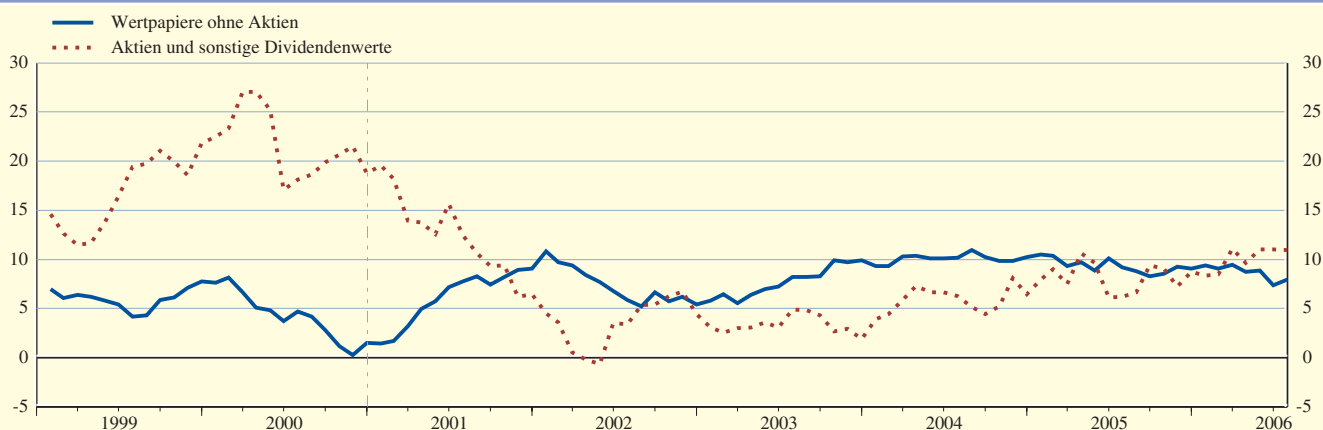
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2004	3 939,9	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	1 256,4	308,5	698,4	249,4
2006 Q1	4 568,5	1 501,9	68,5	1 423,8	16,6	544,5	27,2	986,0	1 364,3	323,6	768,7	272,1
2006 April	4 583,1	1 506,6	69,3	1 418,0	16,6	554,5	28,2	989,8	1 421,5	331,9	819,3	270,3
Mai	4 600,2	1 535,6	67,1	1 391,1	16,4	564,0	27,7	998,4	1 425,6	347,5	809,6	268,5
Juni	4 591,0	1 519,7	65,7	1 390,1	17,2	573,3	27,4	997,6	1 367,6	334,0	769,7	263,9
Juli ^(p)	4 624,0	1 534,5	71,0	1 363,9	17,6	583,1	27,9	1 026,0	1 372,1	330,7	776,4	265,0
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	101,3	26,9	48,7	25,8
2006 Q1	171,9	59,5	6,2	23,5	0,2	21,9	3,7	56,9	91,1	10,7	64,3	16,1
2006 April	35,7	5,3	1,9	-1,7	0,3	10,4	1,6	17,9	57,8	8,2	51,2	-1,6
Mai	26,5	26,0	-1,6	-20,2	0,0	9,6	-0,2	12,8	12,2	16,6	-4,8	0,4
Juni	-8,5	-16,3	-1,6	1,3	0,7	10,2	-0,3	-2,5	-56,2	-11,8	-39,0	-5,4
Juli ^(p)	34,4	13,2	4,9	-23,3	0,4	9,3	0,8	29,1	-0,6	-3,8	3,8	-0,5
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	7,3	11,9
2006 März	9,4	8,3	0,0	1,3	-0,4	16,3	59,7	21,2	11,1	10,0	14,2	3,7
2006 April	8,7	7,0	6,2	0,5	-9,8	16,4	57,2	20,6	9,7	6,9	12,1	6,0
Mai	8,9	9,0	3,0	-0,4	-7,8	17,2	47,7	19,2	11,0	11,1	12,0	8,2
Juni	7,4	5,9	0,8	-1,0	12,3	17,5	51,4	17,3	11,0	12,5	11,3	8,5
Juli ^(p)	8,0	6,2	8,2	-2,5	11,6	19,9	47,8	20,3	10,9	10,1	12,9	6,4

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 Q1	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
2006 April	-0,2	-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	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	-0,3
Juli ^(p)	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1

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 Q1	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
2006 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	-1,1	-0,2	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
Juli ^(p)	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	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 Q1	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
2006 April	-8,3	-0,4	-0,1	-4,1	-0,1	-0,3	-0,1	-3,2	-0,7	0,0	-0,6	-0,2
Mai	-1,3	0,3	-0,1	1,9	0,0	0,0	-0,1	-3,4	-10,2	-1,0	-5,0	-4,2
Juni	-3,2	0,3	0,1	-2,2	0,1	-1,0	0,0	-0,5	-1,4	-1,3	-0,9	0,8
Juli ^(p)	5,4	0,6	0,4	2,7	0,0	1,3	-0,3	0,7	5,1	0,5	2,9	1,7

Quelle: EZB.

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

2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen ¹⁾

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

1. Einlagen

	MFIs ²⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
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	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	4 949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7 470,2	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
2006 Q2 ^(p)	5 083,0	90,2	9,8	5,7	0,4	1,5	1,5	7 654,5	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
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	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006 Q1	2 410,3	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
2006 Q2 ^(p)	2 379,8	47,6	52,4	33,8	2,8	2,6	10,0	825,6	53,0	47,0	30,8	1,5	2,2	9,1

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 Q1	4 204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
2006 Q2 ^(p)	4 276,1	81,3	18,7	9,3	1,8	2,0	3,3

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.

2.8 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														
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005	4 568,4	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	
2006 Q1	4 654,6	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5	
Q2 ^(p)	4 745,5	-	-	-	-	-	9 595,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,2	0,5	
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
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	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	1 823,3	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
Q2 ^(p)	1 849,3	49,7	50,3	29,4	3,7	2,4	10,0	770,5	40,4	59,6	42,9	1,1	4,1	7,6

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														
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	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	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 012,1	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
Q2 ^(p)	1 585,4	95,9	4,1	1,9	0,3	0,4	1,3	2 008,0	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	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	428,6	50,3	49,7	28,4	0,8	0,6	16,6	557,3	37,3	62,7	35,3	6,1	0,8	14,9
Q2 ^(p)	441,3	52,0	48,0	28,0	0,9	0,5	15,3	556,3	37,9	62,1	34,3	6,4	0,7	15,2

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.

2.9 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

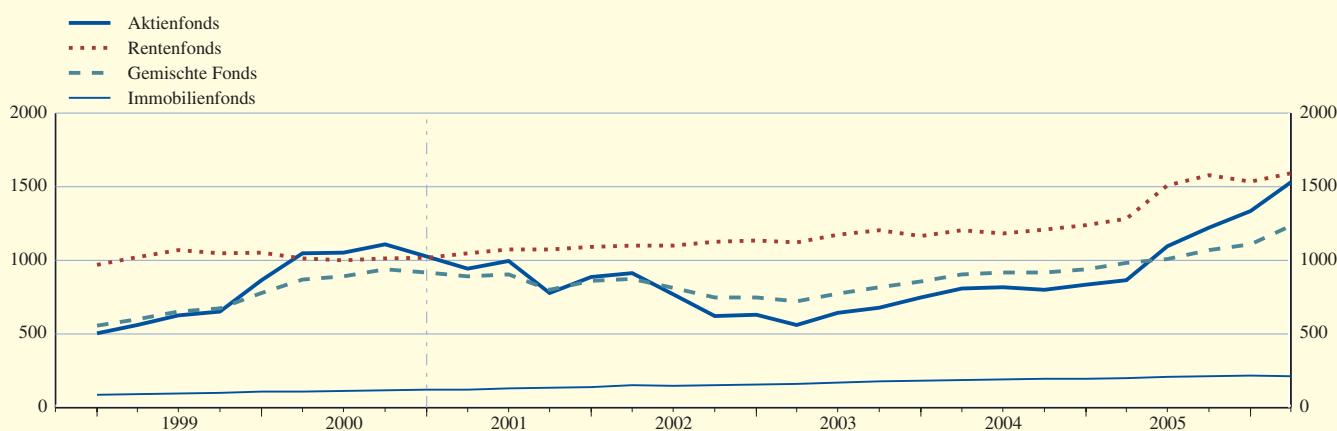
	Insgesamt 1	Einlagen und aufgenommene Kredite 2	Investmentfondsanteile 3	Sonstige Passiva 4
2005 Q1	4 058,5	61,7	3 798,0	198,8
Q2	4 313,6	58,7	4 034,4	220,4
Q3	4 631,3	60,5	4 351,7	219,1
Q4	4 788,9	61,6	4 516,9	210,5
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	73,1	4 863,7	253,7

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 Gesamtaktiva der Investmentfonds

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Weitere Einzelheiten sind den „Erläuterungen“ zu entnehmen.

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

1. Fonds nach Anlageschwerpunkten

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien			Aktien, sonstige Dividenden- werte und Beteiligungen 6	Investment- fondsanteile 7	Sachanlagen 8	Sonstige Aktiva 9
			Zusammen 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr 5				
Aktienfonds									
2004 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	16 671,1	6 346,6	412,2	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	337,0	336,1
2005 Q1	16 942,1	6 358,0	409,6	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	328,2	371,9
Q2	17 391,6	6 528,6	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	336,1	369,0
Q3	17 731,1	6 528,9	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	341,5	396,6
Q4	18 163,8	6 730,1	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	358,8	369,2
2006 Q1	18 648,2	6 751,9	459,7	5 733,8	2 517,7	1 628,9	1 506,3	80,9	193,1	365,3	377,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q4	162,6	160,1	28,0	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	14,4	-16,3
2005 Q1	148,8	16,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-2,1	26,7
Q2	303,0	166,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	10,4	-9,5
Q3	95,1	3,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	8,1	14,2
Q4	296,2	207,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	19,6	-6,7
2006 Q1	149,6	27,2	-5,8	4,2	-40,5	26,7	17,4	0,6	19,6	9,3	9,0
Wachstumsraten											
2004 Q4	4,8	6,1	17,2	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	11,6	3,8
2005 Q1	4,7	5,9	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	9,5	5,1
Q2	4,5	6,0	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	11,3	3,5
Q3	4,3	5,6	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	9,6	4,3
Q4	5,1	6,2	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	10,7	7,4
2006 Q1	5,0	6,4	12,2	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- Währungs- gebiets an Nicht-MFIs
	Insgesamt	Zusammen		Öffentliche Haushalte (Staat)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte¹⁾			
				Von MFIs im Euro- Währungs- gebiet	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	20 163,4	9 829,5	8 645,2	931,7	86,7	845,0	4 181,7	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	-2,8	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	299,9	203,5	176,7	-5,9	6,9	-12,8	120,6	21,7	98,9	88,8	-2,3	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	12,4	0,5	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 börsen- notierten Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesell- schaften	Verbindlich- keiten von öffentlichen Haushalten aus Einlagen	Pensionsrück- stellungen nichtfinan- zieller Kapital- gesellschaften			
		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
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	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

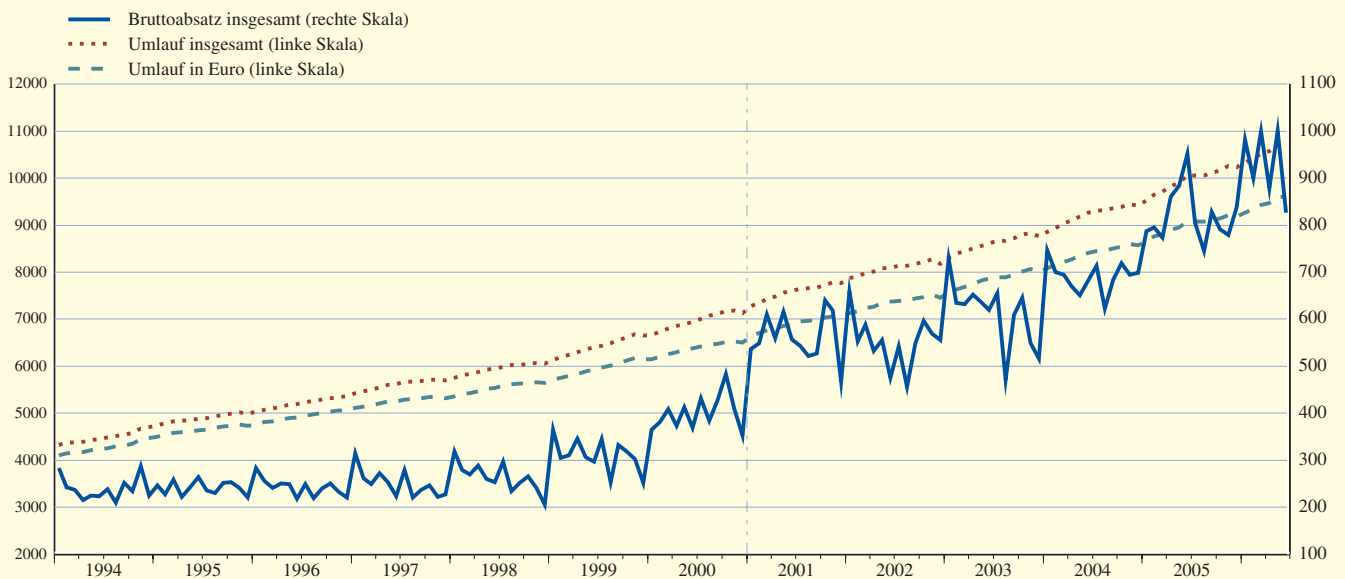
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

(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	Nettoabsatz	Sechsmonatsraten	
Insgesamt												
2005 Juni	10 641,1	1 026,7	193,4	9 077,5	902,7	125,1	10 049,5	952,3	134,8	8,1	128,3	9,0
Juli	10 618,3	818,5	-23,0	9 080,4	762,7	2,8	10 055,8	804,1	5,9	7,6	14,2	8,1
Aug.	10 625,7	757,8	3,7	9 073,1	705,2	-11,1	10 057,6	744,4	-2,7	7,4	39,4	7,0
Sept.	10 724,6	893,7	100,3	9 109,1	786,9	37,3	10 111,7	828,1	46,1	7,4	45,9	7,3
Okt.	10 739,1	797,5	14,8	9 145,2	744,1	36,3	10 165,7	790,7	53,1	7,5	53,7	6,4
Nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,0	734,4	62,3	10 255,0	779,4	76,7	7,6	73,5	7,3
Dez.	10 831,5	870,7	13,0	9 183,2	794,4	-23,9	10 237,1	838,3	-24,8	7,6	74,9	6,1
2006 Jan.	10 880,7	971,9	55,1	9 262,0	927,4	84,7	10 321,1	982,4	103,9	7,7	62,9	7,1
Febr.	10 988,4	917,5	105,1	9 340,8	845,8	76,1	10 428,5	900,7	89,6	7,3	62,0	7,5
März	11 143,2	1 054,2	154,6	9 423,1	939,4	82,1	10 514,9	999,9	99,3	7,7	72,5	8,1
April	11 164,5	872,7	18,0	9 474,5	821,1	48,3	10 573,3	878,8	67,9	7,3	56,1	8,1
Mai	11 290,6	1 019,2	126,1	9 588,3	950,7	113,7	10 695,6	1 000,4	127,1	7,8	90,0	8,3
Juni	11 341,5	876,9	56,6	9 602,5	778,6	19,7	10 719,8	826,9	27,6	6,7	20,0	7,2
Langfristig												
2005 Juni	9 679,5	306,1	183,5	8 242,7	238,6	146,7	9 092,5	261,1	156,8	8,9	132,7	10,3
Juli	9 678,9	160,1	-0,9	8 235,8	131,4	-7,0	9 088,9	146,1	-2,4	8,4	8,1	8,8
Aug.	9 677,6	86,9	-4,9	8 222,8	63,8	-16,8	9 086,4	77,3	-9,3	8,1	28,3	7,4
Sept.	9 745,4	188,6	68,6	8 265,6	143,8	43,5	9 146,3	163,3	54,9	8,0	47,5	7,5
Okt.	9 776,9	166,5	32,5	8 283,2	137,4	18,4	9 180,7	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8
Nov.	9 859,3	168,3	83,3	8 348,2	131,9	65,8	9 270,3	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7
Dez.	9 902,9	178,3	41,8	8 375,1	147,1	25,2	9 302,8	165,9	27,4	8,3	72,1	6,2
2006 Jan.	9 945,8	195,9	48,2	8 414,3	173,5	44,5	9 342,9	195,4	56,9	8,1	57,3	7,3
Febr.	10 035,5	214,8	88,2	8 475,7	170,4	59,8	9 428,5	196,0	72,0	7,6	49,7	7,8
März	10 134,4	246,9	99,2	8 547,4	195,9	72,1	9 498,1	221,7	80,5	7,8	61,0	8,1
April	10 169,0	172,6	33,0	8 576,4	140,8	27,6	9 534,4	168,8	46,4	7,5	47,8	8,1
Mai	10 266,7	202,4	97,8	8 661,8	166,4	85,4	9 627,3	186,0	95,1	7,7	63,1	7,7
Juni	10 319,8	191,9	54,7	8 723,5	164,2	63,2	9 706,0	185,6	76,0	6,7	48,0	7,1

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	324	1 032	1 404	95
2005 Q3	10 112	4 046	842	613	4 340	271	2 377	1 732	49	251	323	21
2005 Q4	10 237	4 109	927	610	4 309	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006 Q1	10 515	4 260	969	620	4 377	289	2 883	2 108	83	258	412	22
2006 Q2	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	2 706	1 985	102	248	348	22
2006 März	10 515	4 260	969	620	4 377	289	1 000	738	33	84	139	6
2006 April	10 573	4 294	986	625	4 379	289	879	639	32	82	122	5
2006 Mai	10 696	4 352	1 002	639	4 410	293	1 000	752	28	93	118	8
2006 Juni	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	827	594	42	73	108	9
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 Q3	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	235	175	9
2005 Q4	934	482	7	90	350	5	1 931	1 531	10	221	160	8
2006 Q1	1 017	539	7	98	368	5	2 270	1 817	13	242	190	8
2006 Q2	1 014	531	10	98	371	5	2 166	1 752	14	218	174	8
2006 März	1 017	539	7	98	368	5	778	634	4	78	59	3
2006 April	1 039	557	8	101	368	5	710	568	5	74	60	3
2006 Mai	1 068	579	8	107	370	5	814	675	5	78	54	3
2006 Juni	1 014	531	10	98	371	5	641	509	4	66	59	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	3 959	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q3	9 146	3 571	835	514	3 961	265	387	172	38	17	148	12
2005 Q4	9 303	3 627	920	520	3 959	278	478	216	106	29	109	18
2006 Q1	9 498	3 720	963	521	4 009	285	613	291	70	15	222	15
2006 Q2	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	540	233	89	30	174	14
2006 März	9 498	3 720	963	521	4 009	285	222	104	28	6	81	3
2006 April	9 534	3 737	979	524	4 011	284	169	71	27	8	61	2
2006 Mai	9 627	3 774	994	532	4 040	288	186	77	24	15	64	5
2006 Juni	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	186	85	38	7	49	7
Darunter festverzinslich												
2004	6 380	1 929	416	410	3 439	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 711	2 016	458	409	3 610	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q3	6 671	2 014	435	412	3 603	207	235	80	8	8	133	8
2005 Q4	6 711	2 016	458	409	3 610	217	264	95	35	16	103	14
2006 Q1	6 812	2 060	475	404	3 648	225	402	156	31	8	195	12
2006 Q2	6 906	2 080	500	409	3 685	232	329	109	42	18	150	10
2006 März	6 812	2 060	475	404	3 648	225	140	49	16	5	68	2
2006 April	6 825	2 059	482	404	3 656	224	101	31	14	4	52	1
2006 Mai	6 870	2 073	482	410	3 677	227	115	38	7	10	57	3
2006 Juni	6 906	2 080	500	409	3 685	232	113	40	21	4	41	6
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 Q3	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
2005 Q4	2 258	1 343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 Q1	2 331	1 383	483	98	307	60	172	108	39	4	18	3
2006 Q2	2 425	1 419	518	107	319	61	170	91	47	12	15	4
2006 März	2 331	1 383	483	98	307	60	67	43	12	1	10	1
2006 April	2 355	1 393	492	100	310	60	52	28	13	4	6	1
2006 Mai	2 395	1 409	507	104	313	61	61	33	17	5	4	2
2006 Juni	2 425	1 419	518	107	319	61	56	30	17	3	6	1

Quelle: EZB.

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

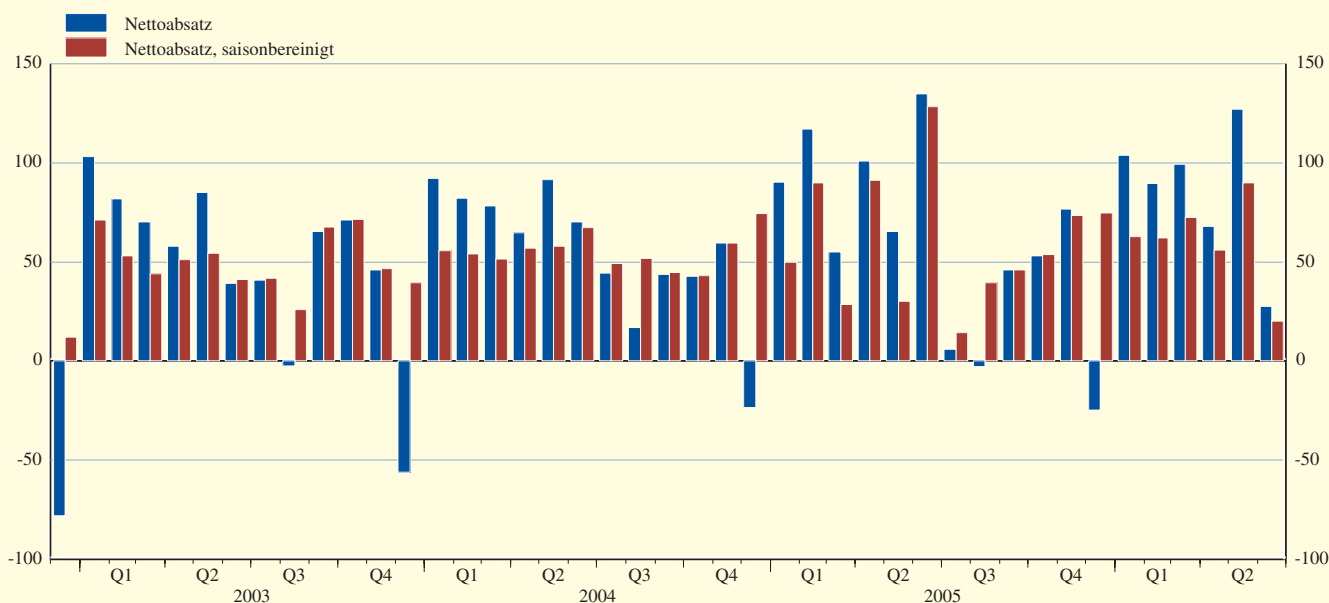
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten (soweit nicht anders angegeben, in Mrd €, während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt						Saisonbereinigt					
	Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2004	662,6	350,4	75,2	8,5	197,0	31,5	666,2	354,0	73,1	8,3	199,1	31,7
2005	717,8	315,6	177,1	21,9	170,9	32,2	719,6	319,0	172,9	22,1	173,2	32,4
2005 Q3	49,3	38,3	12,3	-0,8	-5,0	4,5	99,6	51,9	24,6	2,9	13,4	6,8
Q4	105,0	44,8	81,3	-0,2	-33,1	12,3	202,1	78,1	59,2	5,9	47,8	11,0
2006 Q1	292,8	158,9	44,9	11,0	71,1	6,9	197,4	107,1	65,0	7,6	11,6	6,1
Q2	222,6	80,4	64,1	17,6	51,5	9,1	166,1	84,8	51,6	10,9	10,3	8,5
2006 März	99,3	54,9	18,5	2,7	22,9	0,3	72,5	36,3	22,5	2,4	10,4	0,9
April	67,9	38,9	18,5	6,4	4,6	-0,4	56,1	30,7	18,9	4,2	2,4	-0,1
Mai	127,1	59,4	16,5	14,5	32,3	4,3	90,0	51,0	17,9	9,1	7,8	4,3
Juni	27,6	-17,9	29,1	-3,4	14,6	5,2	20,0	3,1	14,8	-2,4	0,2	4,4
	Langfristig											
2004	615,2	297,8	73,8	12,1	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	708,5	292,9	177,5	22,3	183,3	32,5	710,1	294,8	173,3	22,3	187,2	32,6
2005 Q3	43,3	28,1	12,7	5,8	-7,7	4,5	83,9	32,1	25,0	7,8	12,3	6,7
Q4	139,5	40,6	81,4	8,6	-3,9	12,7	193,6	68,7	59,4	7,9	45,9	11,6
2006 Q1	209,4	100,9	45,3	2,8	53,4	7,0	168,1	70,4	65,4	8,0	18,3	6,0
Q2	217,6	84,1	61,2	13,8	49,2	9,2	158,9	81,9	48,7	7,1	12,5	8,8
2006 März	80,5	36,2	19,1	0,3	24,6	0,3	61,0	19,3	22,9	0,9	17,3	0,6
April	46,4	21,8	17,2	3,7	4,3	-0,6	47,8	21,5	18,1	4,0	4,4	-0,2
Mai	95,1	35,3	16,3	9,2	29,9	4,5	63,1	25,6	17,5	5,7	9,7	4,6
Juni	76,0	27,0	27,7	0,9	15,0	5,3	48,0	34,8	13,0	-2,5	-1,6	4,4

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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

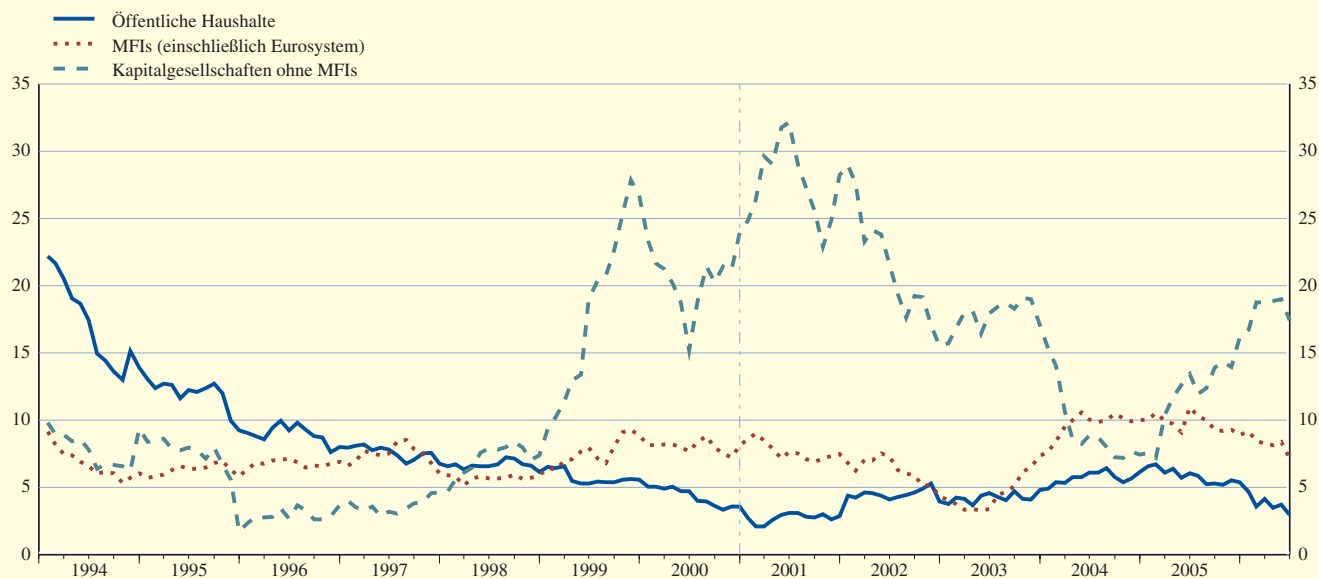


Quelle: EZB.

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien ¹⁾
(Veränderung in %)

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Insgesamt											
2005 Juni	8,1	10,5	20,0	3,1	4,5	11,3	9,0	10,3	25,8	4,5	5,4	12,0
2005 Juli	7,6	10,0	18,7	1,6	4,2	12,9	8,1	10,6	22,3	2,5	4,2	9,9
2005 Aug.	7,4	10,0	18,8	2,3	3,7	12,1	7,0	9,6	22,9	1,9	2,5	9,4
2005 Sept.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,7	11,8	7,3	9,2	23,2	1,9	3,5	10,2
2005 Okt.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
2005 Nov.	7,6	9,4	21,0	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,4	13,8
2005 Dez.	7,6	8,4	23,7	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,9	13,9
2006 Jan.	7,7	9,1	24,3	3,6	3,7	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,2	12,7
2006 Febr.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	8,1	30,9	4,6	2,8	14,2
2006 März	7,7	9,3	27,3	3,1	3,1	11,6	8,1	9,3	31,4	4,5	2,8	13,0
2006 April	7,3	8,9	27,3	2,8	2,6	10,2	8,1	9,3	31,2	3,6	3,0	11,4
2006 Mai	7,8	10,0	26,6	4,2	2,7	12,1	8,3	10,6	31,0	7,1	2,0	10,4
2006 Juni	6,7	8,0	24,4	4,5	1,9	12,3	7,2	9,5	27,3	6,1	1,0	10,6
	Langfristig											
2005 Juni	8,9	10,9	19,9	4,4	5,7	11,4	10,3	12,1	26,1	2,7	6,9	11,9
2005 Juli	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	11,0	22,5	2,8	5,1	10,5
2005 Aug.	8,1	10,0	18,8	3,5	4,8	12,4	7,4	9,3	23,4	4,6	3,0	9,9
2005 Sept.	8,0	9,3	21,2	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
2005 Okt.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	5,0	2,3	9,1
2005 Nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,0	13,0	7,7	9,0	22,7	5,6	3,6	14,2
2005 Dez.	8,3	8,9	24,0	4,5	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,3	3,0	14,6
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,1	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
2006 Febr.	7,6	8,5	27,2	6,1	3,0	12,6	7,8	7,7	31,1	7,6	2,9	15,0
2006 März	7,8	8,2	27,7	5,2	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
2006 April	7,5	8,1	27,6	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	5,8	3,6	12,0
2006 Mai	7,7	8,4	26,8	6,8	3,1	12,5	7,7	7,7	31,0	8,1	2,6	11,0
2006 Juni	6,7	7,2	24,4	6,1	2,3	12,8	7,1	8,5	26,9	6,0	1,5	10,9

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



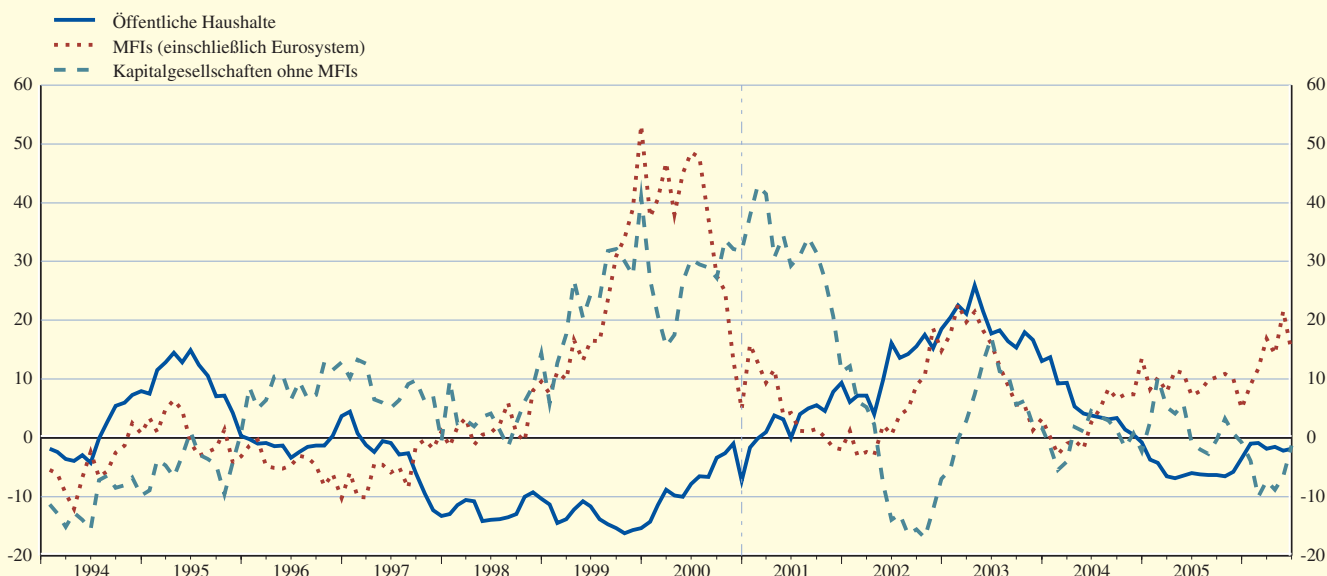
Quelle: EZB.

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

4.3 Noch: Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien ¹⁾ (Veränderung in %)

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Alle Währungen												
2004	5,1	3,1	6,5	3,4	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	35,8	22,4	9,8	4,7
2005 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
2005 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	8,9	0,7	3,5	15,6	19,0	14,3	48,8	24,5	7,8	1,1
2006 Q2	4,2	4,4	11,7	0,8	3,0	13,6	16,9	11,9	46,1	28,0	3,6	5,1
2006 Jan.	4,5	4,6	8,0	0,3	3,9	14,9	19,3	15,1	47,1	24,2	8,6	1,0
2006 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
2006 März	4,4	4,4	10,3	0,3	3,6	14,5	18,0	12,7	51,3	25,0	4,9	3,2
2006 April	4,1	4,3	11,5	0,3	3,1	12,3	17,0	12,3	48,9	26,5	2,0	3,4
2006 Mai	4,3	4,7	11,9	1,7	3,0	14,0	17,4	12,2	45,4	29,9	5,1	6,5
2006 Juni	3,8	4,1	13,1	0,8	2,2	14,4	14,4	9,7	38,0	30,1	2,7	7,5
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	9,1	-0,1	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,2	5,3
2005 Q3	4,1	1,0	9,9	0,4	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,3	12,1	2,6
2005 Q4	4,2	1,9	8,5	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	46,1	26,5	8,2	1,0
2006 Q2	3,6	2,7	10,0	0,8	3,0	14,0	15,6	10,1	42,0	31,6	3,7	4,0
2006 Jan.	3,9	2,7	8,5	0,0	3,9	15,4	18,6	13,7	44,6	26,1	9,0	1,1
2006 Febr.	3,3	2,3	9,6	1,3	2,6	16,7	18,3	12,6	47,9	27,3	8,0	-0,4
2006 März	3,8	2,7	9,2	0,2	3,5	15,1	17,3	11,5	48,1	27,0	5,0	2,8
2006 April	3,5	2,5	10,3	0,3	3,1	12,7	15,8	10,6	44,5	29,9	2,1	2,8
2006 Mai	3,8	3,0	10,3	1,6	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,0	5,2	4,9
2006 Juni	3,2	2,5	9,8	0,6	2,4	14,7	12,8	7,5	33,7	34,3	2,7	5,9

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



Quelle: EZB.

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

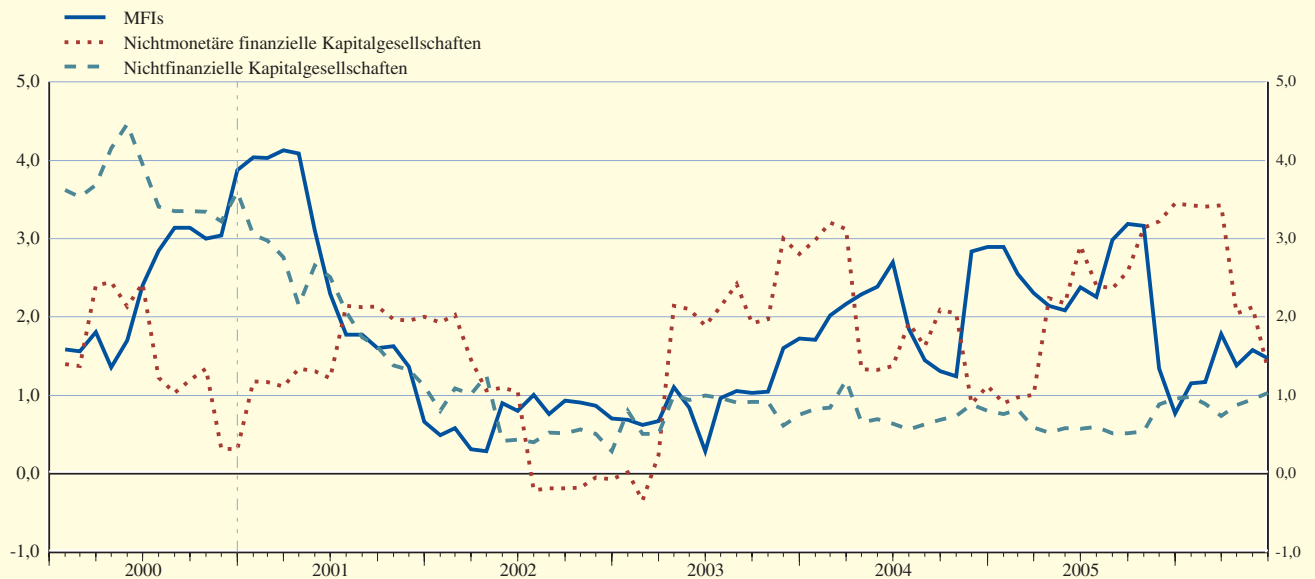
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Marktkurse)

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 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.	5 056,2	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	5 364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,1	3 934,4	1,0
Juni	5 375,5	104,3	1,1	905,0	1,5	528,6	1,3	3 941,9	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⁾

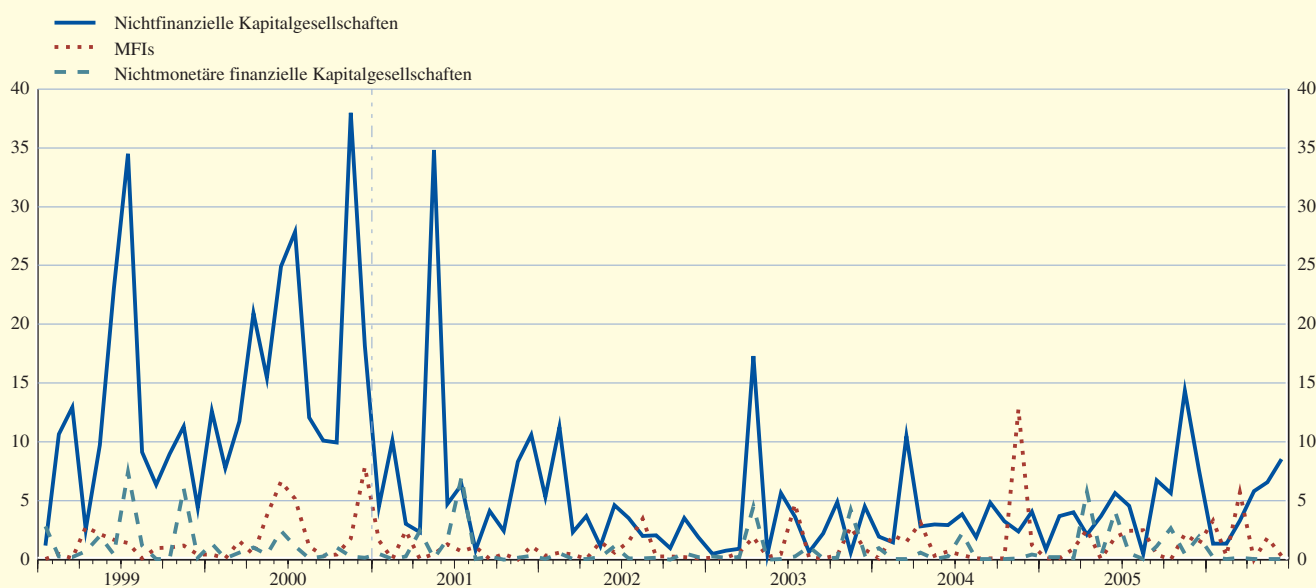
(in Mrd €; Marktkurse)

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 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	8,4	2,2	6,2	1,9	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	6,5	2,2	4,4
Juni	8,8	2,4	6,5	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2

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 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	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,11	3,38	2,48
Juni	0,81	2,57	2,88	2,57	2,03	2,52	1,22	2,70	3,28	3,27	2,65

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Über- ziehungs- kredite ¹⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung			
		Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung					Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
2005 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	7,23	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76		
Juni	9,84	7,05	6,30	7,81	7,73	4,00	4,20	4,48	4,25	4,43	4,51	5,09	4,71		

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
2005 Juli		5,09	3,86	4,39	4,15	2,96	3,74
Aug.		5,10	3,91	4,45	4,16	3,00	3,80
Sept.		5,13	3,81	4,36	4,05	2,97	3,88
Okt.		5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,80
Nov.		5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,98
Dez.		5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,96
2006 Jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,96
Febr.		5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,02
März		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	4,18
April		5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	4,22
Mai		5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,32
Juni		5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,26

Quelle: EZB.

- Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- Bei dieser Instrumentenkategorie werden private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zusammengefasst und dem Sektor der privaten Haushalte zugerechnet, da die Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Vergleich zu denen privater Haushalte aggregiert über alle Länder des Euro-Währungsgebiets verschwindend gering sind.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien usw.

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

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

4. Einlagenzinsen (Bestände)

	Einlagen von privaten Haushalten					Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften			Repo-geschäfte
	Täglich fällig ¹⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{1),2)}		Täglich fällig ¹⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 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
Juni	0,81	2,34	3,07	2,03	2,52	1,22	2,72	3,53	2,63

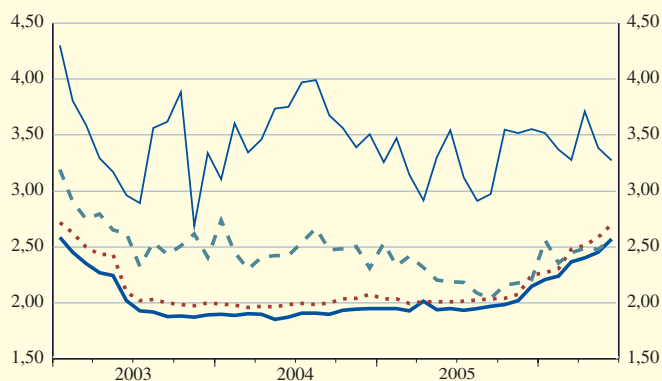
5. Kreditzinsen (Bestände)

	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 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.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	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
Juni	4,69	4,21	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

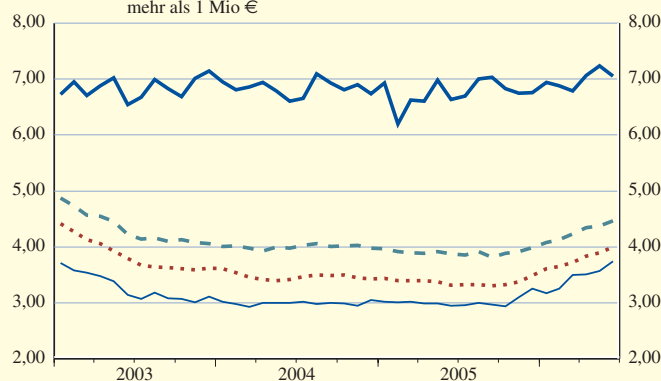
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



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.

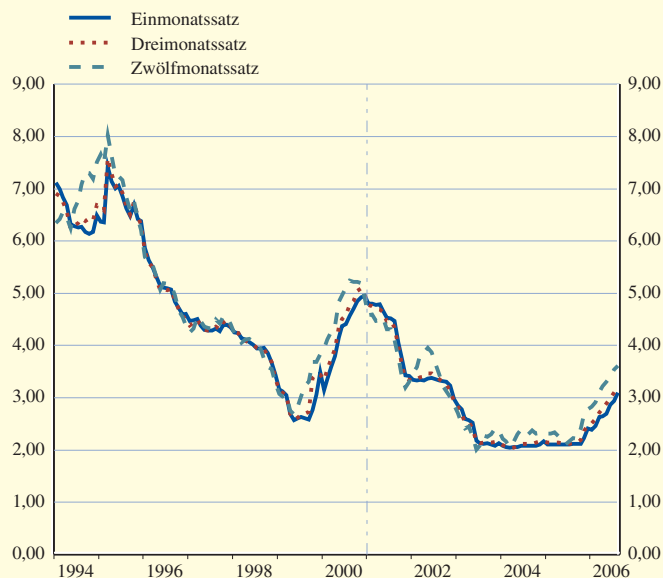
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ¹⁾					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatssatz (EURIBOR) 2	Dreimonatssatz (EURIBOR) 3	Sechsmonatssatz (EURIBOR) 4	Zwölfmonatssatz (EURIBOR) 5	Dreimonatssatz (LIBOR) 6	Dreimonatssatz (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 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
Aug. ^(P)	2,97	3,09	3,22	3,41	3,61	5,42	0,41

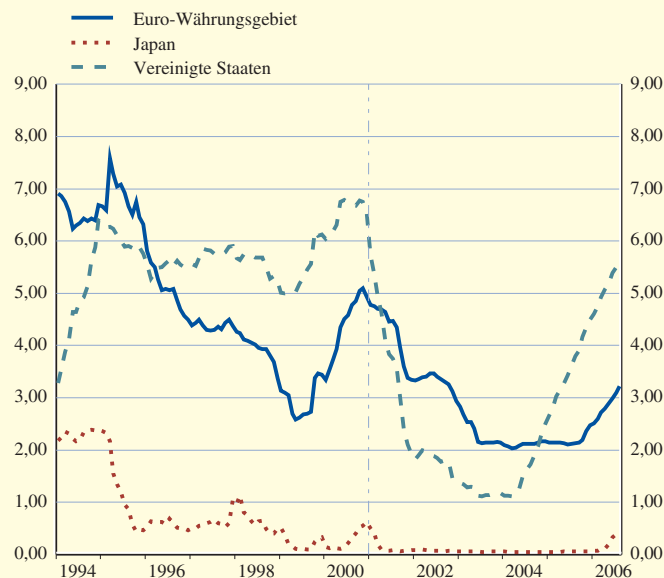
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet

(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)

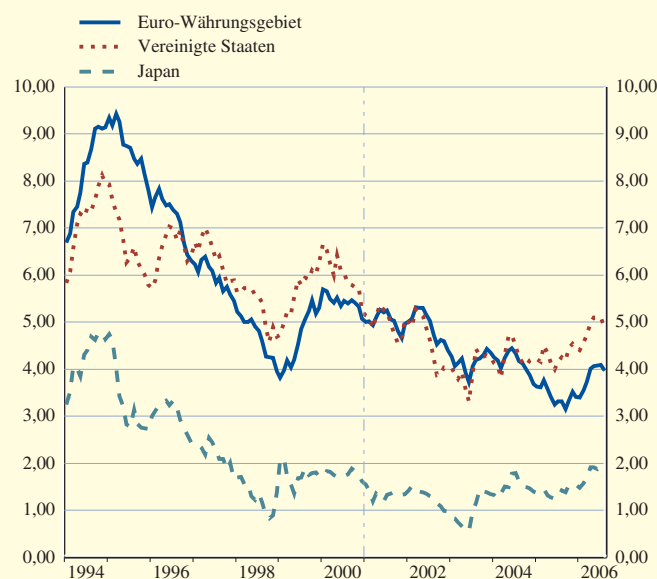
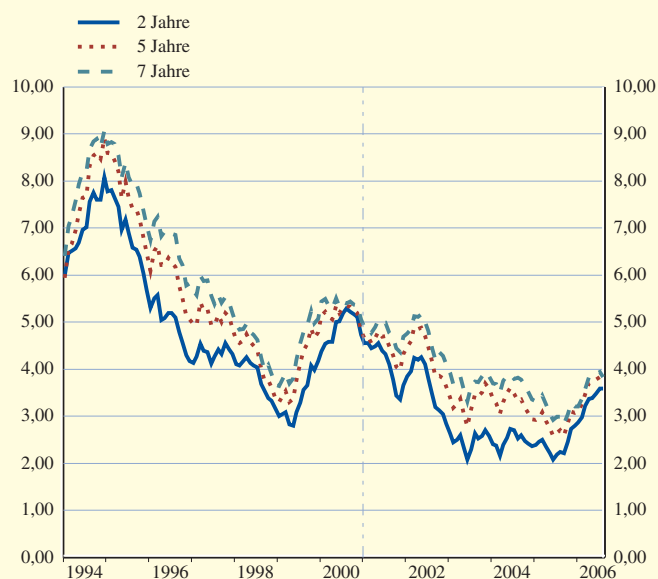
	Euro-Währungsgebiet ¹⁾					Vereinigte Staaten	Japan
	2 Jahre 1	3 Jahre 2	5 Jahre 3	7 Jahre 4	10 Jahre 5	10 Jahre 6	10 Jahre 7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005 Q2	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
Q3	2,21	2,36	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 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
Aug. ^(P)	3,58	3,65	3,75	3,84	3,97	4,89	1,82

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.

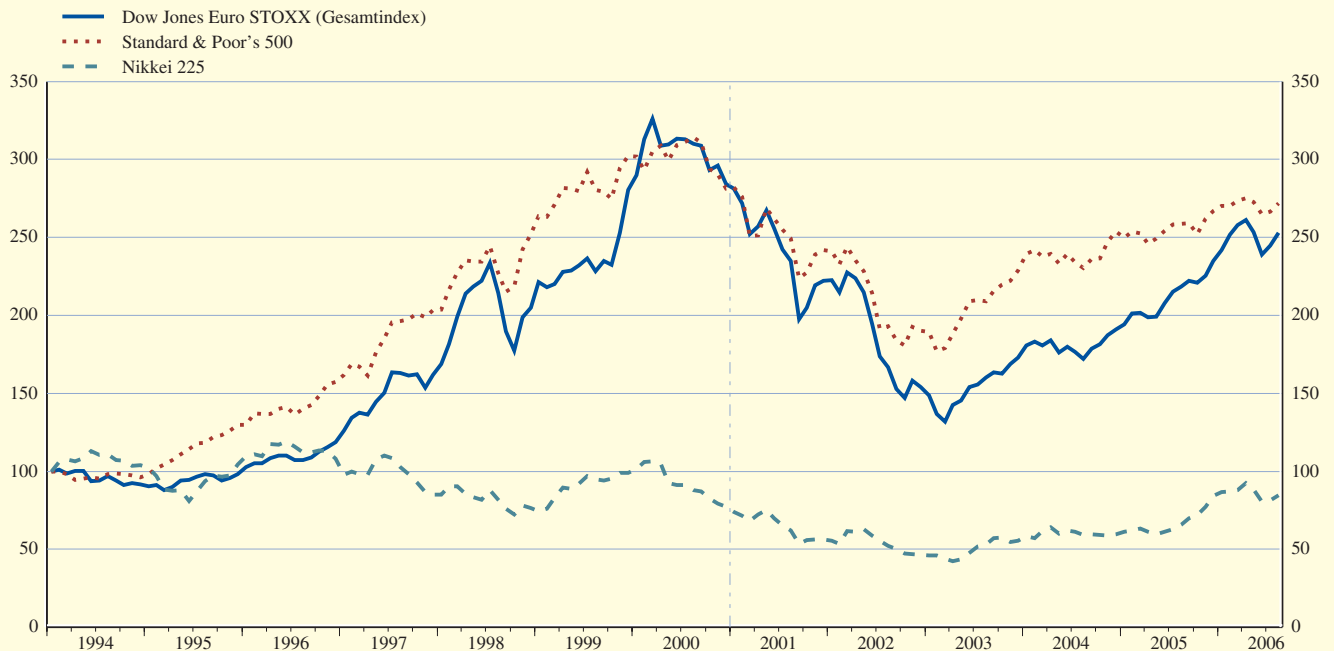
4.8 Börsenindizes

(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 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
Aug. ^(p)	350,7	3 740,9	399,3	200,7	289,0	418,4	366,1	375,5	323,8	442,1	394,8	525,0	1 286,4	15 770,7

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.



PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)					
	Index 2005 = 100	Insgesamt		Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie									
Gewichte in % ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2005 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
Q2	102,4	2,5	1,5	2,7	2,0	0,8	0,4	0,4	0,3	3,9	0,5
2006 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	102,4	2,4	1,6	2,6	2,1	0,3	0,2	0,9	-0,1	1,4	0,3
Aug. ²⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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 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
Q2	2,0	2,2	1,6	3,1	0,6	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
2006 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
Juli	2,7	2,3	3,2	2,6	0,5	9,5	2,5	2,1	2,8	-3,5	2,5	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	Insgesamt ohne Energie	
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter									
						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	115,8	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,4	.	-	30,0	26,2	56,2
2006 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	15,9	-	-	20,0	22,0	55,4
Juli	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	21,6	26,7	58,8
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	15,8	26,9	58,1

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	8
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 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
Q2	.	.	.	.	.	.	.	2,3

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 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
Q2	0,9	.	.	.	.	-	-	.	.
<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 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
Q2	2,4	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2005 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	-	-
Q2	0,9	.	.	.	.	.	.	-	-
<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 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	-	-
Q2	2,4	.	.	.	.	.	.	-	-

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 (Herstellingspreise)							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		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	0,6
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	0,1
2005	1,0	103,6	1,2	1,2	1,1	0,7	2,6	0,6	-0,8	0,9	1,2	-0,4
2005 Q2	1,1	103,1	0,6	0,8	0,4	-0,5	2,3	0,6	-1,6	1,0	1,0	0,1
Q3	1,2	104,0	1,4	1,5	1,4	0,8	2,9	1,6	-0,1	1,8	0,4	1,0
Q4	1,8	104,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,9	1,3	2,1	1,2	1,8	0,6
2006 Q1	3,8	105,9	3,4	3,5	3,4	2,9	5,1	2,1	2,7	2,0	3,8	1,4
2006 Jan.	2,5	105,6	2,9	2,2	2,2	1,9	4,1	0,9	2,6	0,7	6,0	-0,9
Febr.	3,0	105,6	2,9	3,1	2,8	1,8	5,6	2,5	2,2	2,5	2,3	2,8
März	5,7	106,4	4,2	5,1	5,0	4,8	5,6	2,9	3,4	2,8	3,1	4,6
April	.	105,7	1,6	0,7	0,6	2,4	2,2	0,1	-1,0	0,3	1,3	.
Mai	.	107,6	5,2	5,9	6,2	6,4	7,6	3,9	7,7	3,3	-0,8	.
Juni	.	107,6	4,4	4,6	5,3	6,6	4,5	2,6	3,7	2,5	1,6	.
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2006 Jan.	0,0	-	0,2	0,2	0,1	0,3	1,1	-0,5	0,1	-0,6	-0,7	-3,1
Febr.	-0,4	-	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,6	0,6	-0,3	0,7	-0,5	1,0
März	1,2	-	0,8	0,7	1,1	1,4	0,6	0,2	0,5	0,1	0,5	-0,5
April	.	-	-0,7	-0,4	-1,0	-0,3	-1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-2,5	.
Mai	.	-	1,8	2,1	2,5	2,2	2,8	1,7	4,3	1,3	-1,7	.
Juni	.	-	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,9	-0,4	-1,4	-0,2	3,2	.

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	106,2	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,2	106,6	1,3	0,7	1,7	2,1	1,2	935	1,4
2005 Q3	110,4	4,5	111,3	3,9	2,5	106,8	1,5	0,5	2,2	2,5	1,9	942	4,7
Q4	117,4	7,4	113,3	4,2	2,3	107,2	1,2	0,6	1,7	2,7	1,6	934	-1,2
2006 Q1	117,7	12,4	115,5	9,0	2,3	107,4	0,9	0,3	1,4	1,4	2,4	947	2,0
Q2	118,3	8,0	118,0	6,2	3,1	107,9	1,7	0,8	2,4	.	.	963	2,4
2006 Jan.	115,5	9,2	115,2	8,0	2,9	107,7	1,4	0,7	1,8	4,1	2,1	946	2,1
Febr.	119,6	14,1	115,3	7,2	2,8	107,5	1,3	1,2	1,5	2,3	2,4	942	2,6
März	118,0	13,7	115,8	11,4	1,4	106,9	0,1	-0,9	1,0	-2,2	2,6	953	1,5
April	117,1	3,9	116,4	-0,4	3,2	107,9	2,2	1,4	2,5	1,7	3,3	958	1,8
Mai	120,3	14,9	119,9	13,1	2,9	107,7	1,4	-0,4	3,0	4,1	4,7	972	8,9
Juni	117,4	5,3	117,9	6,1	3,1	108,1	1,6	1,4	1,6	.	.	959	-2,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2006 Jan.	-	-6,7	-	-0,4	0,6	-	0,5	0,8	0,2	0,7	0,1	-	2,3
Febr.	-	3,6	-	0,1	0,0	-	-0,1	0,0	-0,3	-1,4	-0,1	-	-0,4
März	-	-1,3	-	0,4	-0,4	-	-0,6	-1,1	-0,1	-1,6	0,2	-	1,1
April	-	-0,8	-	0,5	0,7	-	0,9	0,9	0,9	2,7	0,6	-	0,5
Mai	-	2,7	-	3,0	0,2	-	-0,2	-0,7	0,2	0,9	1,1	-	1,5
Juni	-	-2,4	-	-1,7	0,4	-	0,4	1,0	-0,3	.	.	-	-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 jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab Januar 1985.
- 3) Aufgrund von Änderungen im Fragebogen für die französische Umfrage sind die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 nicht vollständig mit früheren Ergebnissen vergleichbar.
- 4) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinander folgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 5) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

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

1. Beschäftigung

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Mio (saisonbereinigt)		Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
Gewichte in % ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,4	17,7	7,7	24,9	15,0	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											Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	Insgesamt	Direkte Steuern			Indirekte Steuern		Sozialbeiträge			Verkäufe	Vermögenswirksame Steuern			
		1	2	3	Private Haushalte	Kapitalgesellschaften	6	Einnahmen von EU-Institutionen	8				Arbeitgeber		Arbeitsnehmer	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	45,3	45,0	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	44,6	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	44,8	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,0
2005	45,2	44,7	11,7	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,3

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Laufende Ausgaben									Vermögenswirksame Ausgaben			Nachrichtlich: Primärausgaben ³⁾	
	Insgesamt	Zusammen	Arbeitsnehmerentgelte	Vorleistungen	Zinsausgaben	Laufende Übertragungen	Sozialausgaben	Subventionen	Gezahlt von EU-Institutionen	Investitionen	Vermögens-transfers	Gezahlt von EU-Institutionen		
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	48,4	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	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,7	1,8	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,3	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,5
2005	47,6	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,5

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

	Finanzierungssaldo					Primärsaldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektivverbrauch	Individualverbrauch
	Insgesamt	Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung		Insgesamt	Arbeitsnehmerentgelte	Vorleistungen	Sachtransfers über Marktproduzenten	Abschreibungen	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	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,5
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	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	12,5

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	69,9	2,2	11,9	5,1	50,7	37,9	20,8	8,3	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	60,8	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,9	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	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	28,4	69,7	1,1

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

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

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

- 1) Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilsektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- 2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.
- 5) Vor 1999 einschließlich Schuldtiteln, die auf ECU, Inlandswährung oder eine der Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, lauten.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung				Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Aggre- gations- effekt ⁵⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁶⁾	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften		Sonstige Gläu- biger ⁷⁾
											MFIs		
	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	-2,5	-0,4	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	0,0
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	38,5
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	41,6	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,6	0,3	38,1
2004 Q2	45,2	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
2004 Q3	42,8	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,0
2004 Q4	49,6	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,1	0,4	44,2
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	40,9
2005 Q3	43,7	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,8	0,8	0,3	39,7
2005 Q4	49,6	48,6	13,4	14,5	16,1	2,9	0,9	0,9	0,3	44,3
2006 Q1	42,9	42,3	10,4	13,2	15,3	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			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	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	5,0	3,6	24,4	21,2	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,4
2002 Q3	46,9	43,2	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	47,1	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	4,8	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	46,6	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,5	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
2004 Q2	46,8	43,4	10,4	4,9	3,1	24,9	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
2004 Q3	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,2
2004 Q4	50,9	45,9	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	21,5	1,2	3,5	2,4	1,1	-2,4	0,7
2005 Q4	51,0	46,0	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	42,5	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)

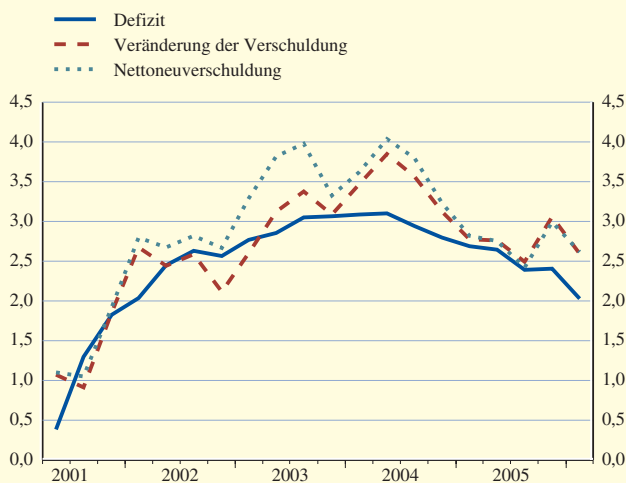
1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten ¹⁾

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

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

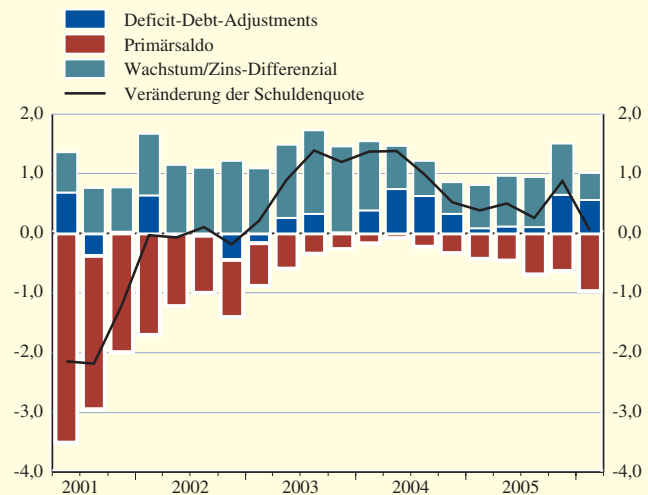
	Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungs-saldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Nettoneuverschuldung 11	
			Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)				Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen 9	Sonstige 10		
				Zusammen 4	Bargeld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



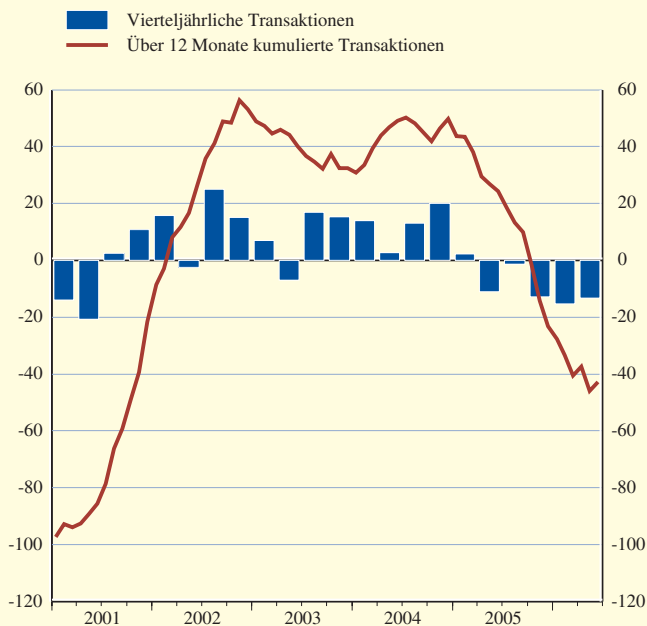
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Nettotransaktionen)

1. Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht

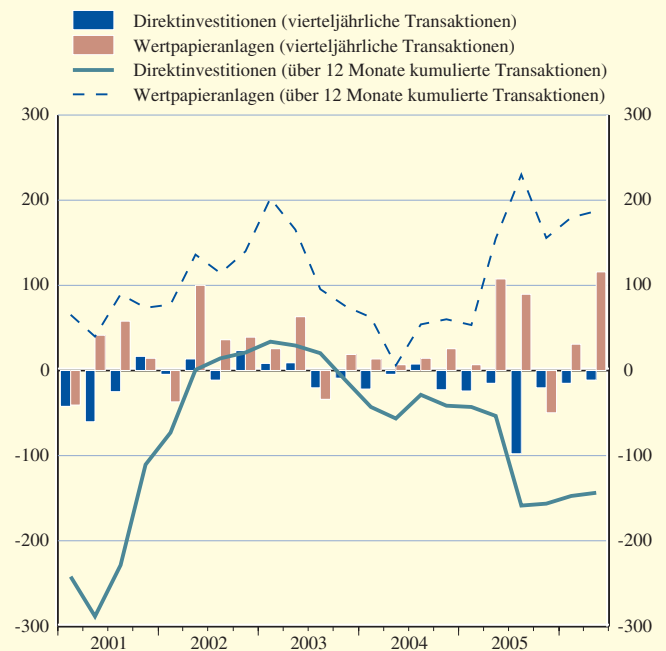
	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz						Rest- posten
	Insge- samt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr	Wäh- rungs- reserven	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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 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
Q2	-13,3	5,7	11,8	-15,3	-15,6	2,0	-11,3	57,0	-10,9	115,5	-0,9	-45,3	-1,4	-45,7
2005 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	-11,5	0,9	4,1	-11,3	-5,2	0,7	-10,8	37,1	-0,4	49,3	2,3	-12,6	-1,7	-26,2
Juni	5,5	4,4	4,5	1,2	-4,6	0,8	6,3	15,1	-8,7	71,4	2,4	-51,5	1,5	-21,4
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2006 Juni	-42,8	22,0	37,4	-35,4	-66,7	11,8	-30,9	152,4	-143,4	187,4	-18,6	111,0	16,0	-121,5

A30 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



Quelle: EZB.

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



7.1 Zahlungsbilanz

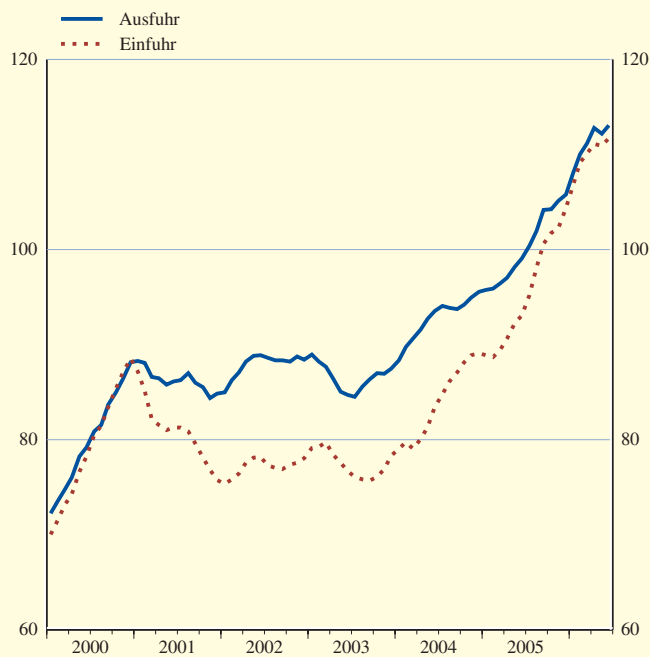
(in Mrd €; Transaktionen)

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 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
Q2	572,9	586,3	-13,3	342,3	336,5	105,5	93,7	108,5	123,8	16,6	32,2	4,3	2,2
2006 Apr.	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	196,6	208,1	-11,5	116,1	115,2	35,8	31,7	39,0	50,3	5,7	10,9	1,4	0,7
Juni	202,4	196,9	5,5	118,7	114,4	37,4	32,9	40,3	39,1	6,0	10,6	1,8	1,0
	Saisonbereinigt												
2005 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	.	.
Q2	566,5	569,3	-2,8	339,2	335,1	105,1	96,9	101,4	102,3	20,8	34,9	.	.
2005 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	190,4	198,1	-7,6	110,7	110,6	35,1	32,5	37,6	42,8	7,0	12,2	.	.
Juni	193,0	189,0	4,0	114,6	112,1	35,3	33,1	35,7	33,4	7,4	10,4	.	.

A32 Zahlungsbilanz – Warenhandel

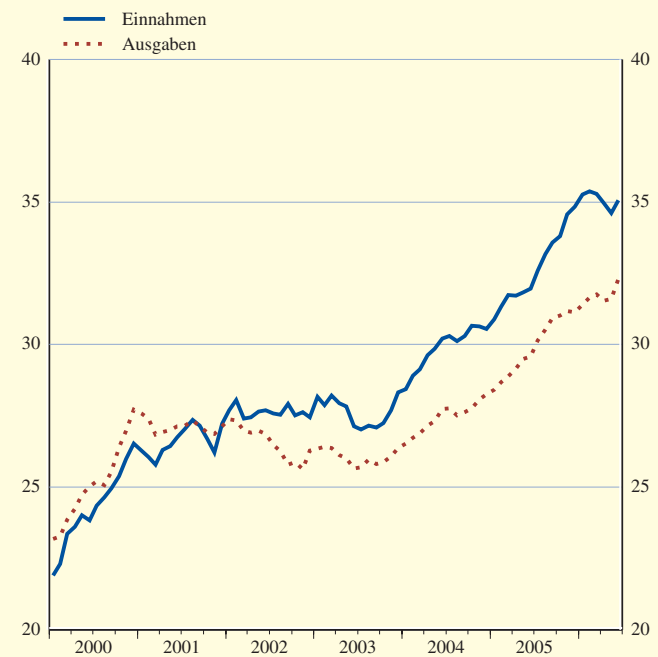
(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.

A33 Zahlungsbilanz – Dienstleistungen

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



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 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
Q2	-38,4	-24,8	-5,0	-19,8	-13,5	-0,9	-12,6	27,4	16,3	0,7	15,6	11,1	0,5	10,6
2005 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	-15,4	-13,7	-3,1	-10,7	-1,7	-0,3	-1,4	15,0	9,8	0,4	9,4	5,3	0,2	5,0
Juni	-10,2	-8,5	-0,4	-8,1	-1,7	-0,3	-1,4	1,5	2,6	0,1	2,5	-1,1	0,2	-1,3

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 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
Q2	0,0	11,5	1,9	.	45,6	-0,1	-19,8	-26,2	.	111,1	-2,2	-8,8	-1,0	.	3,5
2005 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	-	-7,3	0,1	-10,0	-10,0	-	63,4	-1,3	-2,8	-1,7	-	6,0
Juni	0,0	5,5	-1,5	-	61,8	-0,4	-5,0	-1,7	-	23,0	-0,1	1,3	1,4	-	-13,0

6. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

	Insgesamt		Eurosistem		Staat		MFIs (ohne Eurosistem)						Übrige Sektoren			
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	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 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
Q2	-125,3	80,0	0,5	1,8	-13,7	-13,9	-0,4	-63,3	13,5	-32,8	24,7	-30,5	-11,2	-48,8	2,8	65,1
2005 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	-78,5	66,0	0,0	5,5	-4,7	-5,1	-4,8	-46,4	42,0	-9,1	3,6	-37,3	38,4	-27,5	-6,9	23,3
Juni	45,7	-97,3	0,3	-1,4	-3,5	-3,7	0,1	48,7	-111,6	-17,5	10,8	66,3	-122,4	0,2	7,7	15,6

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

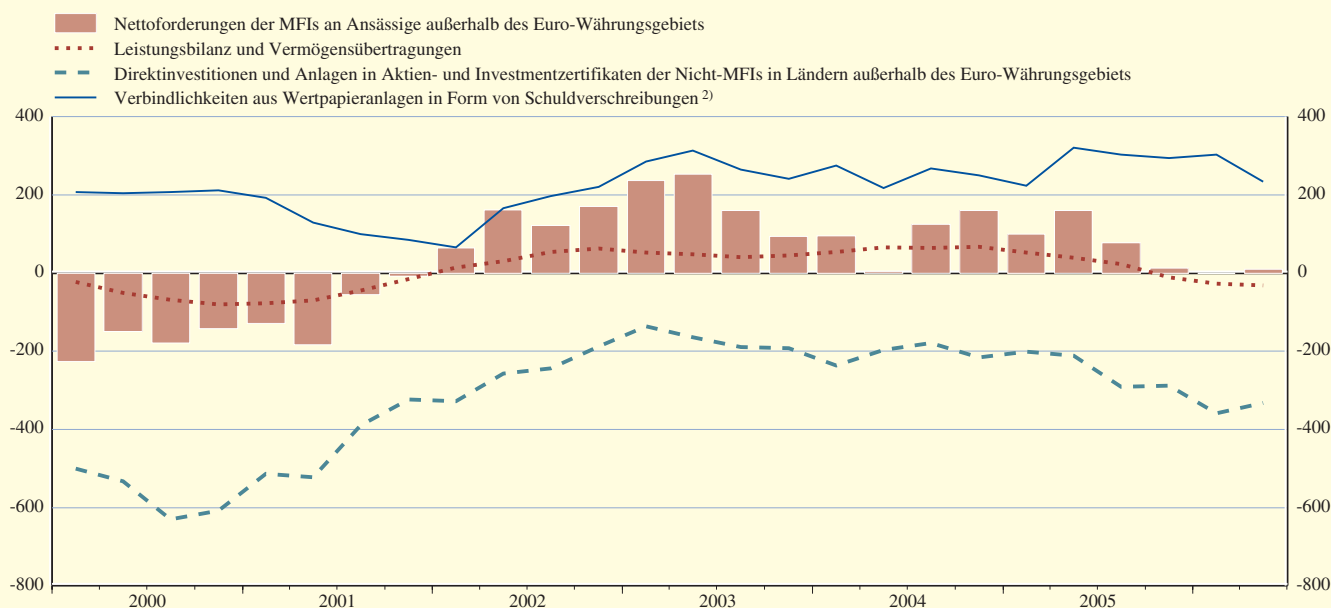
	Insgesamt	Monetäre Gold- reserven	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Devisenreserven							Sonstige Reserven
					Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate	
						Bei Währungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Aktien und Investment- zertifikate	Anleihen	Geldmarkt- papiere		
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											Nachrichtlich: Transaktionsbedingte Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3
	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen			Übriger Kapitalverkehr		Finanzderivate	Restposten	Gesamtsumme der Spalten 1 bis 10	
		Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets (Nicht-MFIs)	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Aktiva	Passiva		Aktiva	Passiva				
					Nicht-MFIs	Aktien und Investmentzertifikate ¹⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	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	12,5
2005 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	-8,2
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
Q2	-11,3	-32,4	26,9	-25,4	39,2	110,3	-62,5	64,8	-0,9	-45,7	63,1	75,8
2005 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	-44,9
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	-31,0	-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	25,4	-27,0	30,5	-5,6	1,9	-15,8	-6,0
Mai	-10,8	-12,0	14,8	-2,2	-9,8	65,3	-32,2	18,5	2,3	-26,2	7,5	17,4
Juni	6,3	-9,6	1,3	-1,8	62,0	19,6	-3,3	15,7	2,4	-21,4	71,4	64,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2006 Juni	-30,9	-232,0	99,1	-309,5	358,2	234,4	-213,2	204,4	-18,6	-121,5	-29,7	10,5

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	1,99
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 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
Juli	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
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 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 Apr.	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
Juli	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7

Quelle: EZB.

7.5 Warenhandel

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

1. Werte, Volumen und Durchschnittswerte nach Warengruppen

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter		Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter	Gewerb- liche Erzeug- nisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2002	2,0	-3,0	1 083,4	512,5	227,8	309,5	949,1	984,4	559,5	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,2	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	547,7	247,0	313,4	997,4	1 075,3	604,7	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,4	12,7	1 237,5	588,2	266,8	331,0	1 068,9	1 217,0	697,7	202,6	273,4	842,5	184,4
2005 Q1	3,3	8,9	291,6	138,5	62,9	78,4	255,6	278,8	158,8	44,7	64,5	198,3	37,1
Q2	6,2	11,2	302,8	144,5	64,2	81,2	258,9	292,9	167,3	49,9	66,3	201,6	41,6
Q3	10,0	15,1	319,0	150,5	70,3	85,1	274,8	318,5	184,4	53,1	70,2	217,6	52,7
Q4	9,8	15,1	324,1	154,7	69,4	86,3	279,6	326,7	187,3	54,9	72,4	225,0	53,0
2006 Q1	16,3	22,9	332,5	158,7	70,8	89,1	285,3	336,4	196,7	51,6	73,6	224,3	55,8
Q2	9,2	14,0	337,4	159,4	71,2	88,7	291,0	340,8	200,1	51,1	73,7	231,6	37,0
2006 Jan.	14,8	23,5	110,3	52,4	23,9	29,5	95,1	111,1	64,5	17,3	24,7	74,6	18,2
Febr.	15,3	23,0	110,1	52,7	23,5	29,7	95,1	112,9	65,6	17,3	24,4	75,4	17,7
März	18,5	22,4	112,1	53,7	23,3	29,9	95,1	112,3	66,5	17,0	24,6	74,3	19,9
April	5,3	8,9	111,9	52,9	23,4	29,0	96,5	113,0	65,1	17,0	24,2	76,5	17,6
Mai	14,2	19,8	112,5	53,3	23,7	29,9	96,8	113,7	67,8	17,1	24,7	77,1	19,4
Juni	8,2	13,5	112,9	53,3	24,0	29,9	97,8	114,0	67,3	17,1	24,9	78,0	.
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	101,4
2003	1,0	3,8	109,0	105,9	108,0	114,8	109,2	101,9	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	4,5	124,0	119,2	129,3	123,8	124,2	113,4	106,8	119,8	123,3	115,2	109,6
2005 Q1	1,0	2,5	118,7	114,4	123,2	119,2	120,1	109,5	105,1	107,3	119,1	110,1	108,2
Q2	4,2	5,3	122,3	118,3	124,8	122,4	121,0	111,8	105,8	119,3	121,4	111,4	105,9
Q3	6,7	5,4	127,0	121,1	135,9	126,4	127,1	115,6	108,4	124,3	125,4	118,2	113,3
Q4	5,6	4,8	128,0	122,9	133,4	127,1	128,5	116,7	108,1	128,6	127,2	121,1	110,8
2006 Q1	11,1	8,7	129,3	124,4	134,5	129,8	129,8	116,6	109,6	118,0	128,2	118,6	109,2
Q2	3,0	2,4	130,8	124,8	134,5	128,1	132,0	117,1	109,1	118,4	128,4	122,0	103,7
2006 Jan.	9,3	7,7	128,8	123,2	136,2	129,0	129,9	115,9	108,6	118,1	128,6	118,3	109,7
Febr.	10,4	8,3	128,7	123,9	134,0	129,9	130,0	117,0	109,3	119,1	127,0	119,7	101,6
März	13,4	10,0	130,5	126,1	133,1	130,4	129,5	117,0	110,9	116,8	128,9	117,8	116,4
April	1,2	-2,2	130,6	124,7	134,1	126,1	132,0	116,6	106,9	117,3	126,8	121,3	99,7
Mai	9,0	7,1	131,0	125,0	134,9	130,2	131,9	117,7	111,3	119,4	130,0	122,7	107,7
Juni	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	95,7	99,6	101,9	100,0	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005 Q1	2,3	6,2	97,9	98,4	94,4	100,1	97,1	99,4	102,3	91,1	98,0	96,7	111,6
Q2	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	101,0	97,7	102,3	107,1	91,6	98,9	97,1	128,2
Q3	3,0	9,2	100,1	100,9	95,7	102,4	98,7	107,5	115,2	93,4	101,4	98,8	151,5
Q4	4,0	9,8	100,9	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,2	93,4	103,0	99,7	155,9
2006 Q1	4,7	13,2	102,5	103,6	97,3	104,4	100,3	112,6	121,5	95,6	104,0	101,5	166,7
Q2	4,1	10,9	102,6	103,6	97,3	104,8	100,3	113,3	123,6	94,2	103,3	101,4	174,4
2006 Jan.	5,0	14,7	102,4	103,5	97,5	104,3	100,3	112,3	120,6	96,0	104,1	101,6	162,6
Febr.	4,5	13,6	102,4	103,5	97,2	104,3	100,2	113,0	122,0	95,3	104,1	101,5	170,8
März	4,5	11,3	102,7	103,8	97,3	104,7	100,5	112,4	121,9	95,6	103,7	101,5	166,8
April	4,1	11,3	102,5	103,3	97,0	104,9	100,1	113,5	123,6	94,8	103,7	101,6	172,6
Mai	4,8	11,8	102,7	103,9	97,6	104,7	100,4	113,1	123,7	93,7	103,0	101,2	176,2
Juni	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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	101,0
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,7	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 237,5	28,6	44,9	202,9	142,3	43,1	70,2	34,6	184,8	43,6	34,0	165,9	72,9	46,8	123,0
2005 Q1	291,6	6,7	11,0	49,9	33,3	9,8	17,4	8,0	43,3	10,2	8,5	38,9	17,1	11,0	26,5
Q2	302,8	7,0	11,1	49,8	33,8	10,7	16,9	8,2	45,5	10,1	8,4	40,6	17,2	11,2	32,2
Q3	319,0	7,3	11,4	51,5	36,2	11,3	17,9	9,0	47,2	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,8
Q4	324,1	7,6	11,4	51,8	39,0	11,2	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,4	19,2	12,3	32,5
2006 Q1	332,5	7,5	11,6	52,8	40,9	12,1	17,9	9,8	50,4	12,5	8,8	43,9	19,0	13,3	32,0
Q2	337,4	5,1	8,0	35,7	28,5	12,6	18,2	9,8	48,9	12,7	8,3	44,7	19,0	13,4	15,1
2006 Jan.	110,3	2,5	3,9	17,7	13,5	4,0	6,1	3,2	16,8	4,0	3,0	14,5	6,3	4,6	10,3
Febr.	110,1	2,5	3,8	17,4	13,8	4,0	5,9	3,3	16,6	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	9,8
März	112,1	2,5	3,9	17,7	13,7	4,1	5,9	3,3	16,9	4,2	2,8	14,5	6,2	4,3	12,0
April	111,9	2,4	3,9	17,8	14,5	4,0	6,0	3,2	16,4	4,2	2,7	15,2	6,3	4,4	10,7
Mai	112,5	2,6	4,0	17,9	14,0	4,3	6,1	3,3	16,4	4,2	2,8	14,4	6,3	4,2	11,9
Juni	112,9	.	.	.	.	4,3	6,1	3,3	16,1	4,3	2,8	15,1	6,4	4,8	-7,6
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
Einfuhren (cif)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	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	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,3	25,3	39,6	144,0	107,1	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,2	72,8	45,1	85,7
2005	1 217,0	25,3	41,9	151,2	116,7	75,3	58,1	24,8	120,4	117,6	52,9	188,4	95,2	53,1	95,8
2005 Q1	278,8	6,1	10,0	36,2	27,2	17,1	13,5	6,3	28,7	26,2	12,9	41,0	20,3	12,1	21,1
Q2	292,9	6,4	10,3	36,7	28,7	18,2	14,4	5,8	30,1	27,9	12,6	46,5	21,9	12,2	21,3
Q3	318,5	6,3	10,6	39,0	29,9	19,8	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,9	26,8	13,9	25,7
Q4	326,7	6,5	11,0	39,3	31,0	20,2	15,1	6,6	30,9	32,4	13,8	51,0	26,2	14,9	27,7
2006 Q1	336,4	6,7	11,4	41,0	32,4	23,7	15,1	6,8	31,8	33,5	13,8	52,6	26,7	15,6	25,3
Q2	340,8	4,4	7,6	29,3	22,6	24,6	15,3	7,4	31,7	34,4	13,5	51,6	26,7	15,7	5,4
2006 Jan.	111,1	2,2	3,8	13,3	10,6	7,7	5,1	2,2	10,7	11,2	4,6	17,7	8,6	5,2	8,2
Febr.	112,9	2,1	3,8	13,7	11,0	7,7	5,0	2,3	10,7	11,1	4,7	17,6	9,2	5,2	8,7
März	112,3	2,3	3,8	14,0	10,7	8,2	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,3	9,0	5,2	8,4
April	113,0	2,2	3,8	14,7	11,3	7,8	5,0	2,6	10,4	11,1	4,3	16,3	8,6	5,1	9,7
Mai	113,7	2,2	3,8	14,6	11,3	8,5	5,1	2,5	10,5	11,4	4,5	18,6	9,1	5,2	6,3
Juni	114,0	.	.	.	.	8,3	5,2	2,4	10,7	11,8	4,7	16,7	9,0	5,4	-10,7
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,2	4,8	2,0	9,9	9,6	4,4	15,5	7,8	4,4	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	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	69,5	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,9
2004	72,1	0,5	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,3	-9,0	-4,8	27,6
2005	20,5	3,2	2,9	51,7	25,6	-32,3	12,1	9,8	64,4	-74,0	-18,9	-22,5	-22,4	-6,4	27,2
2005 Q1	12,8	0,6	1,0	13,7	6,1	-7,3	3,9	1,7	14,6	-16,0	-4,5	-2,0	-3,1	-1,2	5,4
Q2	9,9	0,6	0,9	13,1	5,1	-7,5	2,4	2,4	15,4	-17,8	-4,2	-5,9	-4,7	-1,0	10,9
Q3	0,5	1,0	0,7	12,5	6,2	-8,5	2,9	2,9	16,5	-19,7	-5,1	-6,0	-7,5	-1,6	6,1
Q4	-2,6	1,0	0,4	12,4	8,1	-9,0	2,9	2,8	17,9	-20,5	-5,2	-8,6	-7,0	-2,6	4,8
2006 Q1	-3,9	0,8	0,2	11,8	8,6	-11,6	2,8	3,0	18,5	-21,0	-5,0	-8,8	-7,7	-2,3	6,7
Q2	-3,4	0,6	0,4	6,4	5,9	-12,0	2,8	2,4	17,3	-21,7	-5,2	-7,0	-7,7	-2,3	9,7
2006 Jan.	-0,8	0,3	0,0	4,4	2,9	-3,8	1,0	1,0	6,2	-7,1	-1,7	-3,2	-2,3	-0,5	2,0
Febr.	-2,7	0,4	0,1	3,7	2,8	-3,7	0,9	1,0	5,9	-6,9	-1,7	-2,7	-2,7	-0,9	1,1
März	-0,3	0,2	0,1	3,7	3,0	-4,1	0,9	0,9	6,4	-7,0	-1,6	-2,8	-2,7	-0,9	3,6
April	-1,1	0,2	0,2	3,1	3,2	-3,8	1,0	0,7	6,0	-7,0	-1,6	-1,2	-2,3	-0,7	1,0
Mai	-1,2	0,4	0,2	3,3	2,6	-4,2	1,0	0,9	5,9	-7,2	-1,7	-4,2	-2,8	-1,0	5,6
Juni	-1,1	.	.	.	.	-4,0	0,9	0,9	5,4	-7,5	-1,9	-1,6	-2,6	-0,6	3,1

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

WECHSELKURSE

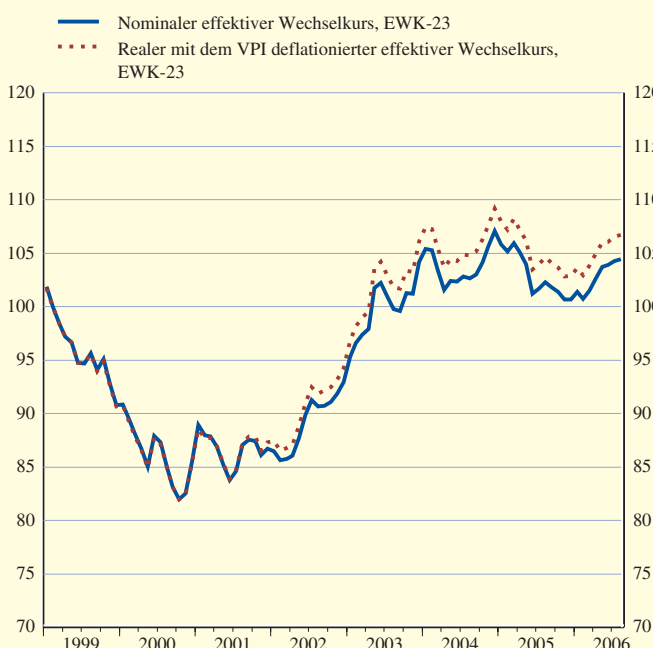
8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

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

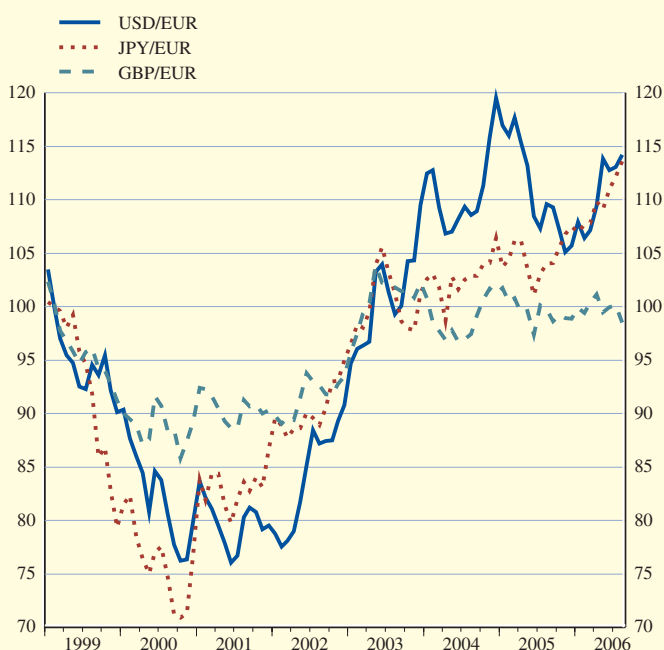
A35 Effektive Wechselkurse

(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- sche Yen	Schwei- zer Franken	(Süd-) Korea- nische 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 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
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
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
Mai	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5664	1 202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
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
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
Aug.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1 231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Aug.	0,0	-0,1	-1,6	1,0	1,3	0,6	2,1	1,0	0,5	0,2	0,7	-0,5
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Aug.	0,0	-1,4	-1,3	4,2	9,2	1,6	-1,9	4,3	-1,2	-3,2	1,0	4,0
	Tschechi- sche Krone	Estnische Krone	Zypern- Pfund	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Unga- rischer Forint	Malte- sische Lira	Polnischer Zloty	Slowe- nischer Tolar	Slowakische Krone	Bulga- rischer Lew	Rumä- nische 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 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
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
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
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
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
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
Aug.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	239,62	37,669	1,9558	3,5271
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Aug.	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,0	-1,1	0,0	-2,3	0,0	-1,8	0,0	-1,2
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Aug.	-4,7	0,0	0,5	0,0	0,0	12,2	0,0	-3,4	0,0	-2,6	0,0	-
	Chinesi- scher Renminbi Yuan ²⁾	Kroatische Kuna ²⁾	Isländische Krone	Indonesische Rupiah ²⁾	Malay- sischer Ringgit ²⁾	Neuseeland- Dollar	Philippi- nische Peso ²⁾	Russische 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 Febr.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830	
März	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071	
April	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381	
Mai	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400	
Juni	10,1285	7,2575	94,38	11 850,97	4,6364	2,0462	67,259	34,1587	8,8431	48,541	2,0258	
Juli	10,1347	7,2509	94,33	11 582,39	4,6527	2,0551	66,291	34,1393	8,9892	48,197	1,9712	
Aug.	10,2141	7,2893	90,08	11 649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Aug.	0,8	0,5	-4,5	0,6	1,2	-1,6	-0,9	0,4	-1,0	0,0	-4,6	
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Aug.	2,6	-1,1	14,9	-5,2	1,9	14,4	-4,4	-2,1	12,0	-4,8	13,7	

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 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
2006 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
2006 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
2006 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
2006 Juli	2,4	2,0	4,5	2,8	6,9	4,4	3,2	3,6	1,4	1,9	5,0	1,8	2,4
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	-3,5
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 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
2006 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
2006 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
2006 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
2006 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
2006 Juli	4,04	4,06	-	4,21	4,32	4,28	7,55	4,31	5,56	3,86	5,42	3,96	4,49
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
2006 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
2006 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
2006 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
2006 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
2006 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
2006 Juli	2,29	3,20	3,18	3,20	4,43	3,13	6,90	3,63	4,19	3,34	4,92	2,56	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	3,3	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	4,4	2,3
2006 Q2	.	.	.	.	.	8,6	4,0	.	5,6	.	6,6	5,0	2,6
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP													
2004	-6,5	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	2,7	-9,9	-5,3	-11,2	-5,6	-6,6	-7,8	-1,1	-1,5	-8,6	6,2	-2,0
2005 Q3	-4,1	4,2	-8,9	4,9	-11,1	-6,4	-7,7	6,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,4
2005 Q4	-2,4	1,6	-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	-0,6	-13,4	-13,0	-12,8	-9,3	-6,1	-12,6	-1,6	-2,2	-7,6	8,2	-2,6
Lohnstückkosten													
2004	1,8	0,3	2,9	0,8	6,6	0,7	5,2	1,7	-1,5	3,8	3,2	-0,6	2,1
2005	-0,6	1,1	3,8	1,5	5,8	3,8	.	0,0	0,4	.	1,1	1,4	.
2005 Q3	0,6	-0,7	4,1	-	-	2,9	-	-1,4	-	-	1,1	0,6	.
2005 Q4	-1,3	1,4	5,6	-	-	6,7	-	-1,1	-	-	1,2	2,6	.
2006 Q1	-0,6	2,2	5,1	-	-	6,9	-	.	-	-	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	7,1	5,3	7,9	6,9	7,5	7,5	17,2	6,8	15,7	7,7	5,0
2006 Q1	7,7	4,2	5,8	5,4	7,8	6,0	7,4	8,1	15,4	6,4	14,3	7,8	5,1
2006 Q2	7,4	3,9	5,2	5,5	7,4	5,5	7,4	8,4	15,5	6,5	14,4	.	.
2006 März	7,7	4,2	5,6	5,4	7,6	5,9	7,3	8,3	15,3	6,4	14,3	7,8	5,2
2006 April	7,5	4,0	5,3	5,4	7,5	5,8	7,4	8,4	15,7	6,5	14,4	.	5,3
2006 Mai	7,4	3,9	5,1	5,6	7,4	5,4	7,3	8,3	15,6	6,5	14,4	.	5,4
2006 Juni	7,3	3,9	5,0	5,6	7,3	5,3	7,3	8,5	15,3	6,5	14,3	.	.
2006 Juli	7,2	.	4,2	5,6	7,5	5,5	7,6	.	15,0	.	14,0	.	.

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

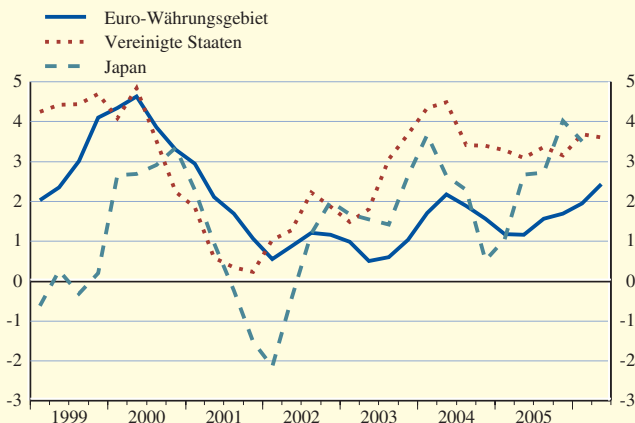
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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	Finanzierungs- saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Brutto- verschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2002	1,6	0,3	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	0,8	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	0,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	0,5	3,2	3,9	5,1	6,1	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 Q2	2,9	1,1	3,1	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	0,3	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
Q4	3,7	-0,9	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,7	49,0
2006 Q1	3,6	0,2	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,9	49,6
Q2	4,0	-0,2	3,6	5,7	4,6	9,1	5,21	5,07	1,2582	.	.
2006 April	3,5	-	-	6,0	4,7	8,6	5,07	4,99	1,2271	-	-
Mai	4,2	-	-	5,4	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	4,1	-	-	5,8	4,8	9,5	5,50	5,10	1,2684	-	-
Aug. ^(p)	.	-	-	.	.	.	5,42	4,89	1,2810	-	-
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	1,8	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	1,7	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,7	-2,1	4,0	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	-0,1	-1,6	3,4	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
Q2	0,2	.	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
2006 April	-0,1	-1,4	-	3,6	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
Mai	0,1	-3,3	-	4,0	4,0	1,3	0,19	1,91	142,70	-	-
Juni	0,5	.	-	5,0	4,2	1,2	0,32	1,87	145,11	-	-
Juli	0,3	.	-	.	.	0,6	0,40	1,91	146,70	-	-
Aug. ^(p)	.	.	-	.	.	.	0,41	1,82	148,44	-	-

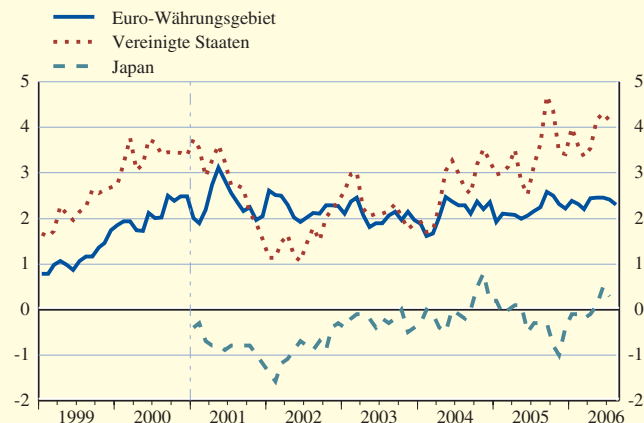
A37 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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).

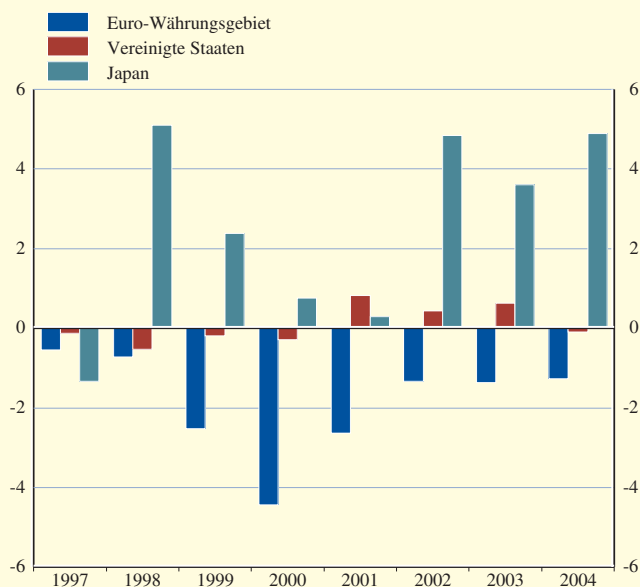
- 1) Vereinigte Staaten: saisonbereinigt.
- 2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M3, Japan: M2 + Einlagezertifikate.
- 3) Weitere Informationen in Abschnitt 4.6 und 4.7.
- 4) Weitere Informationen in Abschnitt 8.2.
- 5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte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

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

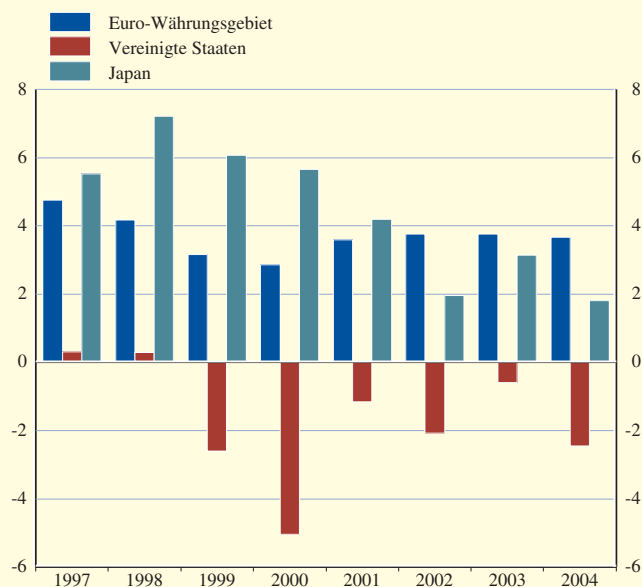
2. Ersparnis, Investitionen und Finanzierung

	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
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
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
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
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
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
Q3	23,9	22,9	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
Q4	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005 Q1	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
Q2	.	23,7	.	.	.	-15,3	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
Q3	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
Q4	.	23,9	.	.	.	15,9	.	16,2	3,1	.	15,8	.	3,5
200 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	Einlagenneugeschäft 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-
NOTIERTE AKTIEN**

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

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

Als Basis dient Dezember 2001, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t, lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin, dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um die verschiedenen Wege zu verdeutlichen, auf denen man den „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“ erhält, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden.

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

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

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

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

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

**SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-
EMISSIONSSTATISTIKEN ⁴**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen

⁴ Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.int) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

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 arbeitstäglich bereinigten auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. Die Daten zur Ausfuhr von Waren werden zusätzlich um die durchschnittlichen Einflüsse der Osterfeiertage bereinigt. Die Saisonbereinigung für die genannten Posten wird anhand dieser vorbereinigten Reihen vorgenommen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz erfolgt durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.



ERLÄUTERUNGEN

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

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 30. 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 3,0 % 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 4,0 % bzw. 2,0 % zu erhöhen.

31. AUGUST 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,0 %, 4,0 % bzw. 2,0 % zu belassen.



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



ÜBER TARGET ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im zweiten Quartal 2006 wurden tagesdurchschnittlich 336 362 Zahlungen im Gesamtwert von tagesdurchschnittlich 2 152 Mrd € über TARGET abgewickelt; dies ist der höchste Wert seit dem Start von TARGET. Gegenüber dem Vorquartal entspricht dies einer Zunahme um 10 % (Stückzahl) bzw. 7 % (Wert). Gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum erhöhte sich der Marktanteil der Stückzahl nach um 15 % und dem Wert nach um 12 %. Mit 89 % blieb der Marktanteil von TARGET insgesamt wertmäßig auf einem hohen Stand; stückzahlmäßig erhöhte er sich um 1 Prozentpunkt auf 60 %. Am 18. April, dem Tag nach den Osterfeiertagen, wurde mit 467 389 Zahlungen das höchste TARGET-Transaktionsvolumen verbucht.

ZAHLUNGEN INNERHALB EINZELNER MITGLIEDSTAATEN

Im Tagesdurchschnitt wurden in den einzelnen Mitgliedstaaten im zweiten Quartal 2006 pro Geschäftstag 258 376 Zahlungen mit einem Durchschnittswert von insgesamt 1 403 Mrd € über TARGET abgewickelt; gegenüber dem Vorquartal entspricht dies einer Zunahme um 10 % bei der Stückzahl und um 7 % beim Wert. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum nahm die Stückzahl um 10 % zu, und der Betrag erhöhte sich um 16 %. Die nationalen Zahlungen machten stückzahlmäßig 76,8 % und wertmäßig 65,2 % aller TARGET-Transaktionen aus. Der Durchschnittsbetrag der nationalen Zahlungen betrug unverändert 5,4 Mio €. Von den innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen lauteten 63 % über einen Betrag von weniger als 50 000 € und 10 % über einen Betrag von mehr als 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden 152 nationale TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 18. April, dem Tag nach den Osterfeiertagen, wurden mit 352 387 Zahlungen die meisten Transaktionen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelt.

ZAHLUNGEN ZWISCHEN MITGLIEDSTAATEN

Die zwischen Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Transaktionen beliefen sich im zweiten Quartal 2006 auf tagesdurchschnittlich 77 986 Zahlungen im Gesamtwert von tagesdurchschnittlich 749 Mrd €. Verglichen mit dem Vorquartal entspricht dies dem Volumen und dem Wert nach einer Zunahme um jeweils 9 %. Die Interbankzahlungen sind gegenüber dem Vorquartal stückzahlmäßig um 8 % und wertmäßig um 9 % gestiegen. Die Kundenzahlungen erhöhten sich im Vergleich zum vorangegangenen Vierteljahr dem Volumen nach um 23 % und wertmäßig um 9 %. Der Anteil der Interbankzahlungen an den tagesdurchschnittlich zwischen Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen betrug 48 % (Stückzahl) bzw. 95 % (Wert). Im Vergleich zum Vorquartal verringerte sich der Durchschnittswert der Interbankzahlungen von 19,2 Mio € auf 19,0 Mio €, und der Durchschnittswert der Kundenzahlungen stieg von 858 700 € auf 951 550 €. Von den TARGET-Transaktionen zwischen Mitgliedstaaten lagen 64 % wertmäßig unter 50 000 €; 10 % hatten einen Wert von mehr als 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden innerhalb der EU 55 grenzüberschreitende TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 18. April, dem Tag nach den Osterfeiertagen, wurden mit 115 002 Zahlungen die meisten Transaktionen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelt.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET

Im zweiten Vierteljahr 2006 lag die Verfügbarkeit von TARGET insgesamt bei 99,92 %, verglichen mit 99,88 % im Vorquartal. Es gab 12 Betriebsstörungen mit Auswirkung auf die Verfügbarkeit von TARGET; dies sind 2 Störungen weniger als im dritten Quartal. Betriebsstörungen, die in diese Berechnung einbezogen werden, liegen dann vor, wenn Zahlungen vom System mindestens zehn Minuten lang nicht abgewickelt werden können. Im zweiten Quartal 2006 gab es zwei Betriebsstörungen, die mehr

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

(Stückzahl)	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtzahl	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738	20 854 425
Tagesdurchschnitt	291 541	295 161	320 888	306 721	336 362
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007	4 835 115
Tagesdurchschnitt	69 515	66 650	71 752	71 418	77 986
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728	16 019 310
Tagesdurchschnitt	222 025	228 511	249 136	235 303	258 376
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246	11 487 910
Tagesdurchschnitt	182 452	175 942	189 665	178 399	171 683
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtzahl	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785	1 664 581
Tagesdurchschnitt	27 098	25 481	26 847	25 738	24 880
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtzahl	183 226	148 838	135 414	133 846	172 023
Tagesdurchschnitt	2 811	2 258	2 117	2 058	2 579

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

(in Mrd €)	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtwert	124 726	121 300	126 557	130 350	133 405
Tagesdurchschnitt	1 919	1 841	1 977	2 005	2 152
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	41 846	41 140	42 675	44 730	46 416
Tagesdurchschnitt	644	624	668	688	749
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	82 881	80 160	83 883	85 621	86 989
Tagesdurchschnitt	1 275	1 217	1 311	1 317	1 403
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	10 850	10 787	10 820	11 142	11 456
Tagesdurchschnitt	167	164	169	171	182
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtwert	4 102	3 864	3 760	3 629	3 891
Tagesdurchschnitt	63	59	59	56	62
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtwert	117	106	109	122	112
Tagesdurchschnitt	2	2	2	2	2

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

Nationale TARGET-Komponente	Verfügbarkeit im zweiten Quartal 2006
Belgien	100,00 %
Dänemark	100,00 %
Deutschland	99,70 %
Griechenland	99,93 %
Spanien	99,93 %
Frankreich	99,83 %
Irland	100,00 %
Italien	100,00 %
Luxemburg	100,00 %
Niederlande	100,00 %
Österreich	99,28 %
Polen	100,00 %
Portugal	100,00 %
Finnland	100,00 %
Schweden	100,00 %
Vereinigtes Königreich	100,00 %
EZB-Zahlungsverkehrsmechanismus	99,90 %
Verfügbarkeit von TARGET insgesamt	99,92 %

als zwei Stunden andauerten. Tabelle 3 enthält die Angaben zur Verfügbarkeit der einzelnen nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB (EPM). Im Berichtsquartal wurden 97,05 % der Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten in weniger als fünf Minuten abgewickelt; bei 2,42 % der Transaktionen betrug die Abwicklungszeit zwischen 5 und 15 Minuten, und bei 0,32 % lag sie zwischen 15 und 30 Minuten. Mehr als 30 Minuten betrug die Verarbeitungszeit nur bei durchschnittlich 155 Zahlungen pro Tag. Diese Zahl ist vor dem Hintergrund der 77 986 grenzüberschreitenden Zahlungen zu sehen, die im Tagesdurchschnitt über TARGET abgewickelt werden.



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 Juni bis August 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 Sicherheitsrahmen 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 EZSB, 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.
50. „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market“ von M. Laganà, M. Peřina, I. von Köppen-Mertes und A. Persaud, August 2006.
51. „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area“ von A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger und T. Westermann, August 2006.

WORKING PAPERS

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. Claeyns 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 S. Pogorelec, 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.
665. „The euro as invoicing currency in international trade“ von A. Kamps, August 2006.
666. „Quantifying the impact of structural reforms“ von E. Ernst, G. Gong, W. Semmler und L. Bukeviciute, August 2006.
667. „The behaviour of the real exchange rate: evidence from regression quantiles“ von K. Nikolaou, August 2006.
668. „Declining valuations and equilibrium bidding in central bank refinancing operations“ von C. Ewerhart, N. Cassola und N. Valla, August 2006.
669. „Regular adjustment: theory and evidence“ von J. D. Konieczny und F. Rumler, August 2006.
670. „The importance of being mature: the effect of demographic maturation on global per-capita GDP“ von R. Gómez und P. Hernández de Cos, August 2006.
671. „Business cycle synchronisation in East Asia“ von F. Moneta und R. Ruffer, August 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.

„Eurosysteem 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. Eurosysteem contribution to the Commission’s public consultation“, November 2005 (nur online verfügbar).

„The European Commission’s Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosysteem 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 Eurosysteem, 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).
- „Government Finance Statistics Guide“, August 2006.
- „Implementation of banknote recycling framework“, August 2006.

INFORMATIONSBROSCHÜREN

- „The current TARGET system“, August 2005.
- „TARGET 2 – innovation and transformation“, August 2005.
- „The euro area at a glance“, August 2005.
- „ECB statistics: a brief overview“, August 2005
- „Die Europäische Zentralbank, das Eurosystem, das Europäische System der Zentralbanken“, 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 (Eurosystem): 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 Teilsektoren 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.

Wertpapiieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen von Gebietsfremden in Wertpapieren von Ansässigen des Euroraums (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapiieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

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

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

ISSN 1561029-2



9 771561 029007