



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

05 | 2011

MONATSBERICHT

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

12 | 2011

MONATSBERICHT
MAI

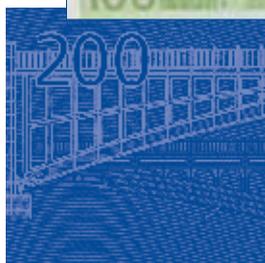
EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT MAI 2011

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2011 ein
Ausschnitt der
100-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2011

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

Für die Erstellung dieses Monatsberichts ist das Direktorium der EZB verantwortlich. Die Übersetzungen werden von den nationalen Zentralbanken angefertigt und veröffentlicht (deutsche Fassung von der Deutschen Bundesbank, der Oesterreichischen Nationalbank und der Europäischen Zentralbank). In Zweifelsfällen gilt der englische Originaltext.

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und nicht-kommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 4. Mai 2011.

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



INHALT

EDITORIAL

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	
Monetäre und finanzielle Entwicklung	
Preise und Kosten	
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	

Kästen:

1 Die Auswirkungen des Erdbebens in Japan auf die Weltwirtschaft	10
2 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom April 2011	24
3 Ergebnisse der Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln	41
4 Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das vierte Quartal 2010	44
5 Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB für das zweite Quartal 2011	55
6 Messung und Vorhersage des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet	61
7 Spezialisierungsmuster und jüngste Entwicklungen im Dienstleistungsverkehr des Euro-Währungsgebiets	66

5 AUFSÄTZE

Verlaufsmuster makroökonomischer Zyklen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten – Was ist diesmal anders?	75
Die Außenvertretung der EU und der WWU	95

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS SI

ANHANG

Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Publikationen der Europäischen Zentralbank	V
Glossar	VII

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

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

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



EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 5. Mai 2011, die Leitzinsen der EZB – nach deren Anhebung um 25 Basispunkte am 7. April 2011 – unverändert zu belassen. Die seitdem verfügbar gewordenen Informationen bestätigen die Einschätzung, dass eine Anpassung des ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurses angebracht war. Nach Auffassung des EZB-Rats besteht weiterhin ein Aufwärtsdruck auf die Gesamtinflation, der zum Großteil auf die Preisentwicklung bei Energie und Rohstoffen zurückzuführen ist. Die monetäre Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Darüber hinaus bestätigen die jüngsten Wirtschaftsdaten die positive konjunkturelle Grunddynamik im Euro-Währungsgebiet, wobei nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die Inflationserwartungen im Euroraum müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung, damit die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Eurogebiet leisten kann. Angesichts der Tatsache, dass die Zinssätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg weiterhin niedrig sind, und vor dem Hintergrund des nach wie vor akkommodierenden geldpolitischen Kurses wird der EZB-Rat auch künftig alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität sehr genau beobachten. Der EZB-Rat ist dem Grundsatz der Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht verpflichtet und legt diesen bei der Bewertung neuer Informationen, bei der Meinungsbildung und bei Entscheidungen über weitere Anpassungen des akkommodierenden geldpolitischen Kurses zugrunde.

Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt, werden auch die Liquiditätsversorgung und die Zuteilungsart bei den Refinanzierungsgeschäften gegebenenfalls angepasst, wobei der Tatsache Rechnung getragen wird, dass alle während der akuten Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnahmen entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur sind.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so wurde im Schlussquartal 2010 ein Anstieg des realen BIP im Eurogebiet um 0,3 % gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum verzeichnet, und die in jüngster Zeit veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum im ersten Quartal und zu Beginn des zweiten Quartals 2011 nach wie vor positiv war. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Expansion förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors angesichts des hohen Unternehmensvertrauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die Konjunktur durch die Bilanzanpassungen verschiedener wirtschaftlicher Sektoren weiterhin etwas gedämpft wird.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick in einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel weiterhin schneller wachsen als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das hohe Unternehmensvertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Eurogebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten, die auf die Realwirtschaft im Euroraum übergreifen könnten. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, insbesondere angesichts der derzeitigen geopolitischen Spannungen in Nord-

afrika und im Nahen Osten, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte. Schließlich resultieren nach wie vor potenzielle Risiken aus den wirtschaftlichen Auswirkungen der Natur- und Atomkatastrophe in Japan auf den Euroraum und die übrige Welt.

Was die Preisentwicklung angeht, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im April 2011 bei 2,8 % nach 2,7 % im Vormonat. Der Anstieg der Preissteigerungsrate in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres spiegelt vor allem höhere Rohstoffpreise wider. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsrate auch in den kommenden Monaten deutlich über 2 % liegen. Der hauptsächlich von der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise ausgehende Aufwärtsdruck auf die Inflation ist auch in den früheren Stufen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass die Zunahme der HVPI-Teuerungsrate sich nicht in Zweitrundeneffekten beim Lohn- und Preissetzungsverhalten niederschlägt und keinen breit angelegten Inflationsdruck nach sich zieht. Die Inflationserwartungen müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit einem höher als erwarteten Anstieg der Energiepreise, nicht zuletzt aufgrund der aktuellen politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten. Allgemein könnte das kräftige Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften, gestützt durch die weltweit reichliche Liquiditätsausstattung, zu einer weiteren Rohstoffverteuerung führen. Ferner könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen. Darüber hinaus bestehen auch Risiken im Hinblick auf den inländischen Preisdruck, der vor dem Hin-

tergrund der anhaltenden Konjunkturerholung kräftiger ausfallen könnte als erwartet.

Was die monetäre Analyse betrifft, erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 2,1 % im Februar 2011 auf 2,3 % im März. Sieht man von der Volatilität des Wachstums der weit gefassten Geldmenge ab, die in jüngster Zeit aufgrund von Sonderfaktoren verzeichnet wurde, so nahm das M3-Wachstum in den letzten Monaten erneut geringfügig zu. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor war im März mit 2,5 % nach 2,6 % im Februar nahezu unverändert. Insgesamt beschleunigt sich die Grunddynamik der monetären Expansion allmählich, sie bleibt jedoch moderat. Zugleich ist weiterhin reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die vor der Phase der Finanzmarktspannungen aufgebaut wurde und aus der ihrerseits Preisdruck im Euroraum resultieren könnte.

Bei der Betrachtung der M3-Komponenten ist festzustellen, dass die jährliche Wachstumsrate von M1 im März weitgehend unverändert blieb, während die sonstigen kurzfristigen Einlagen steigende Zwölfmonatsraten verzeichneten. Diese Entwicklung ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Verzinsung dieser Einlagen in den letzten Monaten allmählich angestiegen ist. Zugleich wirkt sich die steile Zinsstrukturkurve dämpfend auf das Gesamtwachstum von M3 aus, da sie die Attraktivität monetärer Anlagen im Vergleich zu höher verzinsten längerfristigen Finanzinstrumenten außerhalb von M3 mindert.

Bei den Gegenposten der weit gefassten Geldmenge kam es zu einer weiteren leichten Beschleunigung des Wachstums der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von 0,6 % im Februar auf 0,8 % im März. Das Wachstum der Buchkredite an private Haushalte lag im März bei 3,4 % nach 3,0 % im Vormonat. Lässt man die kurzfristige Volatilität außer Acht, so bestätigen die jüngsten Daten eine anhaltende, allmähliche Stärkung des jährlichen Wachstums der Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor.

Die Bilanzsummen der Banken haben sich in den letzten Monaten trotz gewisser Schwankungen insgesamt kaum verändert. Vor dem Hintergrund einer steigenden Nachfrage ist es wichtig, dass die Banken ihre Kreditgewährung an den privaten Sektor weiterhin ausdehnen. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen. Vor allem jene Banken, die gegenwärtig einen eingeschränkten Kapitalmarktzugang haben, müssen dringend ihre Kapitalausstattung verbessern und ihre Effizienz steigern.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschlossen hat, die Leitzinsen der EZB – nach deren Anhebung um 25 Basispunkte am 7. April 2011 – unverändert zu belassen. Die seitdem verfügbar gewordenen Informationen bestätigen die Einschätzung, dass eine Anpassung des ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurses angebracht war. Nach Auffassung des EZB-Rats besteht weiterhin ein Aufwärtsdruck auf die Gesamtinflation, der zum Großteil auf die Preisentwicklung bei Energie und Rohstoffen zurückzuführen ist. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Darüber hinaus bestätigen die jüngsten Wirtschaftsdaten die positive konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet, wobei nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die Inflationserwartungen im Euroraum müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung, damit die Geldpo-

litik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Angesichts der Tatsache, dass die Zinssätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg weiterhin niedrig sind, und vor dem Hintergrund des nach wie vor akkommodierenden geldpolitischen Kurses wird der EZB-Rat auch künftig alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität sehr genau beobachten. Der EZB-Rat ist dem Grundsatz der Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht verpflichtet und legt diesen bei der Bewertung neuer Informationen, bei der Meinungsbildung und bei Entscheidungen über weitere Anpassungen des akkommodierenden geldpolitischen Kurses zugrunde.

Was die Finanzpolitik anbelangt, deuten die aktuellen Informationen darauf hin, dass die Entwicklung hinsichtlich der Umsetzung der vereinbarten Haushaltskonsolidierungspläne in den einzelnen Ländern uneinheitlich ist. Es besteht die Gefahr, dass die Finanzierungssalden einiger Länder hinter den vom ECOFIN-Rat zur notwendigen und fristgerechten Korrektur übermäßiger Defizite vereinbarten Zielen zurückbleiben. Entscheidend ist, dass alle Regierungen ihre angekündigten Haushaltsziele für 2011 erreichen. Gegebenenfalls müssen zügig zusätzliche Korrekturmaßnahmen ergriffen werden, um Fortschritte in Bezug auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erzielen. Angesichts des anhaltenden Drucks der Finanzmärkte ist die Durchführung glaubwürdiger Maßnahmen unerlässlich.

Zugleich ist es von größter Wichtigkeit, dass substanzielle und weitreichende Strukturreformen im Euroraum mit Dringlichkeit umgesetzt werden, um dessen Wachstumspotenzial, Wettbewerbsfähigkeit und Flexibilität zu stärken. Insbesondere Länder, die hohe Haushalts- und Außenhandelsdefizite aufweisen oder Wettbewerbsverluste hinnehmen mussten, sollten umfassende Wirtschaftsreformen in Angriff nehmen. An den Gütermärkten sind vor allem Maßnahmen zur Verstärkung von Wettbewerb und zur Förderung von Innovationen weiter zu verfolgen, um den

Strukturwandel zu beschleunigen und Produktivitätssteigerungen herbeizuführen. In Bezug auf den Arbeitsmarkt muss der Verbesserung von Lohnflexibilität und Arbeitsanreizen sowie der Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten Priorität eingeräumt werden.

Der EZB-Rat drängt im Einklang mit der am 17. Februar 2011 von der EZB zu den sechs Legislativvorschlägen zur wirtschaftspolitischen Steuerung abgegebenen Stellungnahme darauf, dass sich der ECOFIN-Rat, das Europäische Parlament und die Europäische Kommission im Rahmen ihrer trilateralen Beratungen auf stringenteren Anforderungen, einen stärkeren Automatismus der Verfahren und einen klareren Fokus auf die anfälligsten Länder, die Wettbewerbsverluste hinnehmen mussten, verständigen.

Schließlich begrüßt der EZB-Rat das Anpassungsprogramm, das die portugiesische Regierung für die Bereiche Wirtschaft und öffentliche Finanzen verabschiedet hat, nachdem die Verhandlungen mit der Europäischen Kommission (welche unter Beteiligung der EZB stattfanden) und dem Internationalen Währungsfonds erfolgreich zum Abschluss gebracht wurden. Das Programm beinhaltet die Maßnahmen, die zur nachhaltigen Stabilisierung der portugiesischen Wirtschaft erforderlich sind. Es sieht eine entschlossene Bewältigung der Probleme in den Bereichen Wirtschaft und Finanzen vor, die den aktuellen Bedenken der Marktteilnehmer zugrunde liegen, und wird auf diese Weise zur Wiederherstellung des Vertrauens und zur Sicherung der Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet beitragen. Der EZB-Rat begrüßt die von den portugiesischen Behörden eingegangene Verpflichtung, alle Maßnahmen zu ergreifen, die zur Verwirklichung der Programmziele erforderlich sind. Er misst der breiten politischen Unterstützung des Anpassungsprogramms, die dessen Glaubwürdigkeit insgesamt erhöht, große Bedeutung bei.

Diese Ausgabe des Monatsberichts enthält zwei Aufsätze. Im ersten Beitrag werden die Verlaufsmuster makroökonomischer Zyklen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

beschrieben und Überlegungen zur Erholung in beiden Wirtschaftsräumen angestellt. Der zweite Aufsatz befasst sich mit den Beweggründen für eine Außenvertretung der EU und der WWU und liefert eine Bestandsaufnahme sowie Beurteilung der entsprechenden derzeitigen Regelungen.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

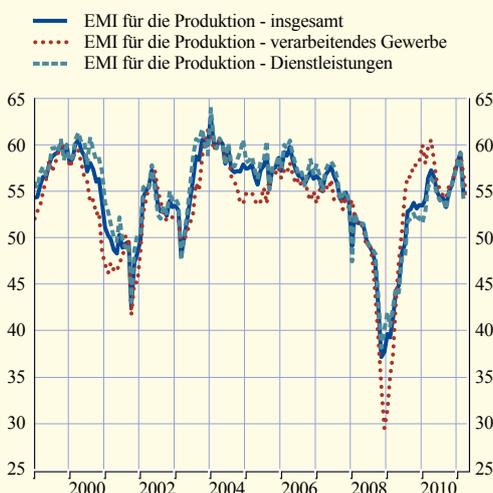
Die Weltkonjunktur expandiert ungeachtet des jüngsten Rückgangs der Umfrageindikatoren, der auf eine gewisse Abschwächung der Wachstumsdynamik hindeutet, weiterhin in robustem Tempo. Die Unterschiede bezüglich der konjunkturellen Lage der einzelnen Regionen haben ebenfalls nach wie vor Bestand: Dabei ist in den Schwellenländern ein kräftiges Wachstum mit Überhitzungsdruck zu verzeichnen, während die fortgeschrittenen Volkswirtschaften ein gedämpftes Wachstum aufweisen. Der globale Inflationsdruck hat sich – überwiegend aufgrund der steigenden Rohstoffnotierungen – weiter verstärkt. In den Schwellenländern ist der Preisdruck deutlich ausgeprägter, da eine reichliche Liquiditätsausstattung bei niedrigen Zinssätzen und bestehenden Kapazitätsengpässen den Druck auf die inländischen Löhne und die Rohstoffpreise erhöht.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltkonjunktur expandiert ungeachtet des Rückgangs der jüngsten Umfrageindikatoren, der auf eine gewisse Abschwächung der Wachstumsdynamik hindeutet, weiterhin in robustem Tempo. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe schwächte sich im April erneut ab und belief sich auf 54,7 Punkte, nachdem er zuvor von 59,1 Zählern im Februar auf 56,8 Punkte im März recht kräftig gefallen war. Der Stand vom April liegt allerdings immer noch über dem seit Januar 1999 verzeichneten Durchschnittswert, was eine insgesamt weiterhin robuste konjunkturelle Dynamik nahelegt. Der Rückgang des globalen EMI resultierte in erster Linie aus dem Einbruch des EMI für Japan im Gefolge des großen Erdbebens im Osten des Landes sowie aus einer Abschwächung des EMI für die Vereinigten Staaten gegenüber dem im Februar ermittelten Siebenjahreshoch. Mittelfristig dürften die globalen Auswirkungen der Ereignisse in Japan allerdings relativ begrenzt bleiben, sofern sich größere Unterbrechungen der internationalen Wertschöpfungskette in überschaubarem Rahmen halten (siehe Kasten 1).

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

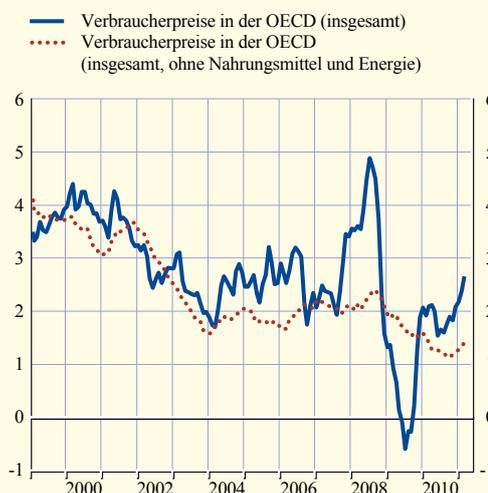
(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: OECD.

Die Unterschiede bezüglich der Position der einzelnen Regionen im Konjunkturzyklus und hinsichtlich der Wachstumsdynamik bestehen ebenfalls noch. Die Schwellenländer verzeichnen ein reges Wirtschaftswachstum und produzieren annähernd an ihrer Kapazitätsgrenze. Viele dieser Länder sind zunehmendem Überhitzungsdruck ausgesetzt, wenngleich sie mit einer restriktiveren Geld- und Finanzpolitik versuchen, das Wachstum zu drosseln. Im Gegensatz dazu wird die Erholung in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor durch die Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen im privaten Sektor bei anhaltend schwachen Arbeitsmarktbedingungen gebremst. In den OECD-Staaten ist die Arbeitslosigkeit in den letzten Monaten nur allmählich gesunken und lag im Februar dieses Jahres bei 8,2 %. Dies war der vierte monatliche Rückgang in Folge, nachdem über weite Strecken des Vorjahres eine stabile Quote von rund 8,5 % verzeichnet worden war.

Der weltweite Inflationsdruck hat sich (auf kurze Sicht) weiter verstärkt; Grund hierfür waren vor allem die steigenden Rohstoffnotierungen, die auf die gesamte Wertschöpfungskette durchschlugen. Der globale EMI für die Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe war im April gegenüber den Vormonaten leicht rückläufig, hielt sich aber mit 72,4 Punkten auf einem hohen Stand, der auf eine erneut markante Zunahme der durchschnittlichen Inputpreise hindeutet. Dies steht im Einklang mit dem rascheren Anstieg der Verbraucherpreise in der OECD, der in den zwölf Monaten bis März einen Wert von 2,7 % erreichte. Die jüngste Aufwärtsentwicklung stand vor allem im Zeichen der anziehenden Rohstoffpreise. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet erhöhte sich die Teuerungsrate in den OECD-Ländern im März im Vergleich zum Vormonat um 0,1 Prozentpunkte auf 1,4 %. In den Schwellenländern ist der Preisdruck deutlich ausgeprägter, da eine reichliche Liquiditätsausstattung bei niedrigen Zinssätzen und bestehenden Kapazitätsengpässen den Druck auf die inländischen Löhne und die internationalen Rohstoffpreise erhöht.

Kasten I

DIE AUSWIRKUNGEN DES ERDBEBENS IN JAPAN AUF DIE WELTWIRTSCHAFT

Das verheerende Erdbeben im Osten Japans und der anschließende Tsunami stellen mit über 25 000 Toten und Vermissten und vielen weiteren Menschen, die in Notunterkünften untergebracht werden mussten, eine enorme menschliche Tragödie dar. Die physische Zerstörung ist ebenfalls immens, da Gebäude, Fabriken und Infrastruktur beschädigt wurden. In einer aktuellen Schätzung der japanischen Regierung wird der Gesamtschaden mit 16 Billionen JPY bis 25 Billionen JPY beziffert, was einem Anteil von 3,3 % bis 5,2 % am BIP des Jahres 2010 entspricht. Diese Zahlen liegen deutlich über denen des Erdbebens von Kobe im Jahr 1995, bei dem sich die wirtschaftlichen Kosten auf etwa 2 % des BIP beliefen.

Die bisherigen Erfahrungen legen nahe, dass die gesamtwirtschaftlichen Störungen im Anschluss an eine Naturkatastrophe im Allgemeinen kurzlebig sind und von einer recht schnellen, durch den Wiederaufbau angetriebenen Erholung gefolgt werden. Im Fall des Erdbebens von Kobe wurde der anschließende konjunkturelle Rückgang innerhalb weniger Monate vollständig wettgemacht, da beschädigte Fabriken und Anlagen ersetzt werden mussten und Produktionskapazitäten in andere Regionen verlagert wurden. Im Einklang mit diesem Muster erwarten die meisten Marktbeobachter zum gegenwärtigen Zeitpunkt eine kräftige und kurzzeitige Kontraktion der japanischen Wirtschaft. Dementsprechend wurden die Prognosen für das diesjährige Wirtschaftswachstum in Japan nach unten korrigiert, während die Aussichten für 2012 nach oben revidiert wurden. So setzte etwa

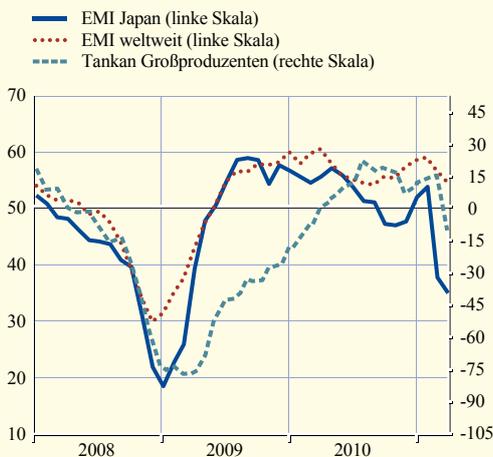
der IWF in seinem World Economic Outlook (WEO) vom April dieses Jahres die Wachstumsprognosen für Japan auf 1,4 % im Jahr 2011 herab (nach 1,6 % im WEO-Update vom Januar) und hob sie auf 2,1 % im Jahr 2012 an (nach 1,8 %). Die OECD erwartet für das laufende Jahr eine stärkere konjunkturelle Abschwächung und prognostiziert eine Zunahme des realen BIP im Jahr 2011 von nur noch 0,8 % (verglichen mit 1,7 % im Wirtschaftsausblick der OECD vom November 2010), gefolgt von einer Wachstumsbeschleunigung auf 2,3 % im Jahr 2012 (verglichen mit 1,3 %).

Der negative Konjunkturimpuls des jüngsten Erdbebens ist deutlich schwerwiegender als der im Jahr 1995 und wird durch die atomare Krise und die Engpässe in der Stromversorgung noch verstärkt. Die Produktion in verschiedenen Werken wurde aufgrund von Sachschäden, Unterbrechungen der Wertschöpfungskette innerhalb Japans und zeitweise rollierenden Stromabschaltungen infolge der Versorgungsengpässe gestoppt oder gedrosselt. Der daraus resultierende markante Konjunkturrückgang zeigte sich auch im EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe, der seit dem Erdbeben deutlich unter die Wachstumsschwelle von 50 Zählern gesunken ist (siehe Abbildung A). Nach 53,0 Punkten im Februar 2011 verzeichnete der Index im März mit 37,7 Zählern drastische Einbußen und lag im April bei 35,0 Punkten. Die Eintrübung des Geschäftsklimas wurde auch durch die Reuters-Tankan-Umfrage bestätigt. Entsprechend brach die Industrieproduktion Japans im März um 15,3 % gegenüber dem Vormonat ein. Das Verbrauchervertrauen wurde – teilweise wegen der nach wie vor herrschenden Unsicherheit hinsichtlich einer Lösung für das Kernkraftwerk von Fukushima – ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen.

Die internationalen Auswirkungen der Ereignisse in Japan, die über Handelsbeziehungen zum Tragen kommen, dürften sich eher in Grenzen halten. Japan ist zwar ein wichtiger globaler Akteur,

Abbildung A EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe und Reuters Tankan

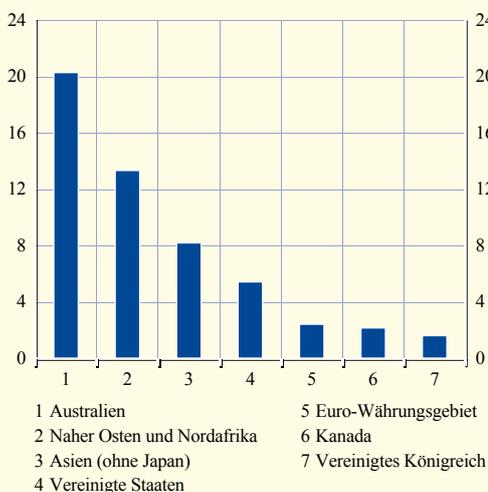
(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)



Quellen: Markit, Reuters.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf April 2011.

Abbildung B Globale Handelsbeziehungen mit Japan (als Anteil der Exporte nach Japan an den Gesamtexporten einzelner Länder und Regionen)

(in % des BIP; Durchschnitt 2005-2009)



Quellen: VN (Comtrade), IWF (WEO) und EZB.
Anmerkung: Die geografischen Aggregate sind BIP-gewichtet. Das Aggregat für das Euro-Währungsgebiet bezieht sich auf den Handel mit Drittländern.

doch ist die japanische Wirtschaft mit einem Anteil von rund 4,5 % an den weltweiten Importen verhältnismäßig geschlossen. Am stärksten werden angesichts ihrer geografischen Nähe die Schwellenländer Asiens von den Entwicklungen in Japan beeinflusst. Im Durchschnitt sind rund 8 % der Exporte dieser Länder für Japan bestimmt. Die Handelsverflechtungen Japans mit dem Nahen Osten und Nordafrika sowie Australien sind sogar noch enger, betreffen allerdings zum Großteil den Rohstoffhandel. Die Vereinigten Staaten bekommen mit einem Anteil japanischer Exporte von gut 5 % die wirtschaftlichen Folgen der Krise deutlich schwächer zu spüren, und im Fall des Euro-Währungsgebiets, das lediglich rund 2,5 % seiner Exporte in Drittländer nach Japan versendet, ist der Einfluss sogar noch geringer (siehe Abbildung B). Was die Importseite angeht, so ist der Euroraum stark abhängig von japanischen Produkten für spezielle Chemikalien, Autoteile, Fotokomponenten und Maschinen. Die internationalen Finanzmärkte sind von den Auswirkungen der Ereignisse in Japan ebenfalls weitgehend verschont geblieben, da die japanische Wirtschaft verglichen mit anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auch in finanzieller Hinsicht recht geschlossen ist. So belaufen sich die ausländischen Kapitalanlagen in Japan lediglich auf etwa 60 % des BIP gegenüber 140 % des BIP in den Vereinigten Staaten und 175 % des BIP im Eurogebiet.

Diese direkten Handelseffekte könnten allerdings durch mögliche Unterbrechungen der globalen Wertschöpfungskette verstärkt werden. Mit der rasch voranschreitenden Globalisierung, die in den letzten Jahrzehnten zu beobachten war, sind aufgrund der vertikalen Spezialisierung komplexe internationale Produktionsnetzwerke entstanden, in denen das Fehlen einzelner Komponenten eine Beeinträchtigung ganzer Produktionsprozesse in wichtigen Industriezweigen bewirken kann. In der Tat ist für verschiedene Produktbereiche ein Großteil der von einigen der weltweit führenden Unternehmen bestrittenen globalen Produktion in den erdbebengeschädigten Gebieten angesiedelt, sodass dort abhängig vom Ausmaß der Zerstörungen die Produktion mitunter über einen längeren Zeitraum ruhen muss. Anekdotischer Evidenz zufolge trifft dies vor allem auf die Herstellung wichtiger Komponenten für die weltweite Automobil- und Elektronikproduktion zu.

Kurzfristig können die meisten internationalen Produzenten durch Rückgriff auf ihre Lagerbestände etwaige Engpässe umgehen oder mindern. Auch wenn Just-in-time-Lieferungen heutzutage der Normalfall sind, reichen die Lagerbestände der Unternehmen in der Regel aus, um mehrere Wochen oder gar Monate zu überbrücken. Zwar kann es – aufgrund des benötigten Vorlaufs für die Etablierung von Qualitätskontrollen und Logistikprozessen – mehrere Monate dauern, bis die fehlenden Produkte von einem anderen Zulieferer bezogen werden können oder die Produktion auf eine funktionierende Produktionsstätte verlagert werden kann, doch sollten diese alternativen Beschaffungsquellen dann letztendlich zur Verfügung stehen. Mögliche Störungen entlang der Wertschöpfungskette würden daher vermutlich nicht von langer Dauer sein. Des Weiteren wurden bereits wesentliche Teile der Transportinfrastruktur wiederhergestellt, und es ist zu vernehmen, dass in einigen japanischen Werken, die von dem Erdbeben betroffen sind, die Produktion bereits wieder aufgenommen wurde bzw. diesbezügliche Vorbereitungen laufen.

Die Situation in Japan könnte sich auch auf die Entwicklung der internationalen Rohstoffpreise auswirken, da das Land ein wichtiger Rohstoffimporteur ist. Auf kurze Sicht führen erdbebenbedingte Produktionsunterbrechungen in der Industrie und Schäden an Raffinerien möglicherweise zu einer rückläufigen Nachfrage nach Rohstoffen. Mittelfristig dürfte der Wiederaufbau der japanischen Wirtschaft jedoch eine höhere Nachfrage nach Energierohstoffen und Basismetallen bewirken, wodurch es potenziell zu einem Preisauftrieb bei diesen Rohstoffen kommt. Der Preisdruck könnte sich noch verstärken, wenn Japan (und andere Länder) ihre Atompolitik auf den

Prüfstand stellen. Dies könnte mittelfristig breitere, strukturelle Auswirkungen auf die Energienachfrage zur Folge haben.

Insgesamt ist es nach wie vor sehr schwierig, die Auswirkungen des Erdbebens in Japan einzuschätzen. Der Konjunkturausblick für Japan hat sich kurzfristig deutlich eingetrübt, und die Folgen für die Wertschöpfungskette bieten einigen Unternehmen – auf nationaler wie auch auf internationaler Ebene – weiterhin Anlass zur Sorge. Auf längere Sicht dürften potenzielle Engpässe in der Wertschöpfungskette jedoch mit der Zeit entfallen, und der vom Wiederaufbau getragene Aufschwung sollte die japanische Konjunktur beflügeln. Gleichwohl gehen von den jüngsten Ereignissen möglicherweise weiter reichende langfristige Folgen aus, da globale Strategien in den Bereichen Energie und Lagerhaltung sowie die Wechselbeziehungen innerhalb der Wertschöpfungskette unter Umständen neu überdacht werden müssen.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten setzt sich die konjunkturelle Erholung fort. Das reale BIP nahm zwar im ersten Jahresviertel 2011 weiter zu, allerdings nicht mehr so rasch wie im Schlussquartal des Vorjahres. Der vorläufigen Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge legte das reale BIP in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres annualisiert um 1,8 % zu und verringerte sich damit gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr, als eine Zuwachsrate von 3,1% verzeichnet worden war. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren hauptsächlich das schwächere Wachstum der privaten Konsumausgaben, ein Rückgang der Gebäudeinvestitionen und eine stärkere Abnahme der Staatsausgaben. Des Weiteren führten höhere Einfuhren und ein geringerer Exportzuwachs im ersten Quartal 2011 zu einem negativen Außenbeitrag. Von den Vorratsveränderungen ging hingegen ein beträchtlicher positiver Beitrag zum Wachstum des realen BIP aus. Die geringere Zunahme des realen BIP dürfte vorübergehender Natur sein, sodass sich die Erholung fortsetzen sollte – dies wird allerdings im Vergleich zu anderen Erholungsphasen in geringerem Tempo vorstattgehen (siehe den Aufsatz „Verlaufsmuster makroökonomischer Zyklen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten – was ist diesmal anders?“ im vorliegenden Monatsbericht).

Was die Preisentwicklung anbelangt, so beschleunigte sich die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate von 2,2 % im Februar auf 2,7 % im März. Diese Entwicklung war auf einen anhaltend markanten Anstieg der Energiepreise (15,5 %) und in geringerem Maße auch der Nahrungsmittelpreise (2,9 %) zurückzuführen. Ohne Nahrungsmittel und Energie betrachtet kletterte die jährliche Inflationsrate von 1,1 % im Februar auf 1,2 % im März, was den Schluss zulässt, dass die Kosten mit zunehmender Konjunkturbelebung wieder vermehrt durchgereicht werden.

Am 27. April 2011 beschloss der Offenmarktausschuss des Federal Reserve System, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0,0 % bis 0,25 % zu belassen. Wie in der ersten Pressekonzferenz im Anschluss an die Sitzung bekannt gegeben wurde, geht der geldpolitische Ausschuss nach wie vor davon aus, dass die wirtschaftlichen Bedingungen – darunter die niedrige Ressourcenauslastung, eine gedämpfte Inflationsentwicklung und stabile Inflationserwartungen – bis auf Weiteres ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes gerechtfertigt erscheinen lassen.

JAPAN

Die Kurzfristindikatoren zeigen eine deutliche Verlangsamung der japanischen Konjunktur unmittelbar nach dem Erdbeben im Osten des Landes an. So sank die Industrieproduktion im März um 15,3 % gegenüber dem Vormonat und damit wesentlich stärker als nach dem Erdbeben in Kobe

(-2,6 % zum Vormonat im Januar 1995). Ferner haben sich das Unternehmer- und das Verbrauchervertrauen verringert. Die Reuters-Tankan-Umfrage zeigt, dass die Zuversicht der Unternehmen im April wie nie zuvor gesunken ist und den Erwartungen zufolge weiter abnimmt. Zugleich wurden einige Fortschritte beim Neuaufbau der Infrastruktur und bei der Wiederaufnahme der Produktion erzielt. Die Beurteilung der globalen Auswirkungen des Erdbebens ist nach wie vor schwierig, wobei einigen Unternehmen die negativen Folgen für die Wertschöpfungskette Sorge bereiten. Die am VPI gemessene jährliche Inflationsrate lag im März angesichts einer schwachen Nachfrage zum vierten Mal in Folge bei null. Die jährliche VPI-Teuerungsrate ohne frische Nahrungsmittel belief sich auf -0,1 %, während sie ohne frische Nahrungsmittel und Energie gerechnet -0,7 % betrug.

Am 28. April 2011 beschloss die Bank von Japan, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei 0,0 % bis 0,1 % zu belassen. Zudem beschloss die japanische Zentralbank am 7. April 2011, zusätzlich zu den im März angekündigten Notmaßnahmen ein liquiditätszuführendes Geschäft einzuführen, mit dem den Finanzinstituten in den Katastrophengebieten längerfristige Mittel zur Verfügung gestellt werden sollen, und die Palette der Sicherheiten zur Unterlegung von Geldmarktgeschäften zu erweitern, um so eine ausreichende Finanzausstattung der Kreditinstitute in den betroffenen Gebieten zu gewährleisten.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

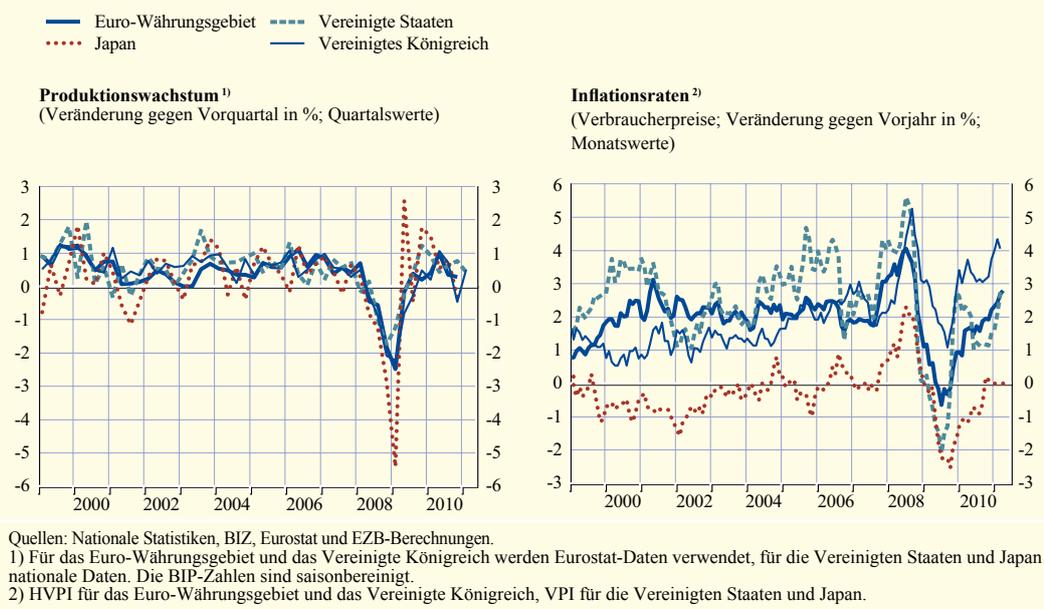
Im Vereinigten Königreich belebte sich die konjunkturelle Aktivität im ersten Quartal des laufenden Jahres. Vorläufigen Schätzungen zufolge erhöhte sich das reale BIP im ersten Vierteljahr 2011 um 0,5 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum, nachdem es im Schlussquartal 2010 um 0,5 % gesunken und im davorliegenden Jahresviertel um 0,7 % gestiegen war (siehe Abbildung 3). Die wirtschaftliche Expansion in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres wurde vom Dienstleistungssektor und vom verarbeitenden Gewerbe getragen, während die Produktion im Baugewerbe nach wie vor rückläufig war. Vor dem Hintergrund einer verhaltenen Nachfrage am Wohnimmobilienmarkt setzten die Preise für Wohneigentum in den letzten Monaten ihren Abwärtstrend fort. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass die Konjunktur durch Lageranpassungen, die geldpolitischen Impulse, die Auslandsnachfrage und die jüngste Abwertung des Pfund Sterling gestützt wird. Das Wachstum der Binnennachfrage dürfte hingegen aufgrund der restriktiven Kreditbedingungen, der Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und einer erheblichen Straffung der Finanzpolitik gedämpft bleiben.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate lag in den letzten Monaten weiterhin auf erhöhtem Niveau, gab aber von 4,4 % im Februar auf 4,0 % im März 2011 nach; dies war vor allem den verzögerten Auswirkungen der Abwertung des Pfund Sterling, den gestiegenen Rohstoffpreisen und der seit Januar 2011 wirksamen Mehrwertsteuererhöhung zuzuschreiben. Mit Blick auf die Zukunft dürfte von diesen Faktoren auch weiterhin ein Aufwärtsdruck auf die jährliche VPI-Teuerungsrate ausgehen. Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins in den vergangenen Monaten bei 0,5 % belassen.

CHINA

In China stieg das reale BIP im ersten Jahresviertel 2011 binnen Jahresfrist um 9,7 % (nach 9,8 % im Vorquartal), was angesichts der nach wie vor restriktiven Ausrichtung der Politik die Widerstandskraft der chinesischen Wirtschaft verdeutlicht. Von den Investitionen und dem Konsum gingen im ersten Quartal 2011 die stärksten Wachstumsimpulse aus. Dagegen kehrte sich der Außenbeitrag in den negativen Bereich, was vor allem auf die robuste Inlandsnachfrage zurückzuführen war.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern



Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate stieg im März vorwiegend aufgrund der Nahrungsmittelpreisentwicklung auf 5,4 %, verglichen mit 4,9 % im Februar. Es ist davon auszugehen, dass der Inflationsdruck zumindest auch im ersten Halbjahr 2011 ausgeprägt bleibt, was auf die hohen Rohstoffpreise und die in China immer noch reichliche Liquiditätsausstattung zurückzuführen ist. Die Immobilienmarktdaten zu den Preisen und Volumen von Bauvorhaben weisen auf eine gewisse Abschwächung am Markt als Reaktion auf die restriktiven Maßnahmen hin. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Inflationsdrucks sowie einer weiteren Zunahme der Neukreditvergabe und des M2-Wachstums straffte die People's Bank of China ihren geldpolitischen Kurs im April erneut. So wurden die Referenzzinssätze für Einlagen und Kredite mit einjähriger Laufzeit um 25 Basispunkte angehoben. Der Mindestreservesatz wurde ebenfalls erhöht (um 50 Basispunkte), um den steten Anstieg der inländischen Liquidität, der aus umfangreichen Kapitalzuflüssen resultierte, zu neutralisieren. Der Bestand an offiziellen Währungsreserven überstieg am Ende des ersten Quartals die Marke von 3 Billionen USD.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölnotierungen legten im April weiter zu. Am 4. Mai 2011 kostete Rohöl der Sorte Brent 123,8 USD je Barrel und damit 32,8 % mehr als zu Jahresbeginn (siehe Abbildung 4). Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig mit leicht fallenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2012 hervor, die mit rund 114,2 USD je Barrel gehandelt werden.

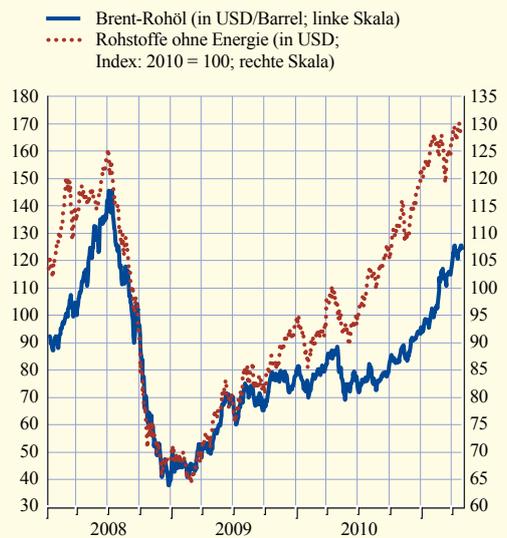
Sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern hat die Nachfrage in den letzten Monaten kräftig angezogen. Im Zusammenspiel mit angebotsseitigen Störungen, die auf die Unruhen in Libyen zurückzuführen sind, hat sich somit ein deutlicher Abbau der Vorräte ergeben. Möglicherweise aufgrund der hohen Preise zeichnet sich nun erstmals ein abklingendes Nachfragewachstum ab. Weitere Störungen auf der Angebotsseite dürften indes für zusätzlichen Preisdruck sorgen.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie erhöhten sich im April geringfügig. Die Nahrungsmittelpreise verharrten auf ihrem bisherigem Niveau, da der Nachrichtenfluss hinsichtlich der Anbaudaten für die Vereinigten Staaten ein gemischtes Bild ergab. Dagegen stiegen die Metallpreise etwas an, vor allem aufgrund der Aufwärtsbewegung bei Nickel und Aluminium. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende April 6,2 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

1.3 WECHSELKURSE

Der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) setzte seinen im Januar 2011 begonnenen Aufwärtstrend im April und Anfang Mai fort. Infolgedessen lag er am 4. Mai 2011 4,3 % über seinem Niveau von Ende Januar und 3,7 % über seinem Durchschnittswert des Jahres 2010 (siehe Abbildung 5).

Abbildung 4 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Abbildung 5 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-20) und seine Zusammensetzung¹⁾

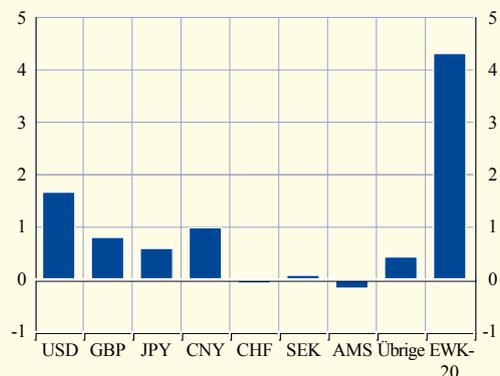
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses (EWK-20)²⁾

31. Januar bis 4. Mai 2011
(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (einschließlich aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten).

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-20-Index sind für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets einzeln dargestellt. Die Kategorie „Andere Mitgliedstaaten“ (AMS) bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören (mit Ausnahme des Pfund Sterling und der schwedischen Krone). Die Kategorie „Übrige“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der restlichen sechs Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-20-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-20-Index berechnet.

Tabelle 1 Entwicklung des Euro-Wechselkurses¹⁾

(Tageswerte; Einheiten der nationalen Währungen je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im EWK-20-Index	Stand am 4. Mai 2011	Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 4. Mai 2011		Gegenüber Jahresdurchschnitt 2010
			Seit 31. Januar 2011	1. Januar 2010	
US-Dollar	19,4	1,49	8,7	3,4	12,3
Pfund Sterling	17,8	0,900	4,5	1,0	4,9
Chinesischer Renminbi Yuan	13,6	9,66	7,0	-1,6	7,7
Japanischer Yen	8,3	120,6	7,2	-9,7	3,8
Schweizer Franken	6,4	1,28	-0,5	-13,8	-7,1
Polnischer Zloty	4,9	3,94	0,0	-4,1	-1,5
Schwedische Krone	4,9	9,01	1,6	-11,6	-5,5
Tschechische Krone	4,1	24,21	-0,1	-7,9	-4,3
Koreanischer Won	3,9	1 596,48	4,1	-4,0	4,2
Ungarischer Forint	3,1	264,68	-3,3	-1,9	-3,9
NEWK ²⁾		108,5	4,3	-3,0	3,7

Quelle: EZB.

1) Bilaterale Wechselkurse in absteigender Reihenfolge entsprechend den Außenhandelsgewichten der jeweiligen Währungen im EWK-20-Index.

2) Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (EWK-20).

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so zog der Euro in den letzten drei Monaten gegenüber den meisten wichtigen Währungen an. Vom 31. Januar bis zum 4. Mai 2011 verzeichnete er Kursgewinne in Relation zum japanischen Yen (7,2 %), zum US-Dollar (8,7 %) und zum Pfund Sterling (4,5 %). Der Euro wertete auch gegenüber den wichtigen asiatischen Währungen sowie dem kanadischen Dollar deutlich auf (siehe Tabelle 1). Insgesamt waren rund 65 % der Wertgewinne des Euro in effektiver Rechnung der Aufwertung der Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar sowie den entsprechenden Kursgewinnen im Verhältnis zu den an den US-Dollar gebundenen Währungen zuzurechnen (siehe Abbildung 5). Im Gefolge des Erdbebens, das Japan im März heimgesucht hatte, waren die Devisenmärkte von hoher Volatilität geprägt. Anfang April näherte sich diese allerdings wieder ihrem historischen Durchschnitt oder lag darunter. Im Verlauf des Monats April und auch Anfang Mai erhöhte sich die anhand der Preise für Devisenoptionen gemessene Volatilität wieder.

Vom 31. Januar bis zum 4. Mai 2011 blieben die am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt. Der lettische Lats, der über viele Monate innerhalb des einseitig festgelegten Schwankungsbandes von +/-1 % schwach notiert hatte, näherte sich im Januar und Anfang Februar ebenfalls seinem Leitkurs an. Seit Mitte Februar tendiert er jedoch allmählich wieder zum schwächeren Ende des Schwankungsbandes.

I.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

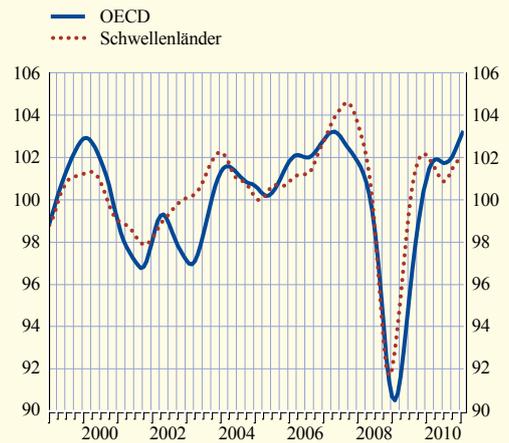
Wenngleich die Wachstumsdynamik in jüngster Zeit etwas nachgelassen hat, dürften die globalen Aussichten günstig bleiben, und der Aufschwung trägt sich zunehmend selbst. Dies steht mit dem aktuellen Frühindikator der OECD für Februar 2011 im Einklang, der weiterhin auf eine Expansion in den meisten OECD-Ländern hindeutet. Der positive Ausblick für die weltwirtschaftliche Aktivität zeigt sich auch in der Auftragseingangskomponente des globalen EMI, die abermals eine nachhaltige Entwicklung anzeigt. Durch die tragischen Ereignisse in Japan sowie die Spannungen im Nahen Osten und in Nordafrika ist der globale Ausblick zwar mit einer erhöhten Unsicherheit behaf-

tet, dennoch dürfte der weltweite Konjunkturaufschwung dadurch kaum zu stoppen sein. In Japan, so die allgemeine Erwartung, wird nach einer eher kurzzeitigen Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Aktivität schon recht bald ein Aufschwung einsetzen, der vom Wiederaufbau getragen wird.

In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für die globalen Konjunkturaussichten weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel weiterhin schneller wachsen als erwartet. Andererseits ergeben sich Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten, einem weiteren Anstieg der Energiepreise (insbesondere angesichts der fortgesetzten geopolitischen Spannungen) sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte. Schließlich resultieren potenzielle Risiken auch aus den wirtschaftlichen Auswirkungen der jüngsten Natur- und Atomkatastrophe in Japan.

Abbildung 6 Frühindikatoren der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



Quelle: OECD.
Anmerkung: Der Indikator für die Schwellenländer ist ein gewichteter Durchschnitt der Frühindikatoren für Brasilien, Russland und China.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 erhöhte sich im März 2011, während das jährliche Wachstum der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor im Großen und Ganzen unverändert blieb. Sowohl die Buchkredite an private Haushalte als auch die Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wiesen nach wie vor ein langsames jährliches Wachstum auf. Lässt man die kurzfristige Entwicklung außer Acht, so deuten die neuesten monetären Daten insgesamt weiter auf eine allmähliche Erholung des Wachstums der Geldmenge und der Kreditvergabe im Euroraum hin. Die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion gegenwärtig moderat ist, hat nach wie vor Bestand. Allerdings ist weiterhin reichlich monetäre Liquidität vorhanden, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Die wichtigsten Aktiva der MFIs waren im März rückläufig, nachdem sie in den vorangegangenen zwei Monaten stark zugenommen hatten.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 erhöhte sich im März weiter auf 2,3 % nach 2,1 % im Vormonat (siehe Abbildung 7), da es trotz des negativen Effekts der über zentrale Kontrahenten abgewickelten Transaktionen zu einem starken monatlichen Zufluss in die Geldmenge M3 kam. Dieser war vor allem auf signifikante monatliche Mittelzuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen sowie bei den Schuldverschreibungen mit Laufzeiten von bis zu zwei Jahren zurückzuführen. Lässt man die kurzfristige Volatilität außer Acht, denen die monatlichen Stromgrößen grundsätzlich unterliegen, deuten die jüngsten Daten auf eine anhaltende allmähliche Erholung der Zwölfmonatsrate von M3 hin. Gleichwohl ist das jährliche Wachstum des weit gefassten Geldmengenaggregats im historischen Vergleich noch immer schwach.

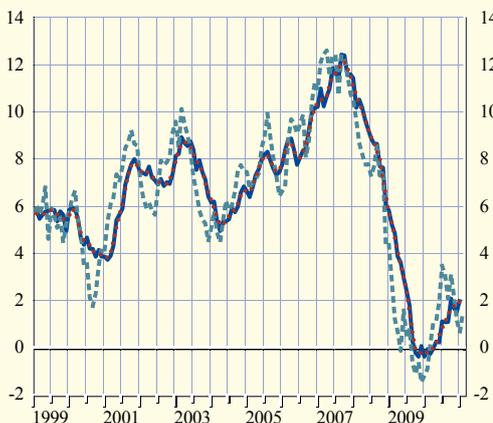
Die Entwicklung der Geldmenge M3 und ihrer Hauptkomponenten spiegelte in den vergangenen Monaten nach wie vor in hohem Maße die Zinskonstellation wider. Die Zinsstrukturkurve ist seit November 2010 allmählich steiler geworden, was darauf schließen lässt, dass die in M3 enthaltenen Anlageformen gegenüber nicht zu M3 zählenden, höher verzinsten längerfristigen Anlagen etwas an Attraktivität eingebüßt haben. Indessen haben sich die Jahreswachstumsraten der Geldmenge M1 und der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2-M1) immer weiter angenähert, da sich der positive Zinsabstand zwischen kurzfristigen Termineinlagen und täglich fälligen Einlagen seit der zweiten Jahreshälfte 2009 zunehmend ausgeweitet hat.

Was die Gegenposten der weit gefassten Geldmenge betrifft, so hat sich das jährliche Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor im März leicht verlangsamt. Hinter dieser Abschwächung verbargen sich zwei unterschiedliche Entwicklungen: einerseits ein kräftigeres jährliches Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte, andererseits eine Abschwächung des jährlichen Wachstums der Ausleihungen an nichtmonetäre

Abbildung 7 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs), die vor allem mit einem monatlichen Mittelabfluss bei den Buchkrediten an zentrale Kontrahenten zusammenhing. Um die Ausbuchung von Krediten bereinigt ergibt sich zwar für den Monat März ein stärkerer Wachstumsrückgang der Buchkredite an den privaten Sektor, insgesamt bestätigt sich jedoch der Eindruck einer allmählichen Erholung des Kreditwachstums im ersten Quartal 2011.

Die wichtigsten von den MFIs im Euroraum gehaltenen Aktiva waren im Berichtsmonat rückläufig, worin vor allem eine Abnahme der Inter-MFI-Kredite und der Bestände an Staatsschuldverschreibungen zum Ausdruck kam. Im ersten Quartal insgesamt haben die wichtigsten Aktiva der MFIs allerdings weiter zugelegt, sodass dem monatlichen Rückgang im März nicht zu viel Gewicht beigegeben werden sollte.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Die Jahreswachstumsraten der Geldmenge M1 und der marktfähigen Finanzinstrumente blieben im März weitgehend unverändert, während sich das jährliche Wachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen weiter beschleunigte. Diese Entwicklung ist unter anderem auf den allmählichen Zinsanstieg bei den sonstigen kurzfristigen Einlagen in den letzten Monaten zurückzuführen.

Die Zwölfmonatsrate von M1 erhöhte sich im März geringfügig auf 3,0 % nach 2,9 % im Vormonat. Obgleich der Anstieg damit sehr gemäßigt ausfiel, entwickelten sich die täglich fälligen Einlagen sehr dynamisch. Nach kräftigen Mittelabflüssen im Januar und sehr verhaltenen Zuflüssen im Februar kam es dort im Berichtsmonat (bei nicht saisonbereinigter Betrachtung) über alle Sektoren hinweg zu starken Mittelzuflüssen. Angesichts der Volatilität dieser Stromgrößen sollte die monatliche Entwicklung jedoch nicht überbewertet werden.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen erhöhte sich kräftig von 1,8 % im Februar auf 2,2 % im Berichtsmonat. Dieser Anstieg verschleierte allerdings, dass sich die monatlichen Zuflüsse in diese Einlagen kaum veränderten und im März wie bereits im Vormonat schwach blieben. Die verhaltenen, aber gleichwohl positiven monatlichen Mittelströme dürften damit zusammenhängen, dass die Verzinsung dieser Einlagenarten nur allmählich anzieht. Aus der aktuellen und der erwarteten künftigen Zinskonstellation geht hervor, dass die Mittelzuflüsse auf kurze Frist anhalten dürften, und zwar zulasten der täglich fälligen Einlagen.

Indessen waren bei den beiden Teilkomponenten gegenläufige Entwicklungen zu beobachten: Die Zwölfmonatsrate der kurzfristigen Spareinlagen (d. h. der Einlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) ging weiter leicht zurück, lag jedoch nach wie vor deutlich im positiven Bereich, wohingegen sich das jährliche Wachstum der kurzfristigen Termineinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) erneut erholte, aber immer noch geringfügig negativ war. Darin kommt zum Ausdruck, dass sich die Verzinsung der kurzfristigen Termineinlagen in Relation zu den Zinsen für kurzfristige Spareinlagen in den vergangenen Monaten erhöht hat.

Das jährliche Wachstum der marktfähigen Finanzinstrumente (d. h. M3-M2) betrug im März im Großen und Ganzen unverändert -0,2 %; der monatliche Mittelzufluss fiel jedoch deutlich geringer aus als im Februar. Dies war vor allem auf kräftige Mittelabflüsse bei den Repogeschäften (in erster Linie im Zusammenhang mit über zentrale Kontrahenten getätigten besicherten Interbankgeschäften) zurückzuführen, die im Monat zuvor einen noch stärkeren Anstieg verzeichnet hatten. Diese Entwicklung wurde nur teilweise durch gestiegene Nettoverkäufe von kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen an den geldhaltenden Sektor ausgeglichen, während sich die Geldmarktfondsanteile im März weiterhin verhalten entwickelten.

Die jährliche Zuwachsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das größte Aggregat von M3-Komponenten bilden, für das eine zeitnahe Aufschlüsselung nach Sektoren vorliegt – veränderte sich im März kaum. Dahinter verbarg sich eine leichte Zunahme der Zwölfmonatsrate der M3-Einlagen privater Haushalte, die durch eine leichte Wachstumsabschwächung der M3-Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften weitgehend ausgeglichen wurde. Was die monatliche Entwicklung betrifft, wiesen die M3-Einlagen im März deutliche Mittelabflüsse auf. Diese hingen vor allem mit dem oben erwähnten kräftigen Abfluss bei den Repogeschäften mit zentralen Kontrahenten zusammen und wurden nur teilweise von Mittelzuflüssen bei den M3-Einlagen der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften aufgefangen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im März auf 3,2 % nach 3,8 % im Februar (siehe Tabelle 2). Verantwortlich hierfür war ein schwächeres Wachstum der Kredite an öffentliche Haushalte, während die Ausleihungen an den privaten Sektor weitgehend unverändert blieben.

Was die Kredite an öffentliche Haushalte betrifft, so war im März sowohl bei den MFI-Buchkrediten als auch bei den von MFIs erworbenen Wertpapieren (ohne Aktien) ein rückläufiges jährliches Wachstum zu verzeichnen. Gleichwohl blieben beide Wachstumsraten hoch, worin die Finanzierung von Vermögensübertragungen an Bad Banks zum Ausdruck kommt, die sich noch bis September 2011 bemerkbar machen wird.

Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Febr.	2011 März
M1	49,1	10,3	7,8	4,9	3,2	2,9	3,0
Bargeldumlauf	8,4	6,4	6,5	5,6	4,9	5,1	3,7
Täglich fällige Einlagen	40,7	11,2	8,1	4,8	2,9	2,4	2,8
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	38,9	-8,0	-5,1	-1,1	1,3	1,8	2,2
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,9	-21,4	-16,2	-8,8	-2,8	-1,6	-0,3
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	20,0	10,3	8,4	7,3	5,4	5,2	4,8
M2	88,1	1,5	1,7	2,2	2,4	2,4	2,6
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	11,9	-9,7	-6,5	-3,0	-1,8	-0,3	-0,2
M3	100,0	-0,1	0,7	1,5	1,9	2,1	2,3
Kredite an Nicht-MFIs im Euro- Währungsgebiet		1,8	2,0	3,3	3,6	3,8	3,2
Kredite an öffentliche Haushalte		9,0	7,5	11,5	10,6	10,5	7,7
Buchkredite an öffentliche Haushalte		6,7	6,5	15,4	17,8	17,8	14,2
Kredite an den privaten Sektor		0,2	0,8	1,5	2,1	2,3	2,2
Buchkredite an den privaten Sektor		0,2	0,9	1,7	2,4	2,6	2,5
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbie- rungen bereinigt)		0,1	1,0	1,9	2,8	3,0	2,8
Längerfristige finanzielle Verbindlich- keiten (ohne Kapital und Rücklagen)		4,4	2,6	2,7	2,8	3,0	2,9

Quelle: EZB.

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

Tabelle 3 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2010	2010	2010	2011	2011	2011
		Q2	Q3	Q4	Q1	Febr.	März
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	42,3	-2,2	-1,3	-0,4	0,5	0,6	0,8
Bis zu 1 Jahr	24,4	-10,8	-8,3	-5,0	-1,5	-1,0	-0,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	19,0	-4,6	-3,4	-2,1	-2,0	-1,8	-1,8
Mehr als 5 Jahre	56,6	3,1	2,9	2,5	2,2	2,2	2,3
Private Haushalte²⁾	46,9	2,6	2,8	2,8	3,1	3,0	3,4
Konsumentenkredite ³⁾	12,1	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,9
Wohnungsbaukredite ³⁾	72,1	3,0	3,4	3,5	3,9	3,8	4,4
Sonstige Kredite	15,8	3,2	2,9	2,5	2,6	2,6	2,1
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,8	-9,1	-1,1	7,6	7,5	8,6	5,6
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	10,0	0,8	2,4	4,6	7,0	8,7	5,7

Quelle: EZB.

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

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

2) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

Die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor des Euroraums war im März mit 2,2 % nach 2,3 % im Vormonat recht stabil, obwohl die kräftigen Kreditströme versiegten, die im Februar im Zusammenhang mit über zentrale Kontrahenten abgewickelten Interbank-Repogeschäften an den SFI-Sektor geflossen waren. Darüber hinaus wurde die Kreditvergabe an den privaten Sektor im März von einer großen Transaktion beeinflusst, die die Rückabwicklung einer zuvor getätigten Verbriefung betraf. Diese hatte a) einen erheblichen Rückgang der Bestände an SFI-Wertpapieren und b) eine erneute Verbuchung der betreffenden Kredite als Wohnungsbaukredite in den betreffenden Bilanzen der MFIs zur Folge.

Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg im März weiter auf 0,8 %, verglichen mit 0,6 % im Februar. Der monatliche Mittelfluss fiel dank eines Finanzierungsüberschusses bei den Krediten mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren geringfügig positiv aus. Die Entwicklung war jedoch nach wie vor von Land zu Land sehr unterschiedlich, was mit der uneinheitlichen konjunkturellen Erholung sowie mit den derzeit vorherrschenden Unterschieden beim Außenfinanzierungsbedarf einzelner Industriezweige in den verschiedenen Euro-Ländern im Einklang steht.

Die jährliche Zuwachsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte erhöhte sich von 3,0 % im Februar auf 3,4 % im Berichtsmonat. Dieser Anstieg hing in erster Linie mit der Rückabwicklung eines mit Wohnungsbaukrediten besicherten Verbriefungsgeschäfts zusammen, die im März einen Mittelzufluss von 20 Mrd € generierte. Doch auch nach Bereinigung um diese Transaktion fiel der monatliche Kreditfluss an private Haushalte deutlich positiv aus, während die Jahreswachstumsrate auf dem Vormonatsniveau verharrte. Der Mittelabfluss bei den Konsumentenkrediten stagnierte im März, erhöhte sich aber im Vorjahresvergleich. Diese Schwäche dürfte mit der mangelnden Bereitschaft zusammenhängen, angesichts der weiterhin verhaltenen Zunahme des verfügbaren Einkommens und der hohen Verschuldung der Haushalte teurere Güter zu erwerben. Insgesamt bestätigen die März-Daten somit tendenziell die Einschätzung, dass sich die Erholung der Buchkreditvergabe an private Haushalte in den letzten Monaten abgeschwächt hat.

Einzelheiten zur Entwicklung der Kreditnachfrage seitens der Unternehmen und privaten Haushalte und der Kreditrichtlinien der Banken im Euro-Währungsgebiet finden sich in Kasten 2. Eine umfassendere Analyse von Ersparnis, Investitionen und Finanzierung nach institutionellen Sektoren erfolgt in Kasten 4.

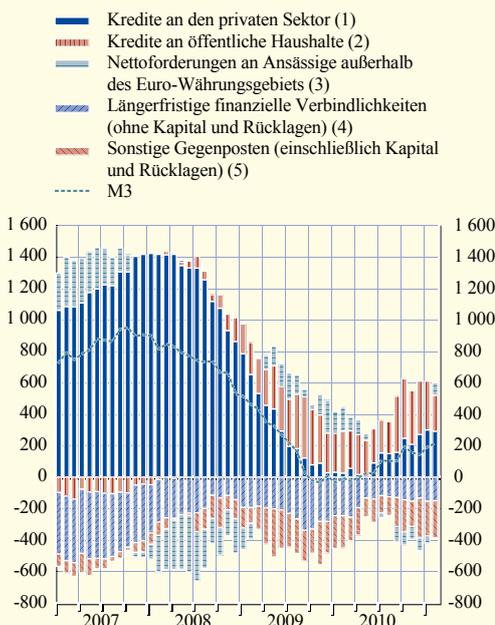
Was die übrigen Gegenposten zu M3 betrifft, so blieb das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im März im Großen und Ganzen unverändert bei 2,9 %. Dahinter verbirgt sich allerdings ein unterschiedlich starker Zuwachs der wichtigsten Instrumente. Einerseits ging das jährliche Wachstum der längerfristigen MFI-Schuldverschreibungen von 3,0 % im Februar auf 2,6 % im März zurück und blieb somit gering, obgleich hier in den ersten zwei Monaten des laufenden Jahres umfangreiche monatliche Zuflüsse zu verzeichnen waren. Andererseits stieg die Zwölfmonatsrate der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren von 3,6 % im Februar auf 3,9 % im März. In den vergangenen Monaten ging von den Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ein dämpfender Einfluss auf die Wachstumsrate aus, während andere Sektoren zusätzliche Mittel in solchen Einlagen anlegten.

Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets wurde im Berichtsmonat ein jährlicher Mittelzufluss von 80 Mrd € verzeichnet, verglichen mit einem Abfluss von 46 Mrd € im Vormonat (siehe Abbildung 8). Dies war auf eine leichte Zunahme des jährlichen Mittelzuflusses bei den MFI-Buchkrediten an Gebietsfremde und einen erheblich geringeren jährlichen Mittelabfluss bei den Auslandsverbindlichkeiten der MFIs zurückzuführen. Letzterer resultierte vor allem aus einem Rückgang der Einlagen Gebietsfremder bei MFIs im Euroraum.

Lässt man die kurzfristige Entwicklung außer Acht, so deuten die neuesten monetären Daten insgesamt weiter auf eine allmähliche Erholung des Wachstums der Geldmenge und der Kreditvergabe im Euroraum hin. Die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion gegenwärtig moderat ist, hat nach wie vor Bestand. Allerdings ist weiterhin reichlich monetäre Liquidität vorhanden, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte.

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.

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ZUM KREDITGESCHÄFT IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET VOM APRIL 2011

Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom April 2011 beschrieben, die vom Eurosystem im Zeitraum vom 14. bis zum 31. März 2011 durchgeführt wurde.¹ Insgesamt haben die Banken im Euroraum ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an Unternehmen wie auch an private Haushalte im ersten Quartal 2011 leicht verschärft. Was die Kreditnachfrage betrifft, so gaben die Umfrageteilnehmer an, dass zwar die Nettonachfrage nach Unternehmenskrediten spürbar gestiegen, die Nachfrage nach Hypothekar- und Konsumentenkrediten jedoch per saldo zurückgegangen sei.

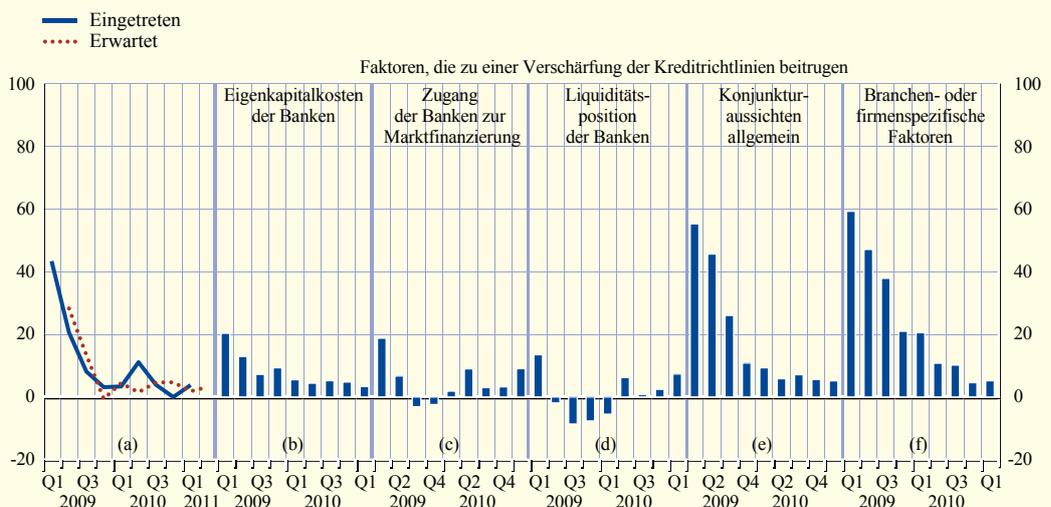
Kredite (inklusive Kreditlinien) an Unternehmen

Kreditrichtlinien: Im ersten Quartal 2011 lag der prozentuale Saldo² der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten (inklusive Kreditlinien) meldeten, bei 4 %, verglichen mit 0 % im vorangegangenen Vierteljahr (siehe Abbildung A). Diese Entwicklung entspricht weitgehend den Erwartungen der Umfrageteilnehmer von vor drei Monaten (2 %). Was die Laufzeiten betrifft, so wurden die Richtlinien für kurzfristige Kredite

- 1 Redaktionsschluss für die Umfrage war der 31. März 2011. Eine ausführliche Analyse der Ergebnisse wurde am 27. April 2011 auf der Website der EZB veröffentlicht.
- 2 Der ermittelte prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Kreditrichtlinien melden, und dem Anteil der Banken, die eine Lockerung der Kreditrichtlinien angeben. Ein positiver prozentualer Saldo bedeutet, dass die Banken ihre Kreditrichtlinien insgesamt verschärft haben, während ein negativer prozentualer Saldo darauf hinweist, dass die Richtlinien insgesamt gelockert wurden.

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

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der in Grafik (a) ausgewiesene prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ dar. Der prozentuale Saldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

Abbildung B Veränderungen der Konditionen für die Vergabe von Krediten bzw. Kreditlinien an Unternehmen

(prozentualer Saldo der Banken, die eine Verschärfung der Konditionen meldeten)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ dar.

weiter gelockert (-2 % nach -3 % in der vorherigen Umfragerunde), während jene für langfristige Ausleihungen verschärft wurden.

Was die der Gesamtentwicklung der Kreditrichtlinien zugrunde liegenden Faktoren betrifft, so meldeten die Banken, dass ihr Zugang zur Marktfinanzierung und ihre Liquiditätsposition stärker zu einer Verschärfung der Kreditrichtlinien beitrugen als im Schlussquartal 2010 (9 % bzw. 7 % nach 3 % bzw. 2 %). Unterdessen blieb der Beitrag von Faktoren im Zusammenhang mit der Risikoeinschätzung (insbesondere die Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung sowie branchen- oder firmenspezifische Faktoren) weitgehend unverändert, während der Wettbewerbsdruck an den Kreditmärkten weiterhin in Richtung einer Lockerung wirkte.

Den Angaben der Banken zufolge wurden die meisten nichtpreislichen Konditionen verschärft, wenn auch nicht ganz so stark wie in der vorherigen Umfragerunde. Gleichzeitig wurden die Margen für risikoreichere Kredite leicht ausgeweitet (von per saldo 20 % der Banken, verglichen mit 18 % im letzten Vierteljahr 2010), wohingegen die Margen für durchschnittliche Kredite sogar reduziert wurden (siehe Abbildung B).

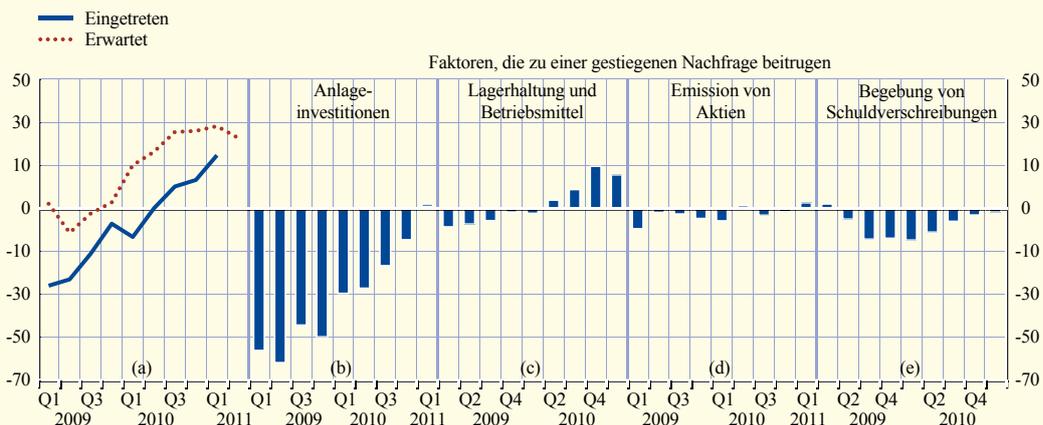
Für das zweite Quartal 2011 gingen die Banken im Eurogebiet – vor allem bei langfristigen Ausleihungen – nach wie vor von einer geringfügigen Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten aus (3 %; siehe Abbildung A), und zwar für KMU und Großunternehmen gleichermaßen.

Kreditnachfrage: Die Nettokreditnachfrage³ der Unternehmen stieg im Berichtszeitraum auf 19 % nach 10 % im Schlussquartal 2010 (siehe Abbildung C). Eine ähnliche Entwicklung wurde auch für Kredite an Großunternehmen gemeldet (16 % nach 11 % in der vorherigen Umfrage). Bei den Krediten an KMU hingegen war die Nettonachfrage zwar noch immer posi-

³ Die Nettonachfrage nach Krediten wird berechnet als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine höhere Kreditnachfrage melden, und dem Anteil der Banken, die einen Nachfragerückgang angeben.

Abbildung C Veränderungen der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (inklusive Kreditlinien)

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der in Grafik (a) ausgewiesene prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ dar. Der prozentuale Saldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer steigenden Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

tiv (13 %), lag jedoch leicht unter dem Wert, der in der Umfrage vom Januar gemeldet worden war (19 %). Was die Laufzeiten betrifft, so hat sich die Nettonachfrage nach kurzfristigen wie auch nach langfristigen Krediten gegenüber der letzten Umfragerunde vor drei Monaten kaum verändert (14 % bzw. 18 %).

Verantwortlich für die insgesamt höhere Nettonachfrage war vor allem die Tatsache, dass sich der Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel erhöhte (18 % nach 13 % im vorangegangenen Vierteljahr) und bei den Anlageinvestitionen erstmals seit mehr als zwei Jahren positive Werte zu verzeichnen waren (12 % gegenüber 0 % in der Umfrage vom Januar 2011). Zudem war der Einfluss interner wie auch externer alternativer Finanzierungsmittel nach Angaben der Banken im Eurogebiet weitgehend neutral.

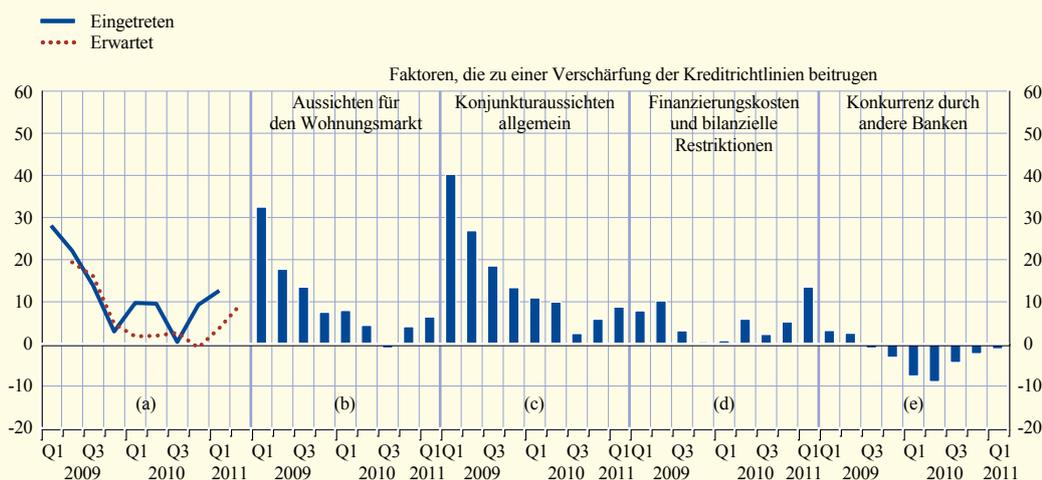
Für das zweite Quartal 2011 rechneten die Banken insgesamt mit einem Anstieg der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (26 %). Dies dürfte die KMU (24 %) in stärkerem Maße als die großen Unternehmen (18 %) betreffen. Darüber hinaus erwarten die Banken eine anhaltende Angleichung der Entwicklung über die verschiedenen Laufzeiten hinweg, sodass sich die Nettonachfrage nach kurzfristigen Krediten der Nettonachfrage nach langfristigen Ausleihungen weiter annähern dürfte (25 % bzw. 22 %).

Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Kreditrichtlinien: Im ersten Quartal 2011 betrug der Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte meldeten, per saldo 13 %, verglichen mit 9 % im Schlussquartal 2010 (siehe Abbildung D). Diese Zunahme scheint in erster Linie mit gestiegenen Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken (14 % nach 5 % im vorangegangenen Jahresviertel) sowie mit einer etwas negativeren Einschätzung der Risiken,

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

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

insbesondere der Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen Konjunkturentwicklung (9 % in der aktuellen Umfrage nach 6 % in der vorherigen Runde), zusammenzuhängen.

Die an der Umfrage teilnehmenden Banken gaben an, dass die meisten preislichen und nichtpreislichen Konditionen im ersten Quartal 2011 insgesamt verschärft wurden. So stieg der Anteil der Banken, die in Bezug auf die Margen für risikoreichere Kredite eine Straffung meldeten, per saldo von 10 % in der letzten auf 19 % in der aktuellen Umfragerunde. Bei den Margen für durchschnittliche Kredite kehrte sich dieser Wert ins Positive und stieg von -1 % im Schlussquartal 2010 auf 11 % im ersten Jahresviertel 2011. Des Weiteren meldeten die Banken im Euroraum per saldo eine Verschärfung bei den Beleihungsgrenzen (9 % nach 1 % in der vorherigen Umfrage) und bei den Laufzeiten (6 % gegenüber 0 %).

Für das zweite Quartal 2011 rechneten die Banken der Umfrage zufolge nach wie vor mit einer Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte (9 %).

Kreditnachfrage: Die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten war im ersten Quartal 2011 stark rückläufig: Die Banken meldeten für diese Art von Ausleihungen per saldo eine niedrigere Nachfrage (-10 %), nachdem im vorhergehenden Vierteljahr ein Wert von 23 % verzeichnet worden war (siehe Abbildung E). Dies war in erster Linie auf schlechtere Aussichten für den Wohnungsmarkt und ein nachlassendes Verbrauchervertrauen zurückzuführen.

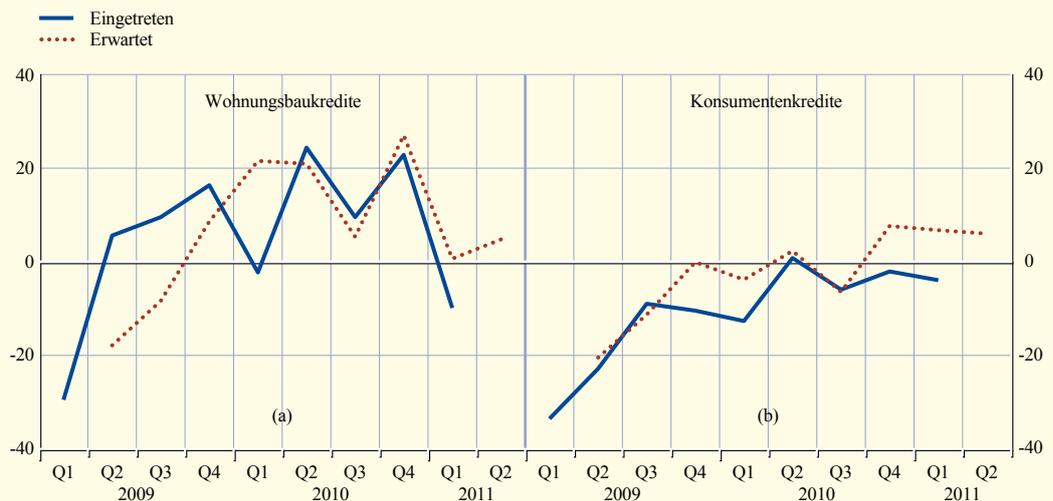
Für das zweite Jahresviertel rechneten die Banken jedoch per saldo mit einer leichten Wiederbelebung der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten (5 %).

Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte

Kreditrichtlinien: Der prozentuale Saldo der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte meldeten, belief sich

Abbildung E Veränderungen der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten und Konsumentenkrediten durch private Haushalte

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ dar. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

im ersten Quartal 2011 auf 7 % (nach 2 % im zweiten Vierteljahr; siehe Abbildung F), was weitgehend den Erwartungen entsprach. Wie bei den Unternehmens- und Wohnungsbaukrediten trugen auch hier die erhöhten Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken (9 % nach 5 % in der vorherigen Umfragerunde) sowie pessimistischere Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung (6 % nach 2 %) am stärksten zur Verschärfung der Kreditrichtlinien bei.

Für das zweite Quartal 2011 rechneten die Banken per saldo weiterhin mit einer Verschärfung der Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte (8 %).

Kreditnachfrage: Entgegen den Erwartungen in der vorherigen Umfragerunde war die Nettodemand nach Konsumentenkrediten im ersten Quartal 2011 nicht positiv, sondern ging leicht auf -4 % zurück (nach -2 % im letzten Vierteljahr 2010; siehe Abbildung E). Gedämpft wurde sie in erster Linie durch die Entwicklung des Verbrauchervertrauens.

Für das zweite Quartal 2011 erwarteten die Banken per saldo eine positive Nachfrage nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte (6 %).

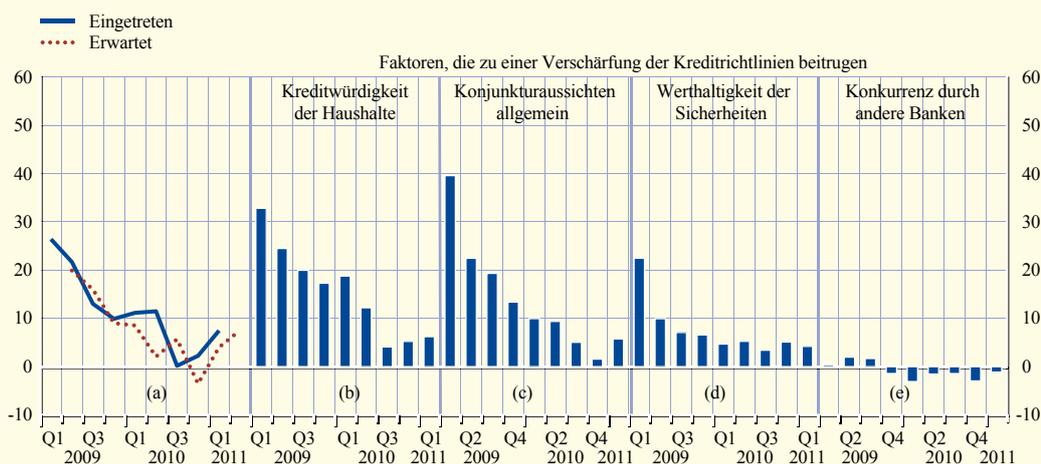
Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen

Wie in den vorhergehenden Erhebungen enthielt auch die Umfrage vom April 2011 eine Zusatzfrage, mit deren Hilfe festgestellt werden sollte, inwieweit sich die Finanzmarktspannungen auf den Zugang der Banken zu großvolumiger Finanzierung im ersten Quartal 2011 ausgewirkt haben und sich auch im zweiten Jahresviertel 2011 noch auswirken könnten.

Insgesamt meldeten die Banken für das erste Quartal 2011 eine Verschlechterung ihres Zugangs zu den kurzfristigen Geldmärkten und den Märkten für Schuldverschreibungen (wenngleich diese

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

(prozentualer Saldo)

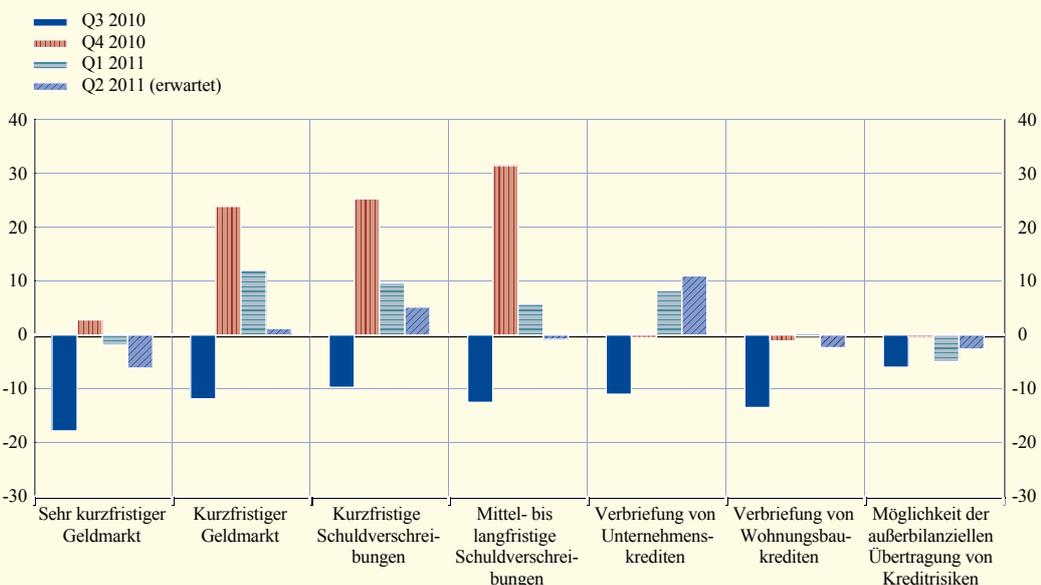


Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

nicht ganz so ausgeprägt war wie in der vorherigen Umfragerunde) sowie zu True-Sale-Verbriefungen von Unternehmenskrediten (siehe Abbildung G). Bei der Verbriefung von Wohnungsbaukrediten blieben die Bedingungen unterdessen nach Einschätzung der Banken weitgehend unverändert, und die Möglichkeit der außerbilanziellen Übertragung von Kreditrisiken verbesserte sich. Per saldo gaben 12 % der Banken im Euroraum (ohne Berücksichtigung der Banken, die mit

Abbildung G Veränderung des Zugangs zu großvolumiger Finanzierung in den vergangenen drei Monaten

(prozentualer Saldo der Banken, die eine Beeinträchtigung des Marktzugangs meldeten)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich beeinträchtigt“ und „leicht beeinträchtigt“ und der Summe der Angaben unter „leicht verbessert“ und „deutlich verbessert“ dar.

„nicht zutreffend“ antworteten) an, dass sich ihr Zugang zu den kurzfristigen Geldmärkten mit Laufzeiten von mehr als einer Woche verschlechterte (in der vorherigen Umfragerunde waren es noch 24 %). Im Hinblick auf die sehr kurzfristigen Geldmärkte hingegen meldeten per saldo 2 % der befragten Banken eine geringfügige Verbesserung des Zugangs (verglichen mit 3 %, die im Vorquartal eine Beeinträchtigung angegeben hatten). Von den teilnehmenden Banken meldeten 6 % bis 10 % einen erschwerten Zugang zu den Märkten für Schuldverschreibungen (nach rund 30 % im Vorquartal) und 8 % einen erschwerten Zugang zu True-Sale-Verbriefungen von Unternehmenskrediten. Die Bedingungen für die Verbriefung von Krediten an private Haushalte blieben per saldo weitgehend unverändert, während sich die Möglichkeit der außerbilanziellen Übertragung von Risiken insgesamt verbesserte (nach Einschätzung von 5 % der befragten Banken).

Für das zweite Quartal 2011 erwarteten die Banken des Eurogebiets beim Zugang zu den Geldmärkten eine Entspannung und möglicherweise den Beginn einer allgemeinen Verbesserung. Der Zugang zu den Märkten für Schuldverschreibungen könnte sich hingegen noch weiter verschlechtern, wenngleich nicht ganz so stark wie im ersten Quartal. Auch die Bedingungen für die Verbriefung von Unternehmenskrediten dürften sich den Einschätzungen zufolge im zweiten Vierteljahr weiter verschlechtern.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Februar 2011 aufgrund einer stärkeren Emissionstätigkeit der MFIs. Die jährliche Wachstumsrate der Begebung entsprechender Papiere durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hingegen setzte ihren im vergangenen Jahr beobachteten Abwärtstrend fort, war jedoch nach wie vor robust. Die geringere Emission von Schuldverschreibungen durch den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften könnte zum Teil die anhaltende Normalisierung der Nachfrage nach Bankkrediten widerspiegeln, die in den letzten Monaten zu verzeichnen war. Indessen verringerte sich im Februar die jährliche Zuwachsrate der von öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen. Die Jahreswachstumsrate der Begebung börsennotierter Aktien gab geringfügig nach und lag somit weiterhin auf einem niedrigen Stand.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Februar 2011 auf 4,1 % gegenüber 3,7 % im Januar (siehe Tabelle 4). Während sich der Rückgang der Emission kurzfristiger Schuldtitel weiter verlangsamte (-4,4 % im Februar), legte die jährliche Wachstumsrate entsprechender langfristiger Papiere geringfügig zu und belief sich im Februar auf 5,1 % nach 4,9 % im Vormonat. Allerdings sank die saisonbereinigte annualisierte Sechsmonatsrate der Begebung von Schuldverschreibungen, die zur Beurteilung kurzfristiger Trends besser geeignet ist, im Februar auf 3,8 % nach 5,0 % im Vormonat (siehe Abbildung 9). Maßgeblich hierfür war in erster Linie ein Rückgang der Emission entsprechender Papiere durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von 7,3 % im Januar auf 5,6 % im Februar (siehe Tabelle 4). Die Mittelaufnahme der öffentlichen Haushalte verringerte sich ebenfalls, wies aber mit 7,0 % nach wie vor ein hohes Niveau auf. Die Begebung von Schuldtiteln durch MFIs hingegen erhöhte sich von null auf 1,6 % im Februar.

Tabelle 4 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2011 Februar	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Jan.	2011 Febr.
Schuldverschreibungen:	16 030	6,5	4,7	3,5	3,6	3,7	4,1
MFIs	5 361	1,6	0,6	-0,5	0,0	0,1	1,6
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 282	7,6	3,2	1,2	1,6	1,8	2,3
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	833	14,7	15,1	10,3	8,3	7,3	5,6
Öffentliche Haushalte	6 555	9,9	8,3	7,6	7,5	7,5	7,0
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 013	9,9	8,1	7,1	6,9	7,1	6,7
Sonstige öffentliche Haushalte	542	10,5	11,4	15,3	16,2	14,0	11,6
Börsennotierte Aktien:	4 844	2,9	2,5	1,8	1,7	1,3	1,4
MFIs	535	8,3	6,6	5,2	6,6	6,2	6,8
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	376	5,4	5,2	4,3	3,4	1,5	2,3
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 933	1,9	1,5	1,0	0,8	0,6	0,6

Quelle: EZB.

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

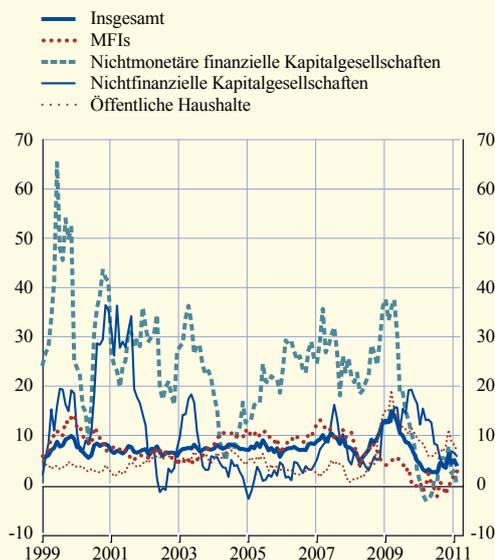
In den letzten Monaten hat sich die Refinanzierungsaktivität nach wie vor auf die Emission im langfristigen Segment und dort vor allem auf festverzinsliche Schuldverschreibungen konzentriert. Die jährliche Zuwachsrates der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen blieb im Februar mit 6,8 % weitgehend stabil. Unterdessen erhöhte sich die Emission variabel verzinslicher langfristiger Papiere im Februar auf rund 1,3 % und lag somit den vierten Monat in Folge im positiven Bereich.

Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass die Zwölfmonatsraten des Absatzes von Schuldverschreibungen durch öffentliche Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Februar rückläufig waren. Bei der Emissionstätigkeit nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften setzte sich der im vergangenen Jahr verzeichnete Abwärtstrend fort. Die Jahreswachstumsrate der Begebung ging hier um rund 1,7 Prozentpunkte auf 5,6 % im Februar zurück. Eine stärkere Abschwächung der Emission kurzfristiger Schuldverschreibungen wurde nur teilweise durch eine Zunahme der Begebung langfristiger Schudttitel ausgeglichen. Die anhaltende Mäßigung der Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften könnte zum Teil die in den letzten Monaten verzeichnete Normalisierung der Nachfrage nach Bankkrediten widerspiegeln.

Die Begebung staatlicher Schudttitel blieb hoch, wobei sich die jährliche Zuwachsrates der von öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen jedoch auf 7,0 % im Februar ver-

Abbildung 9 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen

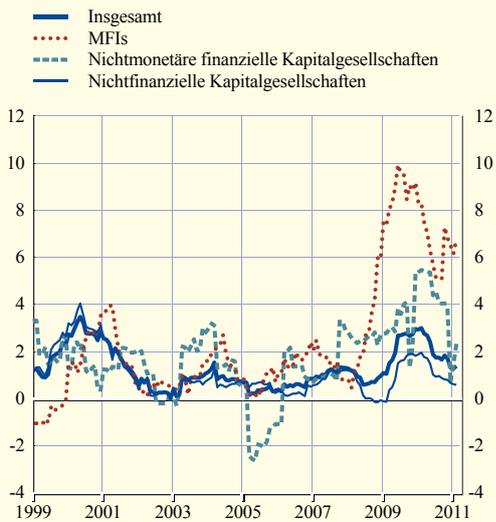
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 10 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien nach Emittentengruppen

(Jahreswachstumsraten)



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

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euroraum begebenen börsennotierten Aktien stieg im Februar leicht auf 1,4 %, was vor allem einer verstärkten Aktienemission der MFIs und der nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften zuzuschreiben war (siehe Abbildung 10). So erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate der Aktienemission durch MFIs im Februar 2011 auf 6,8 %, verglichen mit 6,2 % im Vormonat. Die Emissionstätigkeit der MFIs an den Aktienmärkten blieb vor dem Hintergrund der anhaltenden Bemühungen vieler Banken im Eurogebiet, ihre Bilanzen durch eine Stärkung der Eigenkapitalbasis zu verbessern, robust. Gleichzeitig stieg die Jahreswachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien von 1,5 % im Januar auf 2,3 % im Februar. Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien blieb weitgehend stabil bei 0,6 %.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Geldmarktsätze stiegen von Anfang April bis Anfang Mai 2011 weiter an und erreichten bei den zwölfmonatigen Laufzeiten ein Niveau, das zuletzt im Februar 2009 beobachtet worden war. In der vierten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres, die am 13. April begann, war der EONIA in der ersten Woche relativ stabil. Im Vorfeld der Osterfeiertage stieg er dann über den Festzinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Am 21. April verzeichnete der EONIA mit 1,43 % einen Höchststand. Im Anschluss hieran blieb er relativ volatil und lag am 4. Mai bei 1,05 %.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt erhöhten sich von Anfang April bis Anfang Mai 2011 und spiegelten damit die EZB-Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte wider, die für die ab dem 13. April abgewickelten Geschäfte galt. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo-

ringerte. Der Abwärtstrend, der im September 2009 eingesetzt hatte, scheint sich abgeschwächt zu haben. Die rege Emissionstätigkeit des Staatssektors deutet auf den nach wie vor hohen Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand im Euro-Währungsgebiet hin.

Was den Finanzsektor betrifft, so legte die Jahreswachstumsrate der von MFIs begebenen Schuldverschreibungen von null auf 1,6 % im Februar zu. Der Nettoabsatz kurzfristiger Schuldtitel kehrte sich ins Positive und lag im Februar bei 1,4 %, was möglicherweise auf einen leichteren Zugang der Banken im Eurogebiet zu Finanzierungsmitteln schließen lässt. Auch der Nettoabsatz langfristiger Schuldverschreibungen erhöhte sich und verzeichnete im Februar mit 1,7 % den höchsten Wert seit Mai 2010. Die Jahreswachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen betrug im Februar 2011 2,3 %, verglichen mit 1,8 % im Januar.

monatsgeld lagen am 4. Mai bei 1,25 %, 1,42 %, 1,70 % bzw. 2,16 % und damit 24, 15, 12 bzw. 12 Basispunkte über ihrem Stand vom 6. April. Der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – verringerte sich um 11 Basispunkte und belief sich am 4. Mai auf 91 Basispunkte (siehe Abbildung 11).

Der aus dem Dreimonats-EONIA-Swap-Index abgeleitete Geldmarktsatz nahm vom 6. April bis zum 4. Mai etwas stärker zu als der entsprechende Zinssatz am unbesicherten Markt. Am 4. Mai lag der Dreimonats-EONIA-Swapsatz bei 1,24 % und somit 20 Basispunkte über seinem Stand vom 6. April. Der Abstand zwischen dem unbesicherten Dreimonats-EURIBOR und dem besicherten Dreimonats-EONIA-Swapsatz verkleinerte sich dementsprechend im selben Zeitraum um 5 Basispunkte auf 18 Basispunkte, was auf eine weitere Normalisierung an den Geldmärkten hindeutet.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2011 sowie im März 2012 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 4. Mai auf 1,60 %, 1,92 %, 2,17 % bzw. 2,37 %. Im Vergleich mit dem Stand vom 6. April entspricht dies einem Anstieg um rund 7, 6 bzw. 4 Basispunkte bzw. einem Rückgang um rund 1 Basispunkt. Die Zunahmen führen dazu, dass sich die Terminzinsstrukturkurve nach oben verlagert.

Der EONIA lag vom 6. April bis zum Ende der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2011 vergleichsweise stabil bei rund 0,55 %. Am 13. April zu Beginn der vierten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres war mit 1,14 % ein höheres Niveau zu verzeichnen, was die EZB-Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte widerspiegelte. Anfangs blieb der EONIA stabil in der Nähe dieses Niveaus, bevor er vor den Osterfeiertagen über den Festzinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte anstieg. Am 21. April erreichte er mit 1,43 % einen Höchststand und blieb anschließend relativ volatil; am 4. Mai lag er bei 1,05 % (siehe Abbildung 12).

Das Eurosystem führte vom 6. April bis zum 4. Mai mehrere Refinanzierungsgeschäfte durch. Am 12. April wurden im Rahmen einer Feinststeuerungsoperation 78,9 Mrd € abgeschöpft, um den Liquidi-

Abbildung 11 Geldmarktsätze

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

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

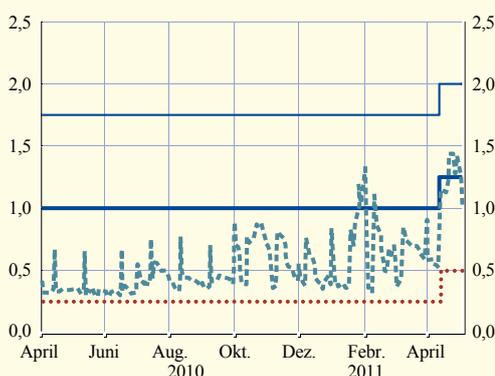


Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 12 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

- Festzinssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften
- ... Einlagesatz
- - - Tagesgeldsatz (EONIA)
- Spitzenrefinanzierungssatz



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

tätsüberschuss am Ende der dritten Erfüllungsperiode des Jahres auszugleichen. Bei den am 12., 19. und 26. April sowie am 3. Mai durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäften der vierten Reserveerfüllungsperiode teilte das Eurosystem 94,1 Mrd €, 97,4 Mrd €, 117,9 Mrd € bzw. 127,5 Mrd € zu. Darüber hinaus führte es im April zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung durch: am 12. April ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 83,7 Mrd € zugeteilt wurden, und am 27. April ein dreimonatiges längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, bei dem 63,4 Mrd € bereitgestellt wurden. Zudem führte das Eurosystem am 12., 19. und 26. April sowie am 3. Mai jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 1,25 % durch. Mithilfe dieser Geschäfte wurde die über Käufe im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte zugeführte Liquidität abgeschöpft. Über die ersten zwei Geschäfte wurde diese Liquidität vollständig absorbiert, in den letzten zwei liquiditätsabsorbierenden Geschäften kam es jedoch zu einer Unterbietung, die mit zum Monatsende auftretenden Effekten und/oder der Verlängerung fälliger längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte zusammenhängen könnte. Zudem lagen die Tagesgeldsätze im Zeitraum vom 21. April bis zum 3. Mai über dem Höchstbietungssatz der liquiditätsabsorbierenden Geschäfte, was die Attraktivität der Liquiditätsplatzierung bei der EZB verringert haben könnte.

Die Überschussliquidität war in der vierten Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die am 13. April begann, im Vergleich mit den vorhergehenden Erfüllungsperioden des Jahres 2011 relativ gering. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität ließ nach und belief sich am 4. Mai auf 18,4 Mrd €.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating verringerten sich im Euro-Währungsgebiet und in den USA im Verlauf des Monats April und Anfang Mai insgesamt geringfügig. Während die konjunkturelle Dynamik positiv blieb, wurde die Marktstimmung aber auch durch die Veröffentlichung uneinheitlicher US-Konjunkturdaten und die wieder zunehmenden Spannungen an den Staatsanleihenmärkten des Euroraums belastet. Die anhaltenden Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten üben weiterhin Abwärtsdruck auf die Staatsanleiherenditen aus. Die implizite Volatilität an den Anleihenmärkten blieb im April im Euroraum unverändert, schwächte sich in den Vereinigten Staaten allerdings leicht ab. Bei den griechischen und portugiesischen Staatsanleihen nahmen die Renditeabstände gegenüber den Schuldtiteln der anderen Euro-Länder erneut zu. Die Daten zu den langfristigen Breakeven-Inflationsraten für Anfang April deuten nach wie vor darauf hin, dass die Inflationserwartungen fest verankert bleiben.

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating verringerten sich im Euro-Währungsgebiet im Verlauf des Monats April und Anfang Mai um rund 10 Basispunkte und lagen am 4. Mai bei 3,5 %. In den Vereinigten Staaten sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum um etwa 20 Basispunkte auf zuletzt 3,3 % (siehe Abbildung 13). Folglich verkleinerte sich der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und jenen im Euro-Währungsgebiet im Berichtszeitraum um 10 Basispunkte. Die implizite Volatilität an den Anleihenmärkten des Euroraums blieb von Ende März bis Anfang Mai unverändert, während in den Vereinigten Staaten ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. In Japan blieben die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen weitgehend stabil und beliefen sich am 4. Mai auf 1,2 %.

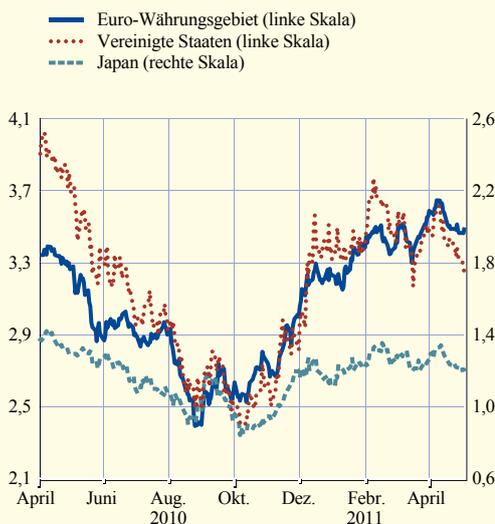
Die Entwicklung der Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum wird nach wie vor einerseits von der positiven Konjunkturdynamik im Eurogebiet, in den Vereinigten Staaten und weltweit und andererseits von den wieder zunehmenden Spannungen an bestimmten Staatsanleihemärkten bestimmt. Andere Faktoren wie die politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten wirkten sich ebenfalls negativ auf die Marktstimmung aus. In den Vereinigten Staaten bleibt die konjunkturelle Entwicklung positiv. Im Verlauf des Monats April trübte sich die Marktstimmung allerdings aufgrund der Abwärtskorrektur der Wachstumsprognosen der US-Notenbank für die Jahre 2011 und 2012 sowie der für das erste Quartal 2011 veröffentlichten Zahlen zum BIP-Wachstum ein. Die Herabstufung des Ausblicks für US-Staatsanleihen durch eine Ratingagentur schlug nicht erkennbar auf die Renditen durch.

Die Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euroraum nahmen im April deutlich zu. Der Renditeabstand griechischer und portugiesischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Schuldtiteln weitete sich im Berichtszeitraum erneut aus und erreichte ein Rekordniveau. Grund hierfür war in erster Linie, dass die Marktteilnehmer eine Umstrukturierung der griechischen Staatsschulden offenbar für immer wahrscheinlicher halten. Diese Spekulation wirkte sich auch negativ auf die Renditeabstände irischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Schuldtiteln aus, die sich in der ersten Aprilwoche nach der Veröffentlichung der insgesamt positiven Ergebnisse irischer Bankenstresstests verringert hatten. Im Verlauf des Monats April fürchteten einige Marktteilnehmer zudem, dass die Krise in Griechenland, Irland und Portugal auch auf andere Euro-Länder übergreifen könnte. In Spanien, Italien und Belgien war die Ausweitung der Renditeabstände im Berichtszeitraum jedoch begrenzt.

Die Renditen zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen des Eurogebiets sanken im Berichtszeitraum geringfügig, während die realen Renditen entsprechender Titel mit fünfjähriger Laufzeit weitgehend unverändert blieben (siehe

Abbildung 13 Renditen langfristiger Staatsanleihen

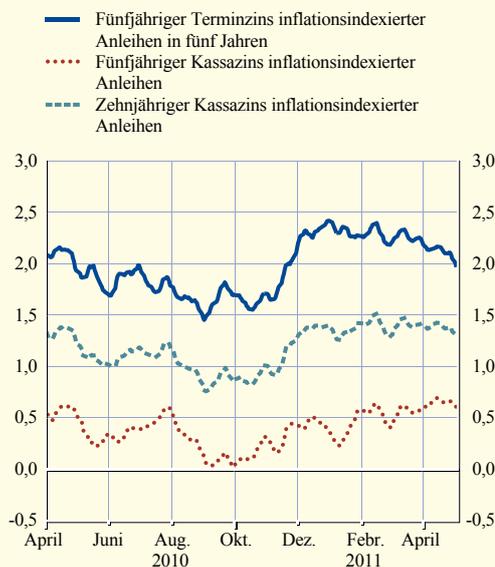
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 14 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

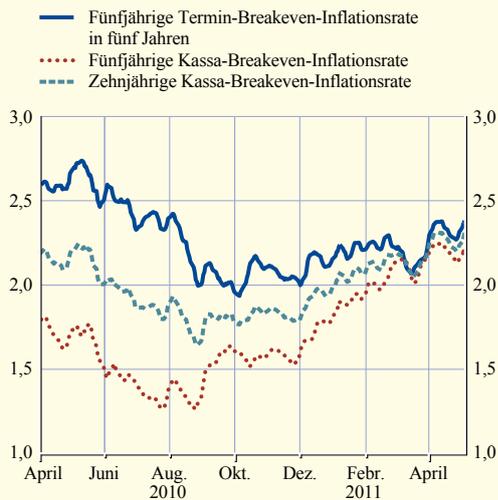
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 15 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

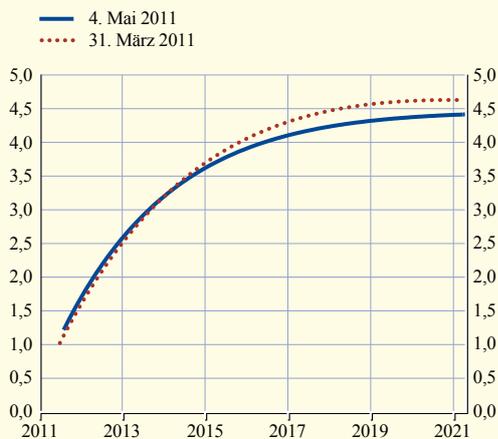
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 16 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite Terminzinssatzkurve, 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 Terminzinssatzkurven ist auf der Website der EZB unter „Euro area yield curve“ dargelegt. Bei den in der Schätzung verwendeten Daten handelt es sich um die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet mit AAA-Rating.

Abbildung 14). Am 4. Mai beliefen sich die realen Kassazinsen fünf- und zehnjähriger Anleihen auf 0,6 % bzw. 1,3 %. Die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminraten in fünf Jahren) veränderten sich im Euro-Währungsgebiet im Beobachtungszeitraum kaum und lagen am 4. Mai bei 2,3 % (siehe Abbildung 15). Diese Entwicklung und der fünfjährige inflationsindexierte Termin-Swapsatz in fünf Jahren, der sich am selben Datum ebenfalls unverändert auf rund 2,4 % belief, deuten darauf hin, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer nach wie vor fest verankert sind. Die Entwicklung der Breakeven-Inflationsraten war in den vergangenen zwei Monaten von hoher Volatilität gekennzeichnet, was möglicherweise damit zusammenhing, dass die nominale Zinsstrukturkurve rascher auf die in jüngerer Zeit wiederholt zu beobachtende Flucht in sichere Anlagen reagiert hat als die reale Zinsstrukturkurve. Schätzungen zufolge blieben die aus den Breakeven-Inflationsraten abgeleiteten impliziten Inflationserwartungen währenddessen jedoch weitgehend unverändert.

Das allgemeine Verlaufsmuster der langfristigen Anleiherenditen im Euroraum lässt sich in Veränderungen der Zinserwartungen (und der damit verbundenen Risikoprämien) für unterschiedliche Laufzeithorizonte aufgliedern (siehe Abbildung 16). Im Bereich der Laufzeiten von mehr als drei Jahren hat sich die Zinsstruktur der kurzfristigen Terminzinssätze gegenüber ihrem Niveau von Ende März um rund 15 Basispunkte nach unten verlagert, was möglicherweise mit einem Rückgang der Risikoprämien zusammenhängt.

Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im Berichtszeitraum über alle Ratingklassen hinweg weitgehend stabil. Sie scheinen sich an der derzeitigen Ausfallwahrscheinlichkeit nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zu orientieren, die dem historischen Durchschnitt entspricht und deutlich unter den hohen Werten liegt, die während der jüngsten Finanzkrise verzeichnet wurden. Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften verringerten sich im April in allen Ratingkatego-

rien. Bei den Schuldverschreibungen mit BBB-Rating fiel der Rückgang am stärksten aus. Die Besorgnis hinsichtlich einer Umstrukturierung der griechischen Staatsschulden, die die Börsennotierungen von Finanzwerten negativ beeinflusst hatte, schlug sich nicht in den Preisen für Schuldtitel finanzieller Kapitalgesellschaften nieder. Es wurde sogar von einer positiven Entwicklung der Emissionstätigkeit von Banken berichtet. Die Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften werden verglichen mit den vor der Krise herrschenden durchschnittlichen Bedingungen allerdings nach wie vor mit einem Aufschlag gehandelt.

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die meisten MFI-Zinsen für Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entwickelten sich im März 2011 im Bereich der kurzfristigen Laufzeiten weitgehend stabil; bei den langen Laufzeiten erhöhten sie sich hingegen geringfügig. Im historischen Vergleich sind die MFI-Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über alle Laufzeiten hinweg nach wie vor sehr niedrig.

Die kurzfristigen MFI-Zinsen für Einlagen privater Haushalte wie auch nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im März 2011 nahezu unverändert. Die meisten MFI-Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte sowie für kurzfristige Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften waren weitgehend stabil (siehe Abbildung 17). So lagen die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite und für Überziehungskredite an private Haushalte im März bei rund 3,0 % bzw. 8,8 %. Die normalerweise volatileren Zinssätze für Konsumentenkredite blieben mit 5,4 % im Großen und Ganzen unverändert. Was die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften betrifft, so veränderten sich die kurzfristigen Bankzinsen für kleine Darlehen (d. h. Kredite von bis zu 1 Mio €) und für Großkredite (d. h. Kredite von mehr als 1 Mio €) kaum und betragen 3,7 % bzw. 2,6 %. Die Zinsen für Überziehungskredite beliefen sich weiterhin auf rund 4,0 %. Da der EURIBOR im März um 15 Basispunkte anzog, verkleinerte sich sowohl der Abstand der kurzfristigen MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte als auch jener der entsprechenden Zinsen für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften gegenüber dem Dreimonatsgeldmarktsatz geringfügig (siehe Abbildung 18).

Abbildung 17 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

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

- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten
- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr
- - - - - Täglich fällige Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften
- Konsumentenkredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- - - - - Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- - - - - Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld

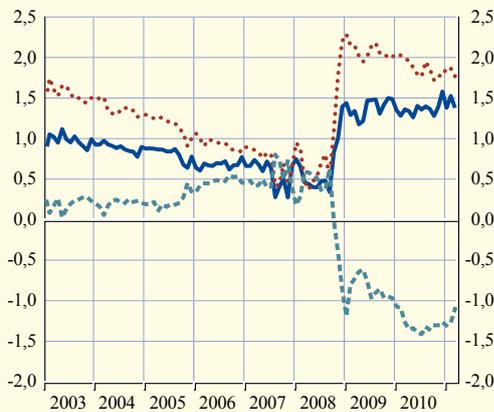


Quelle: EZB.
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Abbildung 18 Abstand kurzfristiger MFI-Zinsen gegenüber dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- - - - Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr

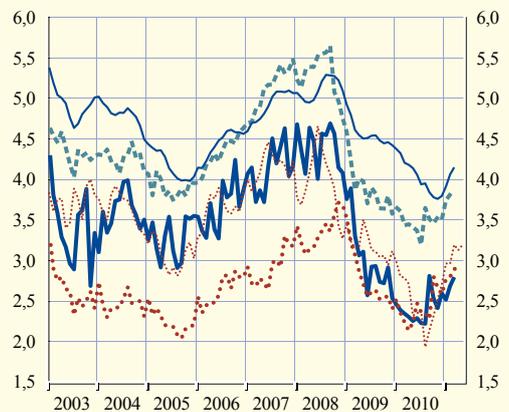


Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Abstände der Kredite errechnen sich aus dem Kreditzins abzüglich des Geldmarktsatzes für Dreimonatsgeld, und die Abstände der Einlagen errechnen sich aus dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld abzüglich des Einlagensatzes. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Abbildung 19 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

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

- Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- - - - Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren und bis zu 10 Jahren
- Rendite siebenjähriger Staatsanleihen



Quelle: EZB.
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass die kurzfristigen Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte wie auch für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von Ende September 2008 (also unmittelbar vor Beginn der Phase der geldpolitischen Lockerung) bis Ende März 2011 um rund 300 Basispunkte zurückgingen. Dem stand eine Abnahme des Dreimonats-EURIBOR um 400 Basispunkte gegenüber, was darauf hindeutet, dass die Zinsen im Kreditgeschäft der Banken in diesem Zeitraum deutlich an die Marktzinsen angepasst wurden.

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so stiegen die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte wie auch nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im März 2011 leicht an. Die meisten Zinssätze für längerfristige Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieben insgesamt stabil oder erhöhten sich. Die längerfristigen Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte zogen leicht an (siehe Abbildung 19). So legten die Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren und bis zu zehn Jahren um rund 10 Basispunkte auf 4,2 % zu, befanden sich damit aber weiterhin in der Nähe ihrer historischen Tiefstände. Was die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften betrifft, so waren die Durchschnittssätze für Großkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren mit 3,8 % nach wie vor weitgehend unverändert. Die entsprechenden Durchschnittssätze für Kleinkredite erhöhten sich leicht auf 4,2 %. Die Zinsen für Großkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als einem

Jahr und bis zu fünf Jahren sanken um rund 30 Basispunkte und beliefen sich im Schnitt auf 2,9 %, während die Zinsen für kleine Kredite mit einer entsprechenden Zinsbindungsfrist auf durchschnittlich 4,5 % anstiegen.

Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so vollzog sich die Anpassung der Bankzinsen für langfristige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Eurogebiet seit September 2008 mehr oder weniger parallel zum Rückgang der Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating. Die Zinssätze für langfristige Ausleihungen an private Haushalte gaben im selben Zeitraum nicht ganz so deutlich nach. Darin kommt zum Ausdruck, dass die Zinsweitergabe an private Haushalte unvollständiger und schleppender verlief. Die Zinsen für längerfristige Kredite an private Haushalte waren jedoch bis Anfang 2011 rückläufig, während die Marktzinsen zur gleichen Zeit anstiegen. Dementsprechend hat sich die Differenz zwischen den Zinsen für langfristige Kredite an private Haushalte und den Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating seit August verringert und lag im März bei rund 100 Basispunkten. Der bei den Zinsen für langfristige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verzeichnete Aufwärtstrend hat sich in jüngster Zeit abgeflacht, was auch hier zu einer Verkürzung des Abstands gegenüber den Renditen langfristiger Staatsanleihen führte.

Gewichtet nach dem Neugeschäftsvolumen gaben die durchschnittlichen Kreditzinsen der Banken im März leicht nach, während die Zinssätze für Einlagen im Schnitt geringfügig anstiegen, sodass sich der Abstand zwischen Kredit- und Einlagenzinsen im Neugeschäft etwas verringerte. Die Margen liegen nach wie vor knapp über ihren historischen Tiefständen. Wie bereits in den vergangenen Monaten hat sich die durchschnittliche Differenz zwischen Kredit- und Einlagenzinsen bei den Beständen auch im März kaum verändert. Stabile Zinsspannen leisten einen positiven Beitrag zum Nettozinsergebnis und zur Ertragslage der Banken im Euroraum.

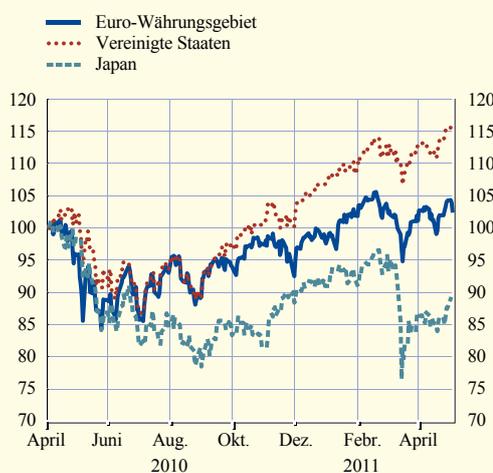
2.6 AKTIENMÄRKTE

Die Aktienkurse erhöhten sich im Verlauf des Monats April und Anfang Mai sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten. Die Notierungen am Aktienmarkt profitieren nach wie vor von der insgesamt positiven Konjunkturdynamik, maßgeblich für die auf beiden Seiten des Atlantiks verbuchten Kursgewinne waren aber die überraschend positiven Gewinnmeldungen der Unternehmen im April. Die an der impliziten Volatilität gemessene Aktienmarktunsicherheit schwächte sich leicht ab.

Die Aktienkurse im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten stiegen im Verlauf des Monats April und Anfang Mai an. Im Euroraum legten die Notierungen vom 31. März bis zum 4. Mai gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index um insgesamt 1,3 % zu, während der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten im selben Zeitraum um 1,6 % anzog (siehe

Abbildung 20 Aktienindizes

(Index: 1. April 2010 = 100; Tageswerte)

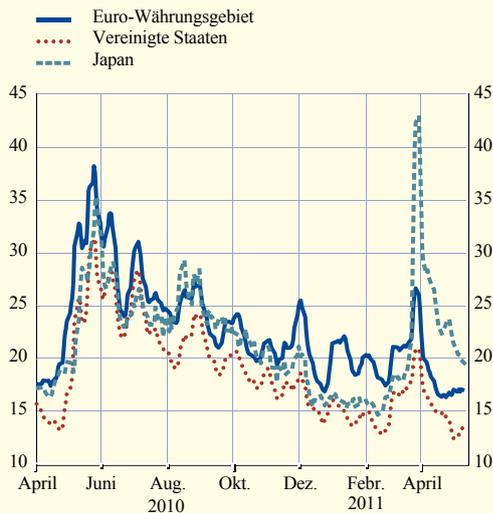


Quelle: Thomson Reuters.

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

Abbildung 21 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

Währungsraum. Somit war es in erster Linie den positiven Gewinnmeldungen der Unternehmen zuzuschreiben, dass die Notierungen sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euroraum kräftig anzogen. In den USA fielen die Unternehmensgewinne über alle Sektoren hinweg höher aus als erwartet, während im Euroraum hauptsächlich die Gewinnmeldungen der finanziellen Kapitalgesellschaften sehr positive Überraschungen bereithielten.

Sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten ließ die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Berichtszeitraum weiter nach (siehe Abbildung 21). Mitte April stieg sie im Euro-Währungsgebiet im Zuge der wieder zunehmenden Spannungen an den Märkten für Staatsanleihen leicht an. In den Vereinigten Staaten war die Unsicherheit im April trotz der Herabstufung des Ausblicks für US-Staatsanleihen durch eine Ratingagentur zumeist konstant rückläufig. Die politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten belasteten jedoch weiterhin die Marktstimmung.

Die Notierungen nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum verbuchten im April ein Plus von rund 1,4 %. Die Finanzwerte im Eurogebiet gaben Anfang April, als die Spannungen an den Staatsanleihemärkten einiger Euro-Länder wieder zunahmen, zunächst nach. Aufgrund überraschend positiver Gewinnmeldungen finanzieller Kapitalgesellschaften erholten sie sich jedoch allmählich und machten den zuvor verzeichneten Rückgang wieder wett. Auch in den USA entwickelten sich die Aktienkurse in den verschiedenen Sektoren uneinheitlich; so schnitten die Notierungen von Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors erneut besser ab als die Finanzwerte. Kasten 3 gibt Aufschluss über die Finanzlage und den Finanzierungsbedarf kleiner und mittlerer Unternehmen im Eurogebiet im Zeitraum von September 2010 bis Februar 2011.

Abbildung 20). In Japan wiesen die Aktienkurse, gemessen am Nikkei 225, unterdessen ein Plus von 2,6 % auf.

Die Kurssteigerungen im April markieren eine Rückkehr zu dem seit Mitte 2010 beobachteten Trend. Dieser wurde nur kurzzeitig im März unterbrochen, als die politische Entwicklung in Nordafrika und im Nahen Osten sowie die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen des verheerenden Erdbebens in Japan eine Flucht in sichere Anlagen nach sich zogen. Zwar wurden die Aktienkurse nach wie vor von der konjunkturellen Dynamik gestützt, die veröffentlichten Wirtschaftsdaten blieben aber – obschon positiv – hinter den Erwartungen der Marktteilnehmer zurück. Im Euro-Währungsgebiet zeigten sich die Märkte von den Daten zu den Einzelhandelsumsätzen und zur Industrieproduktion leicht enttäuscht. Gleichzeitig wurden die Wachstumsaussichten in den USA für das laufende und für das kommende Jahr vom Federal Reserve System nach unten korrigiert. Die wieder zunehmenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Eurogebiets dämpften die Aktienkurse im gemeinsamen

Kasten 3

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ÜBER DEN ZUGANG KLEINER UND MITTLERER UNTERNEHMEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET ZU FINANZMITTELN

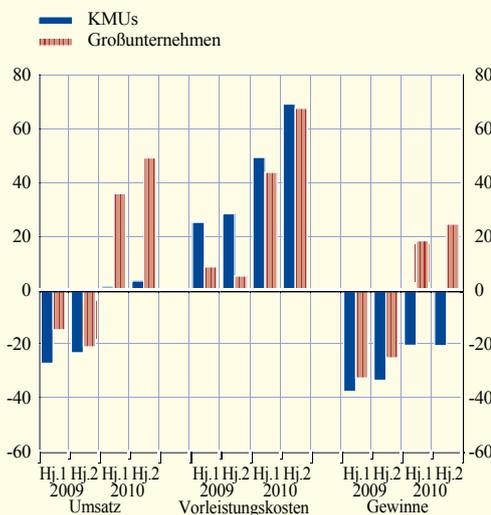
Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse der vierten Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMUs) im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln vorgestellt.¹ Die Erhebung wurde vom 21. Februar bis zum 25. März 2011 unter Mitwirkung von 7 532 Betrieben im Euroraum durchgeführt und umfasst den Sechsmonatszeitraum von September 2010 bis Februar 2011.² Dieser Kasten enthält Angaben zu Finanzlage, Finanzierungsbedarf und Zugang der gebietsansässigen KMUs zu Finanzmitteln. Die Ergebnisse werden den Resultaten, die für den gleichen Sechsmonatszeitraum zu Großunternehmen im Euroraum gewonnen wurden, gegenübergestellt.

Finanzlage der KMUs weiterhin angespannter als bei Großunternehmen

Im Vergleich zur vorherigen Umfrage³ stellt sich die Finanzlage der KMUs während des Berichtszeitraums insgesamt unverändert dar, während sie sich für die Großunternehmen weiter deutlich verbesserte. Der Prozentsatz der KMUs, die in der Umfrage für die vergangenen sechs Monate eine Steigerung ihres Umsatzes meldeten, lag mit per saldo 3 % geringfügig im positiven Bereich (siehe Abbildung A). Gleichzeitig überwogen die KMUs, die eine Verschlechterung ihrer Gewinne meldeten (per saldo 21 % wie in der vorherigen Umfrage), diejenigen, die eine Gewinnverbesserung verzeichnen konnten. Aufgrund der Preissteigerungen bei Rohöl und anderen Rohstoffen in der letzten Zeit erhöhte sich der Kostendruck bei den Vorleistungen, was möglicherweise die Gewinne schmälerte. Unter dem Strich meldeten 69 % der KMUs einen Anstieg ihrer Vorleistungskosten (nach 44 % in der letzten Umfrage). Per saldo mussten prozentual betrachtet auch mehr KMUs einen Anstieg ihrer Arbeitskosten verbuchen. Die allgemeine Einschätzung, dass die Kosten gestiegen sind, wird auch von den Großunternehmen geteilt, wenngleich deren Gesamtlage zumeist günstiger zu sein scheint als jene der KMUs. So verzeichneten Großunternehmen

Abbildung A Indikatoren der Finanzlage von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(prozentualer Saldo der Umfrageteilnehmer)

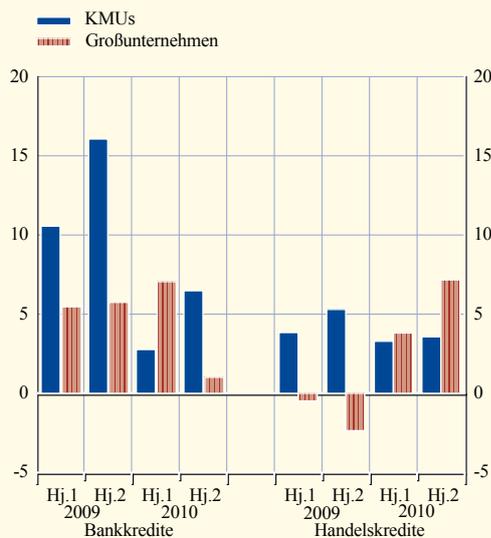


Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.
Anmerkung: Veränderung in den vergangenen sechs Monaten. Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des betreffenden Faktors melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

1 Siehe hierzu im Einzelnen: EZB, Survey on the access to finance of SMEs in the euro area, 27. April 2011, abrufbar auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html.
2 In der jüngsten Umfrage wurde die Stichprobe um rund 1 200 Betriebe erweitert. KMUs umfassen Kleinstunternehmen (1-9 Beschäftigte), kleine Unternehmen (10-49 Beschäftigte) und mittelgroße Unternehmen (50-249 Beschäftigte). Großunternehmen sind Firmen mit mindestens 250 Beschäftigten.
3 Die vorherige Umfrage betraf den Zeitraum von März bis September 2010.

Abbildung B Außenfinanzierungsbedarf von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(prozentualer Saldo der Umfrageteilnehmer)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

Anmerkung: Veränderung in den vergangenen sechs Monaten. Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des Finanzierungsbedarfs melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

weiterhin per saldo einen Anstieg sowohl ihrer Umsätze (49 %) als auch ihrer Gewinne (68 %), was eine deutliche Verbesserung gegenüber der vorherigen Umfrage darstellt. Die Erholung bei den Großunternehmen scheint alle Wirtschaftssektoren betroffen zu haben. Bei den KMUs hingegen konnten nur jene mit einem stärker konjunkturabhängigen, industriellastigen Geschäft eine deutliche Verbesserung verzeichnen, während Unternehmen des Dienstleistungssektors und des Baugewerbes über die gesamte Stichprobe hinweg mit dieser Entwicklung noch nicht Schritt halten konnten.

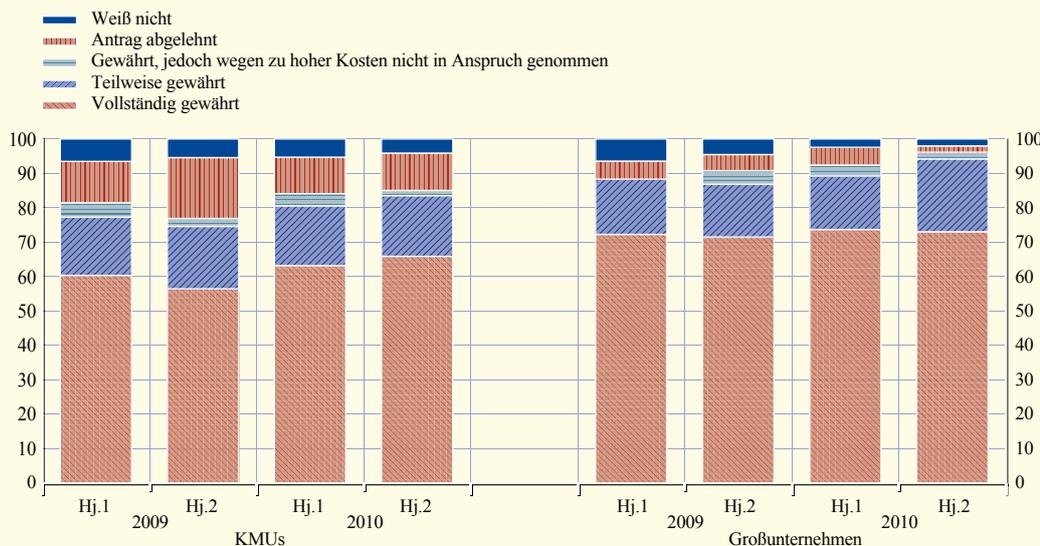
Der Außenfinanzierungsbedarf hat sich den Meldungen zufolge leicht erhöht. Hierin dürfte sich die positive Grunddynamik der konjunkturellen Erholung niedergeschlagen haben (siehe Abbildung B). Per saldo hatten im Berichtszeitraum 6 % der KMUs einen höheren Bedarf an Bankkrediten, verglichen mit 3 % in der letzten Umfrage. Insbesondere Überziehungskredite und Kreditlinien wurden unter dem Strich häufiger benötigt (12 % nach 9 %). Auch wenn sich die Nachfrage nach Handelskrediten kaum veränderte, so ging aus der jüngsten Umfrage doch hervor, dass der Bedarf an Krediten zwischen verbundenen Unternehmen weiter leicht anstieg. Im Vergleich zu KMUs verzeichneten weniger Großunternehmen einen gestiegenen Bedarf an Bankkrediten (1 % nach 7 % in der vorherigen Umfrage), während der Bedarf an Handelskrediten per saldo höher war. Dies entspricht dem beobachteten prozyklischen Verlaufsmuster der Handelskredite, deren Entwicklung tendenziell eng mit dem Austausch von Waren und Dienstleistungen und daher mit der Konjunktur verknüpft ist. Anlageinvestitionen, Lagerhaltung und Betriebskapital trugen zu dieser leichten Erhöhung des Finanzierungsbedarfs bei. Insgesamt blieb ihr Einfluss im Vergleich zur vorherigen Umfrage jedoch weitgehend unverändert. Anders als KMUs meldeten Großunternehmen allerdings einen deutlich stärkeren Anstieg ihres durch Anlageinvestitionen, Lagerhaltung und Betriebskapital bedingten Finanzierungsbedarfs.

Gewährung von Bankkrediten von September 2010 bis Februar 2011 leicht gestiegen

Von September 2010 bis Februar 2011 beantragte rund ein Viertel der KMUs einen Bankkredit, was in etwa dem in der vorherigen Umfrage genannten Anteil entsprach. Wie in der letzten Erhebung sah auch dieses Mal knapp die Hälfte der KMUs davon ab, einen Bankkredit zu beantragen, weil ihre Innenfinanzierungsmittel zur Deckung des Finanzierungsbedarfs ausreichten. Tatsächlich dürften die KMUs in den letzten Quartalen in begrenztem Umfang Fremdkapital abgebaut haben, da sich ihr Verhältnis von Verschuldung zu Geldvermögen den Umfrageergebnissen zufolge erneut verringert hat. Der Anteil der Unternehmen, die keinen Kreditantrag stellten, da sie von

Abbildung C Gewährung der von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet beantragten Kredite

(in den vergangenen sechs Monaten; in % der Unternehmen, die Bankkredite beantragten)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

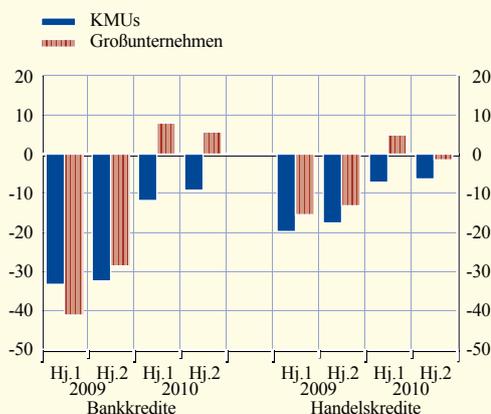
einer Ablehnung ausgingen, blieb mit 7 % weitgehend stabil. Die Ablehnungsquote von Kreditanträgen veränderte sich gegenüber der vorherigen Umfrage praktisch nicht (zuletzt: 11 %; siehe Abbildung C). Des Weiteren stieg die Anzahl der KMUs, deren Kreditantrag in voller Höhe positiv beschieden wurde, weiter auf zuletzt 66 % an. Bei Großunternehmen verbesserte sich die Lage noch deutlicher. So standen Kreditanträgen von 35 % (wie in der letzten Umfrage) Ablehnungen von lediglich 2 % gegenüber (nach 5 % in der vorigen Umfrage). Die alternativen Finanzierungsquellen und vor allem die Handelskredite haben sich im Berichtszeitraum ähnlich entwickelt.

Moderate Verbesserung der Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für KMUs

Der Umfrage zufolge hat sich der Zugang von KMUs zu Außenfinanzierungsquellen, insbesondere Bankkrediten, weiter – wenngleich moderat – verbessert. Per saldo erhöhte sich die Verfügbarkeit von Bankkrediten nach Angaben der Unternehmen um 3 Prozentpunkte auf -9 % (gegenüber -12 % in der vorherigen Umfrage). Hinsichtlich der Verfügbarkeit von Handelskrediten ergibt sich ein ähnliches Bild: Hier ging die wahrgenommene Verschlechterung

Abbildung D Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(prozentualer Saldo der Unternehmen, die Außenfinanzierungsmittel beantragten)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

Anmerkung: Veränderung in den vergangenen sechs Monaten. Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des Verfügbarkeit melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

zung im selben Zeitraum weiter zurück. Dagegen fiel die Beurteilung dieses Kriteriums seitens der Großunternehmen eindeutig positiv aus. So erhöhte sich die Verfügbarkeit von Bankkrediten (wie auch von Schuldverschreibungen sowie Aktien und sonstigen Anteilsrechten). Insgesamt gestalteten sich Fragen im Zusammenhang mit dem Zugang zu Finanzmitteln für 16 % der teilnehmenden KMUs am schwierigsten, was in etwa dem Ergebnis der letzten Umfrage entspricht. Bei den Großunternehmen betrug dieser Prozentsatz 10 % (ebenfalls weitgehend unverändert gegenüber der vorherigen Umfrage). Die Kundenakquise blieb für 25 % der KMUs mit Abstand das drängendste Problem, während dies beim Wettbewerbsdruck oder den Produktionskosten für jeweils 14 % der KMUs der Fall war.

Kasten 4

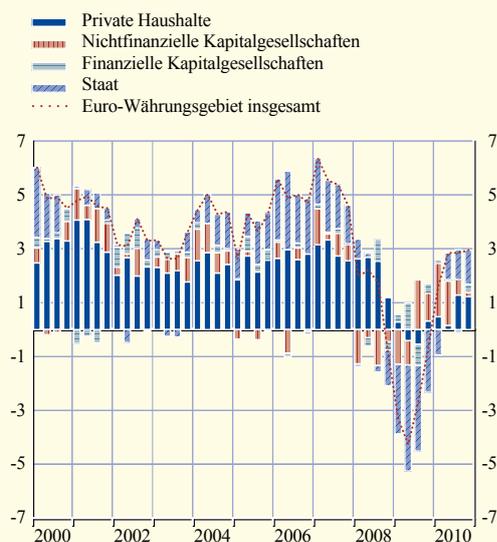
DIE INTEGRIERTEN SEKTORKONTEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS FÜR DAS VIERTE QUARTAL 2010¹

Die integrierten Sektorkonten für das vierte Quartal 2010, die am 3. Mai 2011 veröffentlicht wurden, liefern umfassende Informationen zu Einkommen, Ausgaben, Finanzierung und Portfolioentscheidungen der institutionellen Sektoren des Euro-Währungsgebiets. Die jüngsten Daten deuten auf eine anhaltende wirtschaftliche Erholung im Euroraum hin. Die privaten Konsumausgaben erweisen sich bislang als relativ robust, während die Investitionsströme, die nach der Finanzkrise zunächst eine kräftigere Erholung verzeichnet hatten, in der zweiten Hälfte des Jahres 2010 an Dynamik verloren. Die privaten Haushalte reduzierten ihre Sparquote auf ein sehr niedriges

Niveau, und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften kehren nur allmählich zu dem für sie üblichen Finanzierungsdefizit zurück. Die derzeitige Erholung ist nach wie vor von einer Disintermediation gekennzeichnet, wenngleich es Anzeichen dafür gibt, dass sich die vorherige Substitution von Bankkrediten durch marktbasiertere Finanzierungsmittel teilweise wieder umkehrt.

Abbildung A Verfügbares Einkommen (brutto) im Euro-Währungsgebiet – Beiträge der Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Einkommen und Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

Das nominal verfügbare Einkommen (brutto) im Euro-Währungsgebiet stieg im Schlussquartal 2010 erneut an und wies eine jährliche Wachstumsrate von 3 % auf. Dieses Wachstum kam allen Sektoren zugute, insbesondere jedoch dem Staatssektor (siehe Abbildung A).

Die Ersparnis im Euro-Währungsgebiet nahm im Vorjahresvergleich deutlich zu, was darauf zurückzuführen ist, dass das Einkommen im

¹ Detaillierte Angaben können auf der Website der EZB abgerufen werden.

Euroraum rascher zulegen als die Konsumausgaben insgesamt (vor allem das Wachstum der staatlichen Konsumausgaben fiel spürbar schwächer aus). Die Zunahme der Ersparnis ging vor allem vom Staatssektor aus, während die Ersparnis der privaten Haushalte erneut geringer ausfiel. Die Bruttoinvestitionen wurden gegenüber dem Vorjahr abermals ausgeweitet (unterstützt durch einen langsameren Abbau der Lagerbestände), wengleich gegen Ende des Jahres eine gewisse Abschwächung zu beobachten war.

Die Ersparnis im Eurogebiet stieg ebenso stark wie die Investitionstätigkeit insgesamt; somit stabilisierte sich das Finanzierungsdefizit im Euroraum (ausgedrückt als Viertelsumme) bei 0,8 % des BIP. In sektoraler Betrachtung zeigt sich diese Stabilisierung in einer weiteren Gewichtsverlagerung zwischen den Sektoren. So reduzierten sich das Finanzierungsdefizit des Staatssektors (auf 6 % des BIP im Jahr 2010)

und der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte weiter, während sich der Finanzierungssaldo der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften leicht ins Negative kehrte² (siehe Abbildung B).

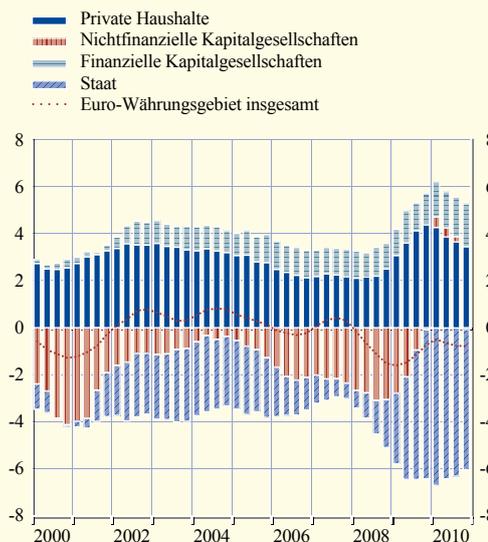
Diese Entwicklung spiegelt sich in der Zahlungsbilanz wider. Dort ist das Leistungsbilanzdefizit stabil. Auf der Finanzierungsseite nahmen die grenzüberschreitenden Transaktionen zu, und der zuvor zu beobachtende rasche Rückgang der Interbankeinlagen zwischen MFIs des Euroraums und gebietsfremden Banken kam zum Stillstand.

Entwicklung der institutionellen Sektoren

Bei den *privaten Haushalten* erhöhte sich das nominal verfügbare Einkommen (+1,8 % im Vorjahresvergleich) vor allem aufgrund steigender Arbeitnehmerentgelte und im Schlussquartal 2010 erzielter hoher Vermögenseinkünfte. Die auf staatlichen Transferleistungen basierenden Einkommensströme (z. B. Sozialleistungen (netto) und Steuerzahlungen) leisteten hingegen insgesamt einen negativen Beitrag. Während das reale Einkommen der privaten Haushalte aufgrund der hohen Rohstoffpreise weiter sank, blieb der private Konsum relativ robust, denn anders als während der letzten Rohstoffpreisschocks im Jahr 2008 griffen die privaten Haushalte auf vorsorglich angelegte Ersparnisse zurück. Dementsprechend ging ihre Sparquote vor dem Hintergrund günstiger Beschäftigungsaussichten, steigenden Vermögens und der Erholung an einigen Wohnimmobilienmärkten für in saisonbereinigter Rechnung auf 13,4 % zurück und wies damit fast den tiefsten Stand seit zehn Jahren auf (siehe Abbildung C). Infolge der verhaltenen Investitionstätigkeit sank der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte beträchtlich, und das Wachstum der

Abbildung B Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP; gleitende Viertelsummen)

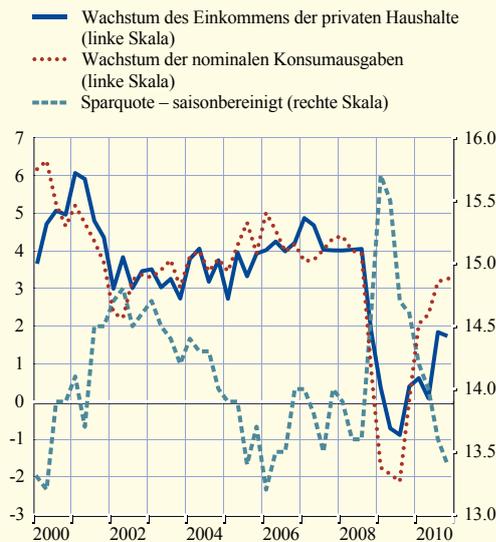


Quellen: Eurostat und EZB.

² Bei dem Finanzierungssaldo eines Wirtschaftssektors handelt es sich um den Saldo seines Vermögensbildungskontos, welcher das Verhältnis von Ersparnissen und Nettoeinnahmen aus Vermögensübertragungen zu Kapitalanlagen (Finanzierungsüberschuss bzw. Finanzierungsdefizit) wiedergibt. Gleichzeitig stellt er den Saldo der Konten der Finanzierungsrechnung dar, die die Differenz zwischen Transaktionen mit finanziellen Vermögenswerten und Transaktionen mit Verbindlichkeiten ausweisen.

Abbildung C Wachstum von Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte und Entwicklung der Sparquote

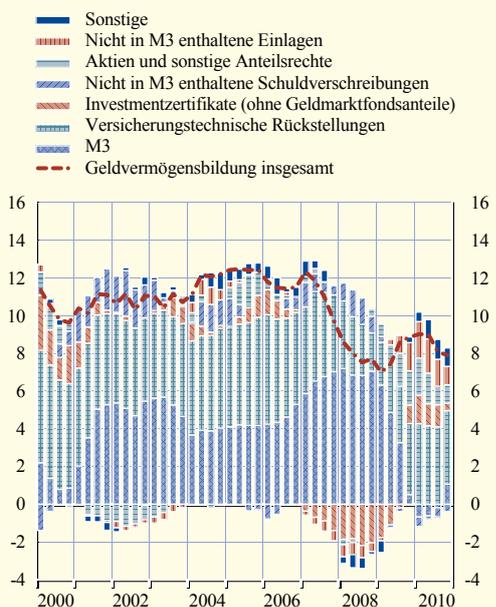
(Veränderung gegen Vorjahr in %; in % des verfügbaren Einkommens (brutto); gleitende Vierquartalsummen)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung D Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

(gleitende Vierquartalsummen; in % des verfügbaren Einkommens (brutto))



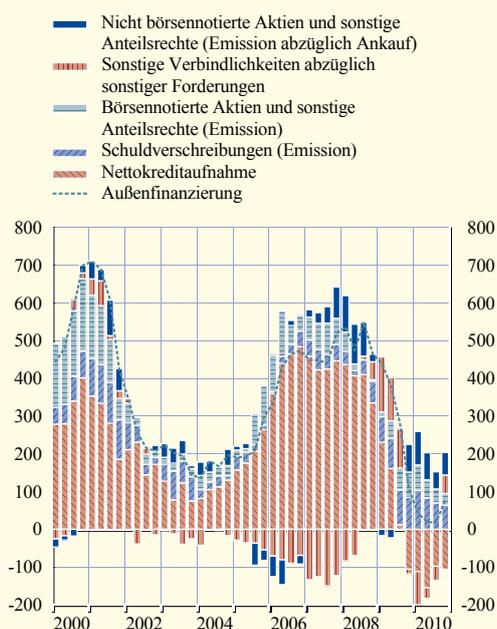
Quellen: Eurostat und EZB.

Kreditaufnahme blieb auf einem moderaten Niveau. Auf der Aktivseite spiegelte das Anlageverhalten nach wie vor die Suche nach Rendite und die zunehmende Risikobereitschaft wider; so wurden bei den niedrig verzinsten, in M3 enthaltenen Finanzinstrumenten über mehrere Quartale hinweg sehr geringe Zuflüsse verzeichnet (siehe Abbildung D).

Der Bruttobetriebsüberschuss der *nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften* erholte sich vor dem Hintergrund eines soliden Wertschöpfungszuwachses und trotz eines spürbaren beschleunigten Anstiegs des Arbeitnehmerentgelts weiter. Die kräftige Entwicklung der Ausgaben für direkte Steuern und der Dividendenausschüttungen sowie niedrigere Zinserträge führten jedoch dazu, dass sich die Ersparnis der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften weniger dynamisch entwickelte (und im Quartalsvergleich – wenn auch von einem sehr hohen Stand aus – etwas zurückging). Infolgedessen kehrte sich der Finanzierungssaldo der nichtfinanziellen Unternehmen trotz ihrer verhaltenen Investitionstätigkeit wieder ins Negative (siehe Abbildung B). Die Wachstumsrate der Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erhöhte sich leicht, wobei ungeachtet einer gewissen Verlangsamung der Finanzierung über die Kapitalmärkte (Schuldverschreibungen sowie börsennotierte Aktien: +26 Mrd € in der zweiten Jahreshälfte 2010) und niedrigeren Tilgungen von MFI-Buchkrediten (-8 Mrd € im selben Zeitraum) immer noch Substitutionseffekte zu erkennen waren (siehe Abbildung E). In der anhaltenden Wachstumsverlangsamung der marktbasierter Finanzierung könnte sich zum Teil eine gewisse Normalisierung der Lage an den Kreditmärkten widerspiegeln. Gleichzeitig weitete sich die sektoreninterne Mittelbeschaffung (Handelskredite, Kredite anderer nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte) immer noch stark aus. Dies lässt darauf schließen, dass sich die Kunden-Lieferanten-Beziehungen weiterhin dämpfend auswirkten, da einige Unternehmen immer noch Kreditbeschränkungen

Abbildung E Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nach Finanzierungsquellen

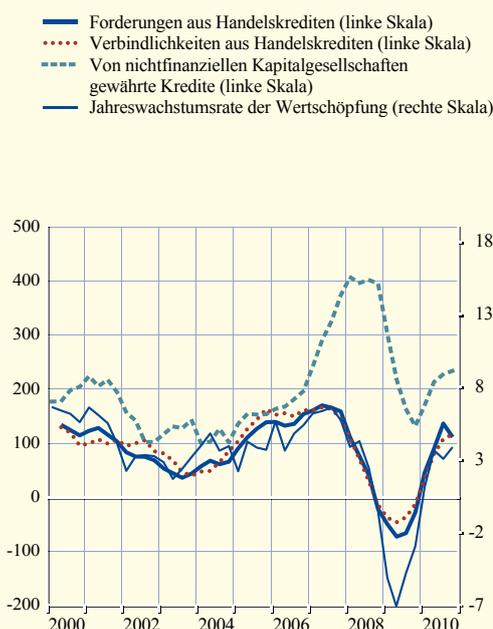
(gleitende Vierquartalsummen; in Mrd €)



Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Zur besseren Darstellbarkeit werden hier bei der Finanzierung einige Transaktionen mit Aktiva konsolidiert, da es sich vornehmlich um sektorinterne Vermögenswerte handelt (von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gewährte Kredite, nicht börsennotierte Aktien, sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten).

Abbildung F Kreditgewährung sowie Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen in Mrd €; Veränderung gegen Vorjahr in %)



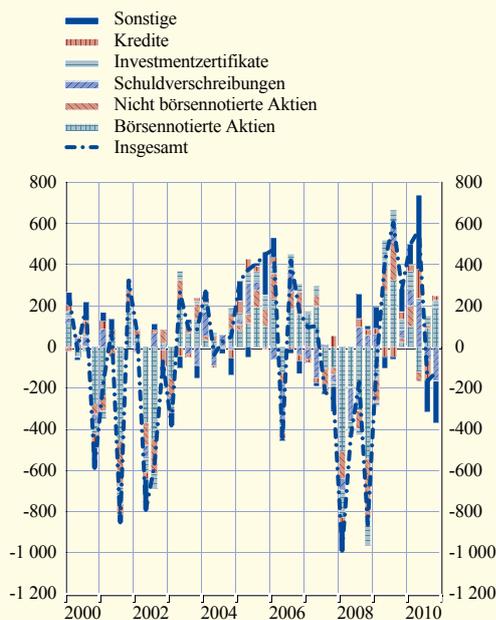
Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten wurden von der EZB auf der Grundlage von Teilinformationen geschätzt.

unterliegen könnten. Nach der Insolvenz von Lehman Brothers waren die Handelskredite deutlich stärker zurückgegangen als die Wertschöpfung, was die unzureichende Verfügbarkeit von Bankkrediten (insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen) bzw. den schlechten Zugang zum Markt abgedeckt hatte. Während dieser Zeit der erschwerten Mittelbeschaffung hatten die von anderen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (in erster Linie konzernintern) gewährten Kredite sogar zugelegt (siehe Abbildung F). Außerdem stockten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Liquiditätspolster (Einlagen, aber auch Schuldverschreibungen) deutlich weiter auf und erwarben auch verstärkt börsennotierte Aktien.

Die Konten des Staates verbesserten sich (ausgehend von einem Höchststand des Defizits von 6,7 % des BIP im ersten Quartal 2010) weiter, worin sich die Konjunkturerholung und die Haushaltskonsolidierung widerspiegeln. Die Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen legten im Vorjahresvergleich zu, während sich die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Dienst zum ersten Mal seit Beginn der Aufzeichnungen gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum verringerten. Die Zunahme der Ausgaben für Sozialleistungen und Zinszahlungen hielt sich weiterhin in Grenzen. Die Begebung von Schuldtiteln zog, begleitet von einem starken Anstieg der Forderungen, spürbar an. Ausschlaggebend hierfür war eine Transaktion einer Bad Bank in Deutschland. Die im vierten Quartal 2010 eigens für diese Transaktion geschaffene Entschuldungseinrichtung sollte problembehaftete Aktiva übernehmen. Sie wird nach dem ESVG 95

Abbildung G Bewertungsgewinne und -verluste beim Geldvermögen der finanziellen Kapitalgesellschaften

(vierteljährliche Veränderung; in Mrd €)



Quellen: Eurostat und EZB.

Anmerkung: „Insgesamt“ bezieht sich auf „Sonstige wirtschaftliche Stromgrößen“ (insbesondere realisierte und nicht realisierte Bewertungsgewinne und -verluste einschließlich Abschreibungen von Krediten).

fen sie sich auf 200 Mrd €, verglichen mit bis zu 1,2 Billionen € während des vorangegangenen Fremdkapitalbooms. Gleichzeitig begann sich auch die vorherige Mittelumschichtung zugunsten sichererer Anlageformen wieder ins Gegenteil zu kehren. Allerdings hat die nach der Lehman-Insolvenz aufgetretene ausgeprägte Disintermediation bislang nur teilweise nachgelassen. So bevorzugen die privaten Haushalte bei ihrer Portfolio-Allokation immer noch nichtmonetäre Anlageformen, und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften setzen bei ihrer Außenfinanzierung nach wie vor hauptsächlich auf Kredite zwischen verbundenen Unternehmen und die weiterhin dynamische – wenngleich sich verlangsamende – Mittelbeschaffung über die Kapitalmärkte.

Finanzmärkte

Am Markt für Schuldverschreibungen war eine Belebung der Emissionstätigkeit des Staates zu beobachten, während die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften diesen Markt weniger stark in Anspruch nahmen und die MFIs per saldo weiterhin deutlich ihre diesbezüglichen Verbindlichkeiten abbauten. Nichtmonetäre Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (gemeinhin als „SFIs“ bezeichnet), Versicherungsunternehmen und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nahmen weitere Schuldverschreibungen in ihre Depots, während private Haushalte und MFIs diese Papiere abstießen. Die übrige Welt kehrte nicht zu ihrer Position als starker Nettokäufer zurück, die sie von Mitte 2008 bis Mitte 2010 innehatte. Am Markt für Investmentfonds herrschte aufgrund des Interesses der privaten Haushalte an risikoreicheren und längerfristigen Anlageformen weiterhin eine erhöhte Emissionstätigkeit bei nicht am Geldmarkt

als zum Staatssektor gehörend klassifiziert und ist hohe Verbindlichkeiten eingegangen, um den Erwerb der wertgeminderten Aktiva zu finanzieren.

Der starke Anstieg des verfügbaren Einkommens der *finanziellen Kapitalgesellschaften* ergab sich in erster Linie daraus, dass ihre Dividendeneinnahmen die Dividendenausüttungen überstiegen, während sich ihre Wertschöpfung sowie ihr Bruttobetriebsüberschuss im Vorjahrsvergleich verringerten. Umfangreiche einbehaltene Gewinne (2010: 165 Mrd € einschließlich Netto-Vermögens-transfers) im Verbund mit Bewertungsgewinnen aus Aktien und sonstigen Anteilsrechten machten die Bewertungsverluste aus Schuldverschreibungen (die ihre Ursache in einem steileren Verlauf der Zinsstrukturkurve und Turbulenzen an einigen Staatsanleihemärkten hatten) und aus Finanzinstrumenten, die auf US-Dollar lauteten, wieder wett (siehe Abbildung G). Angesichts des Drucks, den Verschuldungsgrad zu verringern, hielten sich die Bilanzzugänge bei den finanziellen Kapitalgesellschaften (ohne Interbankeinlagen) weiterhin in Grenzen: Im Quartalsdurchschnitt belie-

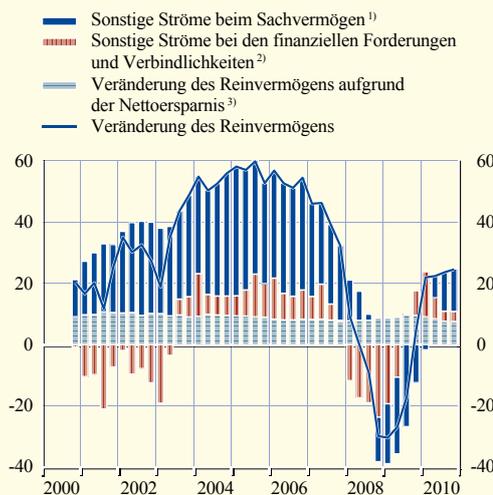
gehandelten Investmentzertifikaten. Dagegen wurden am Geldmarkt gehandelte Investmentzertifikate verstärkt getilgt. Am Markt für börsennotierte Aktien ließ der Nettoabsatz durch MFIs und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften etwas nach. Alle inländischen Sektoren traten wieder verstärkt als Käufer auf: Investmentfonds im SFI-Sektor, aber auch MFIs, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Privathaushalte, während Gebietsfremde umfangreiche Verkäufe tätigten. An den Kreditmärkten verlangsamten die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihre kontinuierliche Tilgung von MFI-Buchkrediten (insbesondere im Kurzfristbereich), während das Wachstum der Kreditaufnahme seitens privater Haushalte stabil blieb.

Entwicklung der Vermögensbilanz

Im Schlussquartal 2010 legte das Reinvermögen der Privathaushalte mit einer ausgeprägten Jahreswachstumsrate weiter zu und belief sich auf 24,6 % des Haushaltseinkommens. Hier wirkte sich nicht nur die Nettoersparnis positiv aus (7,6 % des Einkommens, wobei sie aufgrund geringerer Sparquoten allmählich zurückgeht). Die Privathaushalte profitierten auch von Bewertungsgewinnen (17 % des Einkommens) aus Aktien und sonstigen Anteilsrechten die auf eine im Vorjahrsvergleich deutliche Erholung der Aktienkurse bis zum Jahresende 2010 zurückzuführen waren, sowie von Wertsteigerungen bei Immobilien. Die Preise für Wohnimmobilien ziehen im Vorjahrsvergleich nunmehr seit drei aufeinanderfolgenden Quartalen an, nachdem sie sechs Vierteljahre lang gefallen waren (siehe Abbildung H).

Abbildung H Veränderung des Reinvermögens privater Haushalte

(gleitende Vierquartalsummen; in % des verfügbaren Einkommens (brutto))



Quellen: Eurostat und EZB.

Anmerkung: Bei den Angaben zum Sachvermögen handelt es sich um Schätzungen der EZB.

1) In erster Linie Bestandsgewinne und -verluste bei Gebäuden und Grundstücken.

2) In erster Linie Bestandsgewinne und -verluste bei Anteilsrechten.

3) Umfasst die Nettoersparnis, Nettoeinnahmen aus Vermögensübertragungen und die Differenz zwischen den nichtfinanziellen und den finanziellen Konten.

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet hat sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge auf 2,8 % im April 2011 erhöht nach 2,7 % im Vormonat. Der Anstieg der Teuerungsrate in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres spiegelt in erster Linie höhere Rohstoffpreise wider. Der hauptsächlich von der Entwicklung der Preise für Energie und Rohstoffe ausgehende Inflationsdruck ist auch in den früheren Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet hat sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöht, und zwar von 2,7 % im März 2011 auf 2,8 % im April (siehe Tabelle 5). Somit stieg die Rate etwas stärker als erwartet, was hauptsächlich der Entwicklung der im Index enthaltenen Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für unverarbeitete Nahrungsmittel zuzuschreiben war. In Bezug auf die Energiepreise, die maßgeblich für den drastischen Anstieg der HVPI-Inflation in den Anfangsmonaten des laufenden Jahres verantwortlich waren, ließ sich die Überwälzung vorangegangener Ölpreissteigerungen sowohl an den im HVPI erfassten Energiepreisen für März als auch an den im wöchentlichen Oil Bulletin der Europäischen Kommission für April aufgeführten Verbraucherpreisen für Flüssigbrennstoffe ablesen.

Im März 2011, dem letzten Monat, für den offizielle Datenaufschlüsselungen verfügbar sind, lag die Vorjahrsrate der HVPI-Gesamtinflation bei 2,7 % nach 2,4 % im Februar (siehe Abbildung 22). Die Zunahme der HVPI-Gesamtinflation im März war vor allem auf einen stärkeren Anstieg der Zwölfmonatsrate der Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie zurückzuführen. In saisonbereinigter Betrachtung erhöhte sich die monatliche Rate der HVPI-Gesamtinflation im März um 0,6 %, verglichen mit 0,1 % im Vormonat.

Die Jahresänderungsrate der Energiepreise blieb mit 13,0 % im März weitgehend unverändert, da zwei gegenläufige Einflüsse (nämlich der monatliche Preisanstieg für alle Positionen einerseits und ein kräftiger abwärtsgerichteter Basiseffekt andererseits) einander fast vollständig aufhoben. Insbesondere flüssige Brennstoffe sowie Kraft- und Schmierstoffe für Verkehrsmittel verteuerten sich, und zwar um mehr als 30 % bzw. 15 % gegenüber März 2010.

Tabelle 5 Preisentwicklung

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

	2009	2010	2010 Nov.	2010 Dez.	2011 Jan.	2011 Febr.	2011 März	2011 April
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	0,3	1,6	1,9	2,2	2,3	2,4	2,7	2,8
Energie	-8,1	7,4	7,9	11,0	12,0	13,1	13,0	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,2	1,3	2,6	3,2	2,2	2,7	2,2	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	1,1	0,9	1,3	1,5	1,8	2,0	2,5	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,6	0,5	0,9	0,7	0,5	0,1	0,9	.
Dienstleistungen	2,0	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	1,6	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	-5,1	2,9	4,5	5,4	6,0	6,6	6,7	.
Ölpreise (in €/Barrel)	44,6	60,7	63,1	69,6	72,6	76,6	82,1	85,1
Rohstoffpreise ohne Energie	-18,5	44,7	48,6	49,6	46,0	47,5	35,7	15,2

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

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im April 2011 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Die Zwölfmonatsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel ging von 2,7 % im Februar auf nunmehr 2,2 % zurück, was auf die negative jährliche Wachstumsrate der Preise für Gemüse zurückzuführen war, während sich die Vorjahrsraten der Preise für Fleisch, Fisch und Obst gegenüber dem Vormonat erhöhten. Die Jahresteuerungsrate für verarbeitete Nahrungsmittel kletterte weiter, und zwar auf 2,5 %, da sich zahlreiche Positionen dieser Komponente verteuerten. Trotz dieses Anstiegs scheinen die gestiegenen Preise bei Nahrungsmittelrohstoffen lediglich in begrenztem Umfang auf die Verbraucherpreise überwältigt worden zu sein.

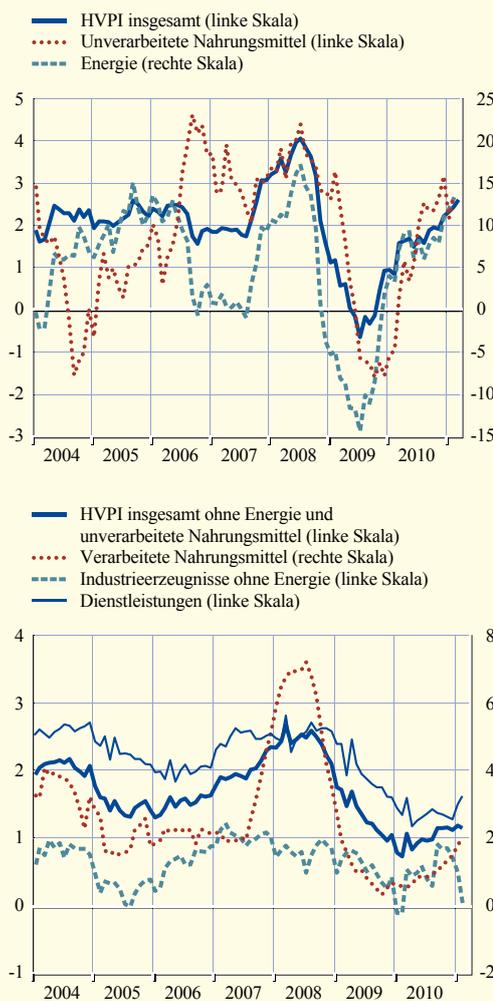
Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im März bei 1,3 % gegenüber 1,0 % im Februar. Betrachtet man die anderen Komponenten des HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie, so erhöhte sich die Inflationsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie von 0,1 % im Februar auf 0,9 % im März. Diese Zunahme war unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Preise für Bekleidung und Schuhe wieder anzogen, was mit der Beendigung der Winterschlussverkäufe in Zusammenhang stehen dürfte. Darüber hinaus wurde durch das Inkrafttreten einer neuen Verordnung über die statistische Behandlung saisonaler Erzeugnisse die Jahresänderungsrate dieser Komponente im März nach oben verzerrt, nachdem für Januar und Februar eine deutliche Abwärtsverzerrung beobachtet worden war (siehe auch Kasten 3 im Monatsbericht vom April 2011). Bei den Dienstleistungen lag die Teuerung unverändert bei 1,6 %, was weitgehend stabile Jahresänderungsraten der Preise für verschiedene Positionen, darunter Verkehrsdienstleistungen, widerspiegelte.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) zogen weiter an; die entsprechende Rate belief sich im März 2011 auf 6,7 % nach 6,6 % im Februar (siehe Tabelle 5 und Abbildung 23). Die Zwölfmonatsrate stieg im März etwas rascher als marktseitig erwartet wurde und lag auf ihrem höchsten Niveau seit September 2008. Maßgeblich für den beschleunigten Preisauftrieb auf der Erzeugerebene insgesamt waren vor allem die Komponenten Energie und Nahrungsmittel. Ohne Energie gerechnet hielt sich die Rate bei 4,5 % und somit auf ihrem höchsten Stand seit Mitte der Neunzigerjahre.

Abbildung 22 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

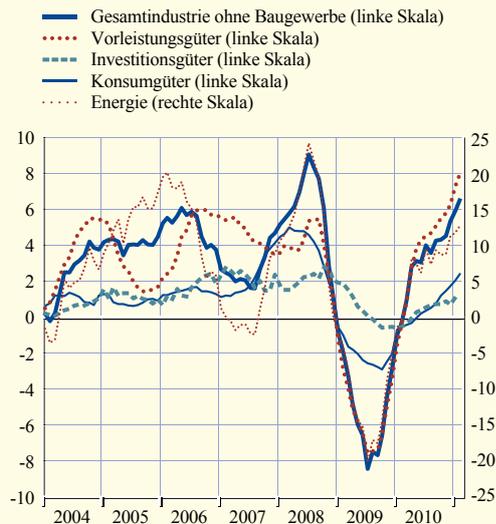
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 23 Industrielle Erzeugerpreise

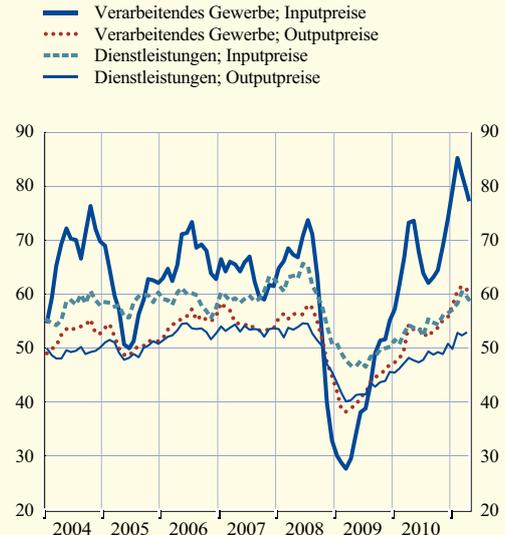
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 24 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



Quelle: Markit.

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

Die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise für Konsumgüter kletterte auf 2,8 %, beflügelt durch höhere Erzeugerpreise für Nahrungsmittel. Deren Rate erhöhte sich von 6,8 % im Februar (Vorjahrsvergleich) auf 7,4 % im Folgemonat. Trotz dieser erneuten Zunahme bleiben die Raten deutlich unter jenen für 2007, was weiterhin darauf schließen lässt, dass die gestiegenen Nahrungsmittelrohstoffpreise nach wie vor nicht vollständig auf die Erzeuger- und die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel überwälzt wurden. Die jährliche Änderungsrate der Erzeugerpreise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren, die in Bezug auf die im HVPI erfassten Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie Vorlaufeigenschaften besitzt, erhöhte sich im März abermals und lag bei 0,8 %, nachdem sie sich im November leicht ins Positive gekehrt hatte. Diese schrittweise Aufwärtsentwicklung weist darauf hin, dass sich der zugrunde liegende binnenwirtschaftliche Inflationsdruck auf der Verbraucherstufe verstärkt; hinzu kommt ein stetig wachsender außenwirtschaftlicher Druck, wie aus den Einfuhrpreisen für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren ablesbar ist.

Die bis April vorliegenden Umfrageindikatoren, denen Hinweise auf die Entwicklung der Erzeugerpreise entnommen werden können, deuten nach wie vor auf einen sehr starken Preisdruck in der Produktionskette hin (siehe Abbildung 24). Der Einkaufsmanagerindex für April 2011 bestätigt einen derartigen Preisauftrieb, obschon die Indizes insgesamt leicht gesunken sind. Dieser Preisdruck wird dem kombinierten Effekt aus höheren Rohstoffpreisen und fortdauernden Angebotsverknappungen zugeschrieben. Im verarbeitenden Gewerbe lag der Vorleistungspreisindex bei 79,0 Punkten und der Verkaufspreisindex bei 61,0 Zählern. Beide Indizes waren gegenüber ihren historischen Höchstständen vom Februar bzw. März 2011 rückläufig. Das aktuelle Niveau der Indizes lässt weiterhin darauf schließen, dass die aufgelaufenen Kostensteigerungen noch auf die Verbraucherpreise überwälzt werden müssen. Im Dienstleistungsbereich ging der Vorleistungspreisindex leicht auf 59,5 Zähler zurück, während sich der Verkaufspreisindex von 52,4 Punkten im März auf 53,0 Punkte im April erhöhte und somit seinen höchsten Stand seit August 2008 erreichte.

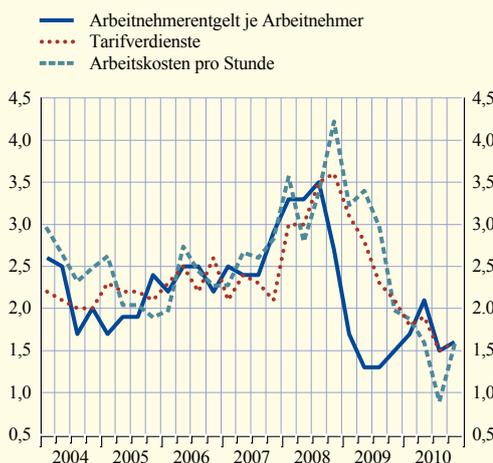
3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die Arbeitskostenindikatoren entwickelten sich im vierten Quartal 2010 weiterhin verhalten. Den vorläufigen Angaben zur Entwicklung der Tariflöhne im Januar und Februar 2011 ist zu entnehmen, dass sich das Verlaufsmuster höherer, aber nach wie vor moderater Lohnzuwächse zu Jahresbeginn 2011 im Großen und Ganzen fortgesetzt hat, was mit den leicht verbesserten Bedingungen am Arbeitsmarkt im Einklang steht. Allerdings waren die Lohnsteigerungen im Jahr 2010 und weitgehend auch 2011 bereits vereinbart worden, bevor es zu dem jüngsten sprunghaften Anstieg der HVPI-Gesamtinflation infolge der drastischen Rohstoffverteuerung kam.

Gegenüber dem Vorjahr wuchsen die Tariflöhne im Euroraum im vierten Quartal 2010 um 1,6 % nach 1,5 % im Vorquartal (siehe Tabelle 6 sowie Abbildung 25 und 26). Die jährliche Wachstumsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Euro-Währungsgebiet stieg von 0,9 % im dritten Jahresviertel 2010 auf 1,6 % im Schlussquartal. Diese Zunahme ergab sich hauptsächlich aus der Entwicklung in der Industrie, während der Anstieg der Arbeitskosten pro Stunde in anderen Sektoren, z. B. im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen, weniger ausgeprägt war oder sogar ein negatives Vorzeichen trug, wie beispielsweise im Baugewerbe.

Abbildung 25 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

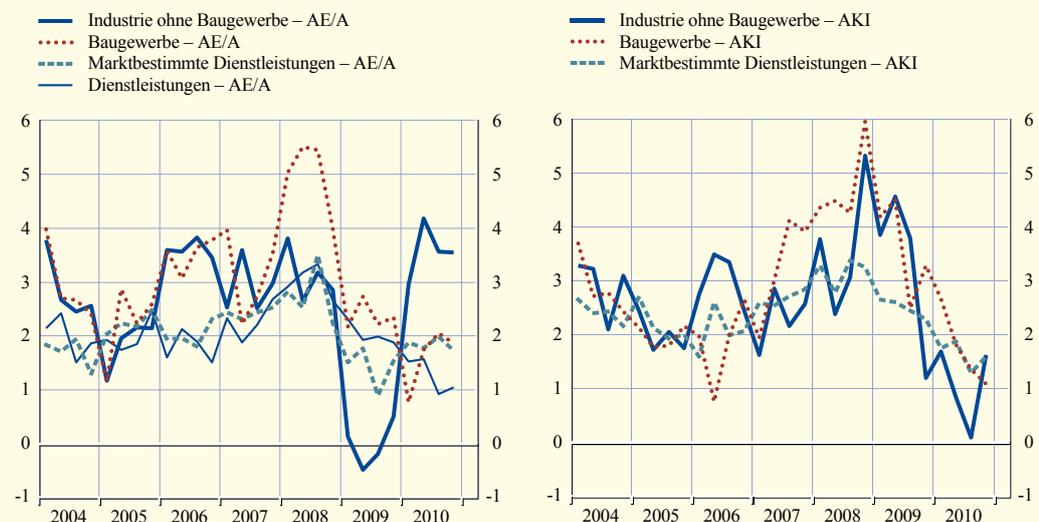
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

Abbildung 26 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. AE/A steht für Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI für Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

Tabelle 6 Arbeitskostenindikatoren

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

	2009	2010	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4
Tarifverdienste	2,6	1,7	2,1	1,8	1,9	1,5	1,6
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,9	1,5	2,0	1,9	1,6	0,9	1,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,5	1,7	1,5	1,7	2,1	1,5	1,6
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	-2,3	2,2	0,1	2,2	2,6	2,1	1,8
Lohnstückkosten	3,8	-0,5	1,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,2

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten ging von 2,1 % im dritten Jahresviertel auf 1,8 % zurück. Da diese Vorjahrsrate nach wie vor über jener des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag, ergab sich für die Lohnstückkosten ein Rückgang der Jahresänderungsrate von 0,2 %. Diese Verringerung war nicht ganz so stark ausgeprägt wie in den ersten drei Quartalen, als sie im Schnitt rund 0,6 % betrug.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft dürften die am HVPI gemessenen Inflationsraten in den kommenden Monaten bei deutlich über 2 % liegen. Der hauptsächlich von der Entwicklung der Preise für Energie und Rohstoffe ausgehende Inflationsdruck ist auch in den früheren Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass sich die Zunahme der HVPI-Teuerungsrate nicht in Zweitrundeneffekten beim Lohn- und Preissetzungsverhalten niederschlägt und somit nicht zu einem breit angelegten Preisauftrieb führt. Die Inflationserwartungen müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Ergebnisse des aktuellen von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters (siehe Kasten 5) zeigen, dass die Prognostiker die von ihnen formulierten Aussichten für die Inflationentwicklung in den Jahren 2011 und 2012 gegenüber der vorangegangenen Umfrage nach oben korrigiert haben. Dabei bewegen sich ihre Erwartungen innerhalb der Bandbreiten, die im März 2011 von Experten der EZB im Rahmen ihrer gesamtwirtschaftlichen Projektionen für den Euroraum veröffentlicht wurden. Die längerfristigen Inflationserwartungen (für 2015) liegen unverändert bei 2,0 %.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit einem höher als erwartet ausfallenden Anstieg der Energiepreise, nicht zuletzt aufgrund der aktuellen politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten. Allgemein könnte das kräftige Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften, gestützt durch die weltweit reichliche Liquiditätsausstattung, zu einem weiteren Anstieg der Rohstoffpreise führen. Ferner könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen. Darüber hinaus bestehen auch Risiken im Hinblick auf den inländischen Preisdruck, der vor dem Hintergrund der anhaltenden Konjunkturerholung kräftiger ausfallen könnte als erwartet.

Kasten 5

ERGEBNISSE DES SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS DER EZB FÜR DAS ZWEITE QUARTAL 2011

Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters (SPF) der EZB für das zweite Quartal 2011 dargestellt. Die Erhebung wurde vom 15. bis 19. April 2011 durchgeführt, und es gingen 55 Antworten ein. Im Rahmen dieser Umfrage werden die Erwartungen von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Instituten mit Sitz in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.¹

Inflationserwartungen für 2011 und 2012

Die durchschnittliche Teuerungsrate dürfte 2011 bei 2,5 % und 2012 bei 1,9 % liegen. Gegenüber der vorherigen SPF-Umfrage haben die Prognostiker ihre Inflationserwartungen für das laufende Jahr um 0,6 Prozentpunkte und für das kommende Jahr um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert (siehe Tabelle).² Den Angaben der Befragten zufolge ist die deutliche Aufwärtskorrektur für 2011 fast ausschließlich auf den kräftigen Anstieg der Notierungen für Rohstoffe – insbesondere für Energie – zurückzuführen. Es wird erwartet, dass sich der allgemeine Aufwärtsdruck auf die Preise in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres und vor allem 2012 abschwächen wird. Auf kurze Sicht machen die Umfrageteilnehmer gewisse Aufwärtsrisiken aus, die sich aus den Auswirkungen der geopolitischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten auf die Entwicklung der Ölpreise ergeben.

Diese Erwartungen bewegen sich innerhalb der Bandbreiten der im März 2011 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen. Gegenüber den im April 2011 von Consensus Economics und dem Euro Zone Barometer veröffentlichten Prognosen fallen sie für beide Jahre etwas höher aus.

Die SPF-Teilnehmer sollten auch einschätzen, mit welcher Wahrscheinlichkeit der künftige Inflationswert in bestimmte Intervalle fallen wird. Im Vergleich zur vorherigen SPF-Umfrage hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung für 2011 deutlich in Richtung höherer Inflationsraten verschoben (siehe Abbildung A). Die höchste Wahrscheinlichkeit (41 %) wird jetzt dem Intervall von 2,5 % bis 2,9 % zugewiesen, während die Teilnehmer dem Intervall von 2,0 % bis 2,4 % eine Wahrscheinlichkeit von 32 % beimessen. Im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage verschob sich die Wahrscheinlichkeitsverteilung für 2012 ebenfalls nach oben. Auf der Grundlage der individuellen Wahrscheinlichkeitsverteilungen schätzen die Befragten die Risiken, mit denen die Punktprognosen behaftet sind, für 2011 als nach unten gerichtet und für 2012 als weitgehend ausgewogen ein.³

1 Angesichts des breiten Spektrums der Umfrageteilnehmer können die aggregierten SPF-Ergebnisse ein relativ uneinheitliches Bild subjektiver Meinungen und Annahmen widerspiegeln.

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

3 Die Risiken gelten als nach oben (unten) gerichtet, wenn die Anzahl der Teilnehmer, die eine über (unter) dem Durchschnitt ihrer Wahrscheinlichkeitsverteilung liegende Punktprognose abgeben, geringer ist als die Anzahl der Teilnehmer, die eine unter (über) dem Durchschnitt liegende Punktprognose melden.

Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters, der gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten der EZB, von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer

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

Teuerung nach dem HVPI	Prognosezeitraum		
	2011	2012	Längerfristig ²⁾
SPF Q2 2011	2,5	1,9	2,0
Vorherige Erhebung (Q1 2011)	1,9	1,8	2,0
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten der EZB (März 2011)	2,0-2,6	1,0-2,4	-
Consensus Economics (April 2011)	2,4	1,8	2,1
Euro Zone Barometer (April 2011)	2,4	1,8	2,1
Reales BIP-Wachstum	2011	2012	Längerfristig²⁾
SPF Q2 2011	1,7	1,7	1,9
Vorherige Erhebung (Q1 2011)	1,6	1,7	1,9
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten der EZB (März 2011)	1,3-2,1	0,8-2,8	-
Consensus Economics (April 2011)	1,7	1,7	1,7
Euro Zone Barometer (April 2011)	1,7	1,7	1,9
Arbeitslosenquote¹⁾	2011	2012	Längerfristig²⁾
SPF Q2 2011	9,8	9,5	8,2
Vorherige Erhebung (Q1 2011)	9,9	9,6	8,3
Consensus Economics (April 2011)	9,8	9,5	-
Euro Zone Barometer (April 2011)	9,8	9,4	8,2

1) In Prozent der Erwerbspersonen.

2) Die längerfristigen Erwartungen beziehen sich in der SPF-Umfrage, bei Consensus Economics und im Euro Zone Barometer auf 2015.

Längerfristige Inflationserwartungen

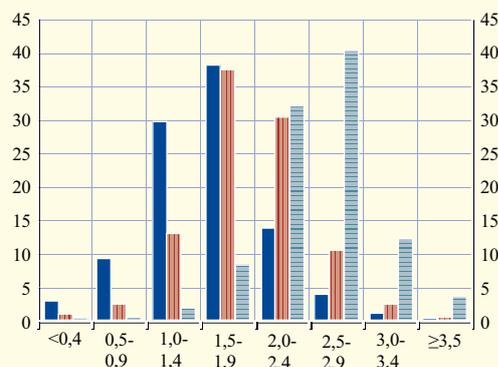
Die längerfristigen Inflationserwartungen (für 2015) liegen im Durchschnitt unverändert bei 2,0 % (1,96 % in zwei Dezimalstellen gegenüber 1,95 % im vorherigen SPF). Auch die Medianprognose

Abbildung A Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte Wahrscheinlichkeitsverteilung für die durchschnittliche Jahresteuersatzrate 2011 und 2012¹⁾

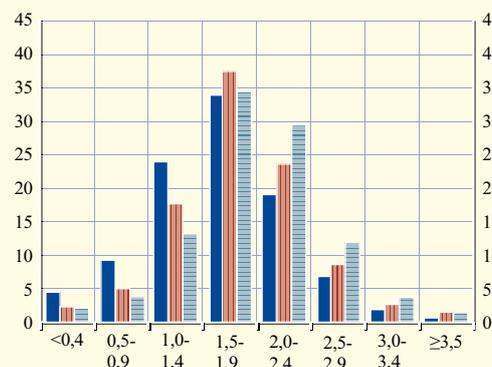
(Wahrscheinlichkeit in %)

■ SPF Q4 2010
 ■ SPF Q1 2011
 ■ SPF Q2 2011

a) 2011



b) 2012



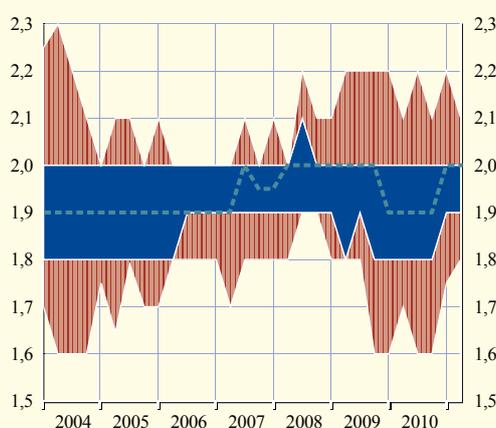
Quelle: EZB.

1) Entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

Abbildung B Längerfristige Punktprognosen der SPF-Teilnehmer für die Inflationsentwicklung¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Bandbreite zwischen dem 25. und dem 75. Perzentil
- Bandbreite zwischen dem 10. und dem 90. Perzentil
- Median der Punktprognosen



Quelle: EZB.

1) „Längerfristig“ bezieht sich in der aktuellen SPF-Umfrage auf 2015.

Abbildung C Aus Umfragen und Breakeven-Inflationsraten gewonnene längerfristige Inflationserwartungen

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte)

- SPF (in fünf Jahren)
- ▲ Consensus Economics (in fünf Jahren)
- Euro Zone Barometer (in fünf Jahren)
- Implizite fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren, saisonbereinigt



Quellen: Bloomberg, Consensus Economics, EuroMTS, Euro Zone Barometer, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

beträgt weiterhin 2 %, während sich die Uneinigkeit der Prognostiker bezüglich der längerfristigen Inflationserwartungen, gemessen an der Standardabweichung ihrer Punktschätzungen, leicht verringert hat (siehe Abbildung B). Betrachtet man die Wahrscheinlichkeitsverteilungen der längerfristigen Inflationsraten, so ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation bei 2 % oder darüber liegen wird, insgesamt von 48 % in der vorherigen Umfrage auf nunmehr 50 % gestiegen. Gleichzeitig hat die Standardabweichung der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung, mit der die aggregierte Unsicherheit gemessen wird, seit Einführung der Umfrage im Jahr 1999 einen Höchststand erreicht.⁴

Die längerfristigen Inflationserwartungen der SPF-Teilnehmer liegen 0,1 Prozentpunkte unter den im April 2011 von Consensus Economics und dem Euro Zone Barometer jeweils für 2015 veröffentlichten längerfristigen Prognosen. Die finanzmarktbasierenden Messgrößen der Inflationserwartungen sind weiterhin etwas höher. Diese Messgrößen umfassen jedoch nicht nur das erwartete Inflationsniveau, sondern auch eine zusätzliche Prämie als Ausgleich für die von den Anleihehabern zu tragenden Inflationsrisiken. Grundsätzlich sind diese auch volatiliter als umfragebasierte Messgrößen, und zwar nicht nur aufgrund der Volatilität der Inflationsrisikoprämie, sondern auch wegen der – insbesondere seit Mitte 2008 verzeichneten – Schwankungen der Liquiditätsbedingungen am Anleihemarkt (siehe Abbildung C).⁵ Daher sollte die bei diesen Mess-

4 Eine Erörterung der Messgrößen für die Unsicherheit findet sich in: EZB, Messung der wahrgenommenen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit, Kasten 4, Monatsbericht Januar 2010.

5 Siehe auch EZB, Jüngste Entwicklung der Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Februar 2011.

größten beobachtete Volatilität nicht automatisch dahingehend interpretiert werden, dass sie Revisionen der langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer widerspiegelt.⁶

Erwartungen für das Wachstum des realen BIP

Die im SPF genannten Erwartungen für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2011 wurden um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert und liegen jetzt bei 1,7 %. Für 2012 gehen die Teilnehmer unverändert von einem BIP-Wachstum von 1,7 % aus. Diese Erwartungen liegen innerhalb der Bandbreiten der von Experten der EZB im März 2011 erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen und stimmen mit den jüngsten Prognosen von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer für 2011 und 2012 überein (siehe Tabelle).

Nach Aussagen der Prognostiker wurde die Aufwärtskorrektur für 2011 hauptsächlich von der zu Jahresbeginn in einigen größeren Ländern des Euroraums (vor allem in Deutschland) verzeichneten Belebung der Binnenwirtschaft getragen.

Entsprechend der Aufwärtskorrektur der Wachstumserwartungen für das reale BIP im laufenden Jahr hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung für 2011 merklich nach oben verschoben. Die Befragten weisen nunmehr einer Wachstumsrate von 1,5 % bis 1,9 % eine Wahrscheinlichkeit von 44 % zu, während die Wahrscheinlichkeit, dass diese Rate im Intervall von 1,0 % bis 1,4 % liegen wird, auf 20 % gesunken ist. Im Hinblick auf 2012 hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung zwar geringfügig nach unten verschoben, aber sie konzentriert sich nach wie vor auf das Intervall von 1,5 % bis 1,9 %, dem eine Wahrscheinlichkeit von 37 % beigemessen wird (siehe Abbildung D).

Auf der Grundlage der individuellen Wahrscheinlichkeitsverteilungen werden die Risiken, mit denen die Punktschätzungen behaftet sind, für 2011 und 2012 überwiegend als nach unten gerichtet eingeschätzt. Nach Meinung der SPF-Teilnehmer bestehen die größten Abwärtsrisiken für die Wachstumsaussichten des BIP darin, dass sich die Konsolidierung der Staatsfinanzen insbesondere in den haushaltspolitisch angeschlagenen Ländern des Euro-Währungsgebiets stärker auswirkt als erwartet, dass ein anhaltender Anstieg der Energiepreise die Kaufkraft der privaten Haushalte aushöhlt, und dass sich das globale Wirtschaftswachstum vor allem in den Schwellenländern verlangsamen könnte.

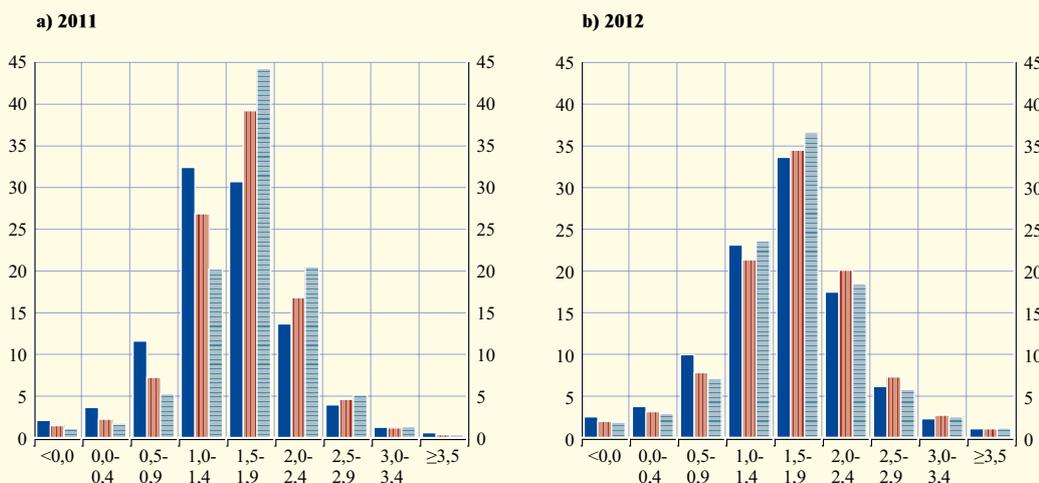
Nach den Ergebnissen des SPF liegen die längerfristigen Wachstumserwartungen (für 2015) unverändert bei 1,9 %. Diese Einschätzung steht im Einklang mit den jüngsten Ergebnissen des Euro Zone Barometer und übersteigt die aktuellen Prognosen von Consensus Economics um 0,2 Prozentpunkte. Die Risiken der längerfristigen Wachstumsvorhersagen, bei denen die individuellen Wahrscheinlichkeitsverteilungen mit den Punktprognosen verglichen werden, sind nach Einschätzung der Befragten nach unten gerichtet.

⁶ Eine ausführliche Erörterung der Auswirkungen der Finanzkrise auf marktbasierende Messgrößen der Inflationserwartungen findet sich in: EZB, Jüngster Anstieg der realen Renditen und Auswirkungen auf die Analyse der Inflationserwartungen, Kasten 3, Monatsbericht November 2008. Auf die aktuelle Entwicklung der Finanzmarktindikatoren der Inflationserwartungen wird in Abschnitt 2.4 des Monatsberichts eingegangen.

Abbildung D Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte Wahrscheinlichkeitsverteilung für das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP 2011 und 2012¹⁾

(Wahrscheinlichkeit in %)

■ SPF Q4 2010
■ SPF Q1 2011
■ SPF Q2 2011



Quelle: EZB.

1) Entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

Erwartete Entwicklung der Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet

Die Erwartungen hinsichtlich der Arbeitslosenquote wurden sowohl für 2011 als auch für 2012 leicht (um jeweils 0,1 Prozentpunkte) nach unten revidiert und liegen jetzt bei 9,8 % bzw. 9,5 %. Nach den individuellen Wahrscheinlichkeitsverteilungen zu urteilen, werden die Risiken, denen diese Vorhersagen unterliegen, für 2011 als nach unten und für 2012 als nach oben gerichtet eingeschätzt. Die Erwartungen für die längerfristige Arbeitslosenquote (für 2015) wurden im Vergleich zur vorherigen Umfrage leicht nach unten korrigiert, und zwar um 0,1 Prozentpunkte auf 8,2 %; hinsichtlich der längerfristigen Aussichten überwiegen nach Ansicht der Teilnehmer die Aufwärtsrisiken.

Sonstige Variablen und zugrunde liegende Annahmen

Weiteren Angaben der Befragten zufolge wird allgemein erwartet, dass a) die Rohölpreise im zweiten Quartal 2011 bei rund 115 USD je Barrel liegen und dann leicht auf durchschnittlich 110 USD je Barrel im Jahr 2012 sinken, b) sich das durchschnittliche jährliche Lohnwachstum 2011 auf 1,8 % beläuft und sich anschließend schrittweise auf 2,4 % im Jahr 2015 erhöht, c) der Wechselkurs des Euro im zweiten Vierteljahr 2011 auf 1,39 USD steigt und dann im ersten Quartal 2012 leicht auf 1,37 USD zurückgeht und d) der Hauptrefinanzierungssatz der EZB sich allmählich von rund 1,3 % im zweiten Quartal 2011 auf rund 1,9 % im ersten Vierteljahr 2012 erhöht und im Jahr 2012 bei durchschnittlich 2,2 % liegen wird.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die Produktion im Euro-Währungsgebiet ist seit dem dritten Quartal 2009 kontinuierlich gestiegen. Nachdem im Schlussquartal 2010 ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Eurogebiet um 0,3 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum verzeichnet wurde, deuten die zuletzt veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageindikatoren darauf hin, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum im ersten Vierteljahr 2011 und zu Beginn des zweiten Jahresviertels nach wie vor positiv war.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende Expansion der Weltwirtschaft förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors angesichts des hohen Unternehmervertauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die Konjunktur durch die Bilanzanpassungen verschiedener wirtschaftlicher Sektoren weiterhin etwas gedämpft wird. In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick weitgehend ausgewogen.

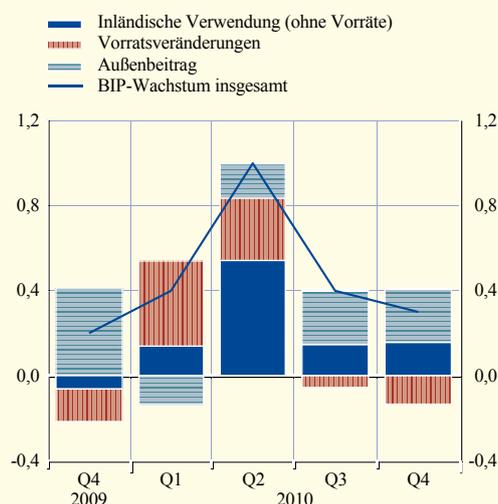
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Das reale BIP des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich im Schlussquartal 2010 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal nach einem Plus von 0,4 % im dritten Vierteljahr (siehe Abbildung 27). Die Jahresänderungsrate belief sich indessen im letzten Jahresviertel 2010 wie schon in den beiden vorangegangenen Quartalen auf 2,0 % und lag damit über dem seit 1996 verzeichneten Durchschnitt von 1,7 %.¹ Im Gesamtjahr 2010 stieg das reale BIP des Euro-raums um 1,8 %. In diesem Zusammenhang werden in Kasten 6 Indikatoren vorgestellt, die eine qualitative Beschreibung und Vorhersage des Konjunkturzyklus im Eurogebiet ermöglichen sollen. Diese Indikatoren deuten auf eine anhaltend positive Konjunkturentwicklung im Euroraum hin.

Die privaten Konsumausgaben erhöhten sich im letzten Jahresviertel 2010 im Vorquartalsvergleich um 0,4 %. Die für das erste Quartal 2011 verfügbaren Angaben lassen ein positives, aber gemäßigt vierteljährliches Wachstum des privaten Verbrauchs erwarten. Die Einzelhandelsumsätze gingen im März um 1,0 % gegenüber dem Vormonat zurück, sodass sich für das erste Quartal insgesamt ein vierteljährlicher Rückgang von 0,1 % ergab (siehe Abbildung 28). Dies stellt aber immer noch eine Verbesserung gegenüber dem Schlussquartal 2010 dar, als sich die Einzelhandelsumsätze um 0,3 % verringerten. Zugleich

Abbildung 27 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

¹ Vierteljährliche Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet werden von Eurostat erst seit dem ersten Quartal 1995 veröffentlicht.

nahmen die Pkw-Neuzulassungen im ersten Vierteljahr 2011 um 1,8 % zu, nachdem im Vorquartal ein kräftiges Plus von 6,8 % verzeichnet worden war. Die Umfrageergebnisse im Einzelhandel für April 2011 sprechen für ein positives, wenn auch begrenztes Wachstum der Einzelhandelsumsätze zu Beginn des zweiten Quartals. Die von der Europäischen Kommission veröffentlichten Indikatoren für das Verbrauchervertrauen und für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen blie-

Kasten 6

MESSUNG UND VORHERSAGE DES KONJUNKTURZYKLUS IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Präzise Informationen über die aktuelle und zukünftige Konjunkturlage sind für die Entscheidungsfindung von Politik und Unternehmen sehr hilfreich. Aus diesem Grund nutzen zahlreiche wissenschaftliche, gewerbliche, staatliche und politische Institutionen gleichlaufende und vorlaufende Konjunkturindikatoren als Instrumente zur Messung und Vorhersage der Konjunkturentwicklung. Zwar dienen alle Indikatoren dazu, den Konjunkturzyklus zu beschreiben und zu prognostizieren, sie unterscheiden sich jedoch hinsichtlich der angewandten Methodik und der Konzepte zur Ermittlung des zyklischen Verlaufsmusters, der gewählten Variablen und ihrer Vorlaufzeiten sowie der Gewichtung der für die Erstellung eines eindimensionalen Index verwendeten Datenreihen. Konjunkturindikatoren für das Euro-Währungsgebiet werden beispielsweise vom Conference Board und von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) berechnet.¹ Im vorliegenden Kasten soll anhand von kürzlich von Experten der EZB entwickelten Gleichlauf- und Vorlaufindikatoren veranschaulicht werden, wie diese Messgrößen dazu genutzt werden können, den Konjunkturverlauf im Euroraum zu ermitteln und vorherzusagen.²

Messung

Eine gängige Methode zur Messung des Konjunkturzyklus stellt das Konzept des Abweichungs- oder Wachstumszyklus dar. Bei diesem Ansatz wird der Konjunkturzyklus als konjunkturelle Schwankung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um ihren langfristigen Trend definiert. Auf Basis der OECD-Terminologie wird zwischen vier Phasen des Abweichungszyklus unterschieden: a) Expansion: Die Wirtschaftstätigkeit liegt über dem Trendniveau, und die Konjunkturkurve ist aufwärtsgerichtet, das heißt, die wirtschaftliche Aktivität wächst rascher als der Trend; b) Abschwung: Die Wirtschaftstätigkeit liegt über dem Trend, ist aber rückläufig; c) Abschwächung: Die Wirtschaftstätigkeit liegt unter dem Trend, und die Konjunkturkurve ist abwärtsgerichtet und erreicht schließlich einen Tiefpunkt; d) Erholung: Die Wirtschaftstätigkeit liegt unter dem Trendniveau, weist aber eine Aufwärtsbewegung auf (siehe Abbildung A).

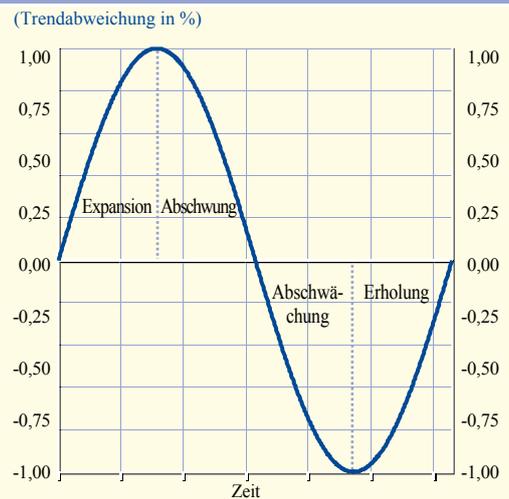
In Abbildung B sind Abweichungszyklen im Eurogebiet dargestellt, die durch Anwendung eines einseitigen Band-Pass-Filters aus dem realen BIP und der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleitet wurden. Die Abbildung zeigt die prozentuale Abweichung dieser beiden zyklischen Komponenten von ihrem jeweiligen Trend. In dieser Darstellung können sich Schwankungen in der zyklischen Abweichung vom Trend aus Veränderungen der Wachstumsdynamik sowohl der

1 Siehe hierzu www.conference-board.org/data/bci.cfm bzw. www.oecd.org/dataoecd/22/47/44728410.pdf.

2 Siehe hierzu G. de Bondt und E. Hahn, Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI), Working Paper Nr. 1246 der EZB, Frankfurt am Main, September 2010.

zyklischen Komponente als auch der Trendkomponente ergeben. So spiegelt beispielsweise ein Anstieg dieser Indikatoren ein stärkeres Wachstum der zyklischen Komponente gegenüber der Trendkomponente wider und ist entweder auf eine Wachstumsbeschleunigung der zyklischen Komponente oder auf eine Abschwächung des Trendwachstums zurückzuführen. Aus der Abbildung wird ersichtlich, dass der auf der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) basierende Konjunkturindikator dem vom realen BIP abgeleiteten Konjunkturzyklus weitgehend entspricht. Dies lässt darauf schließen, dass der erstgenannte Indikator, für den Daten monatlich und zeitnäher verfügbar sind (die Angaben zur Produktion werden mit einer Zeitverzögerung von eineinhalb Monaten veröffentlicht, während die Daten zum realen BIP lediglich vierteljährlich zur Verfügung stehen und eineinhalb Monate nach dem Ende des Referenzquartals herausgegeben werden), die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität gut abbildet und daher als gleichlaufender Konjunkturindikator für den Euroraum verwendet werden kann. Aus Abbildung B wird darüber hinaus ersichtlich, dass diese beiden Konjunkturindikatoren üblicherweise vor Beginn der vom Center for Economic Policy Research (CEPR) datierten Rezessionen

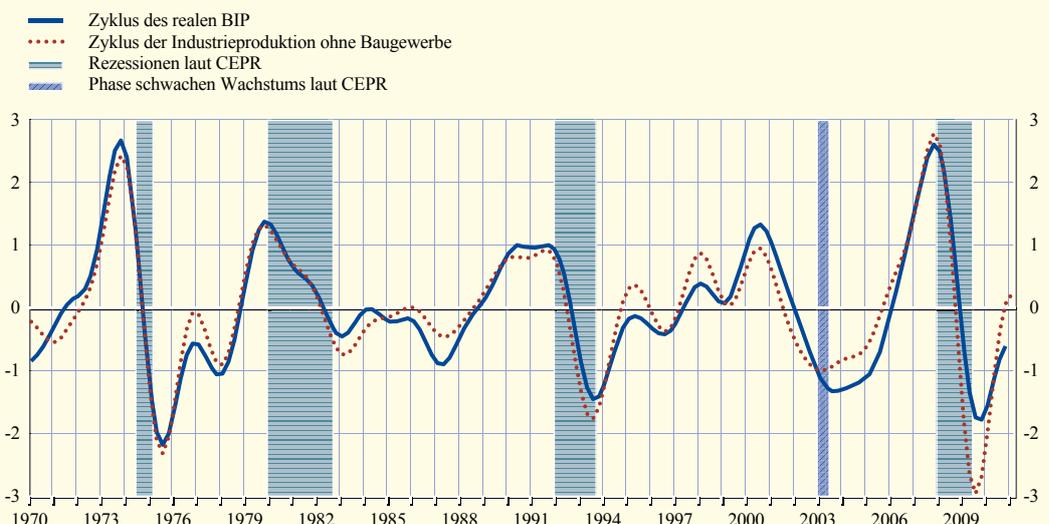
Abbildung A Stilisierte Phasen des Konjunkturzyklus



Quelle: EZB-Berechnungen.

Abbildung B Aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) und dem realen BIP abgeleitete Konjunkturindikatoren für das Euro-Währungsgebiet

(Trendabweichung in %; standardisiert; Quartalswerte)



Quellen: EZB, Eurostat, AWM-Datenbank und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der Zeithorizont des auf dem realen BIP basierenden Indikators und des auf der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) basierenden Indikators erstreckt sich bis zum vierten Quartal 2010 bzw. bis zum ersten Quartal 2011. Beim letztgenannten Indikator liegen für das erste Vierteljahr 2011 nur Angaben für Januar und Februar zugrunde. Die Indikatoren werden mithilfe eines einseitigen Band-Pass-Filters berechnet.

sionen im Eurogebiet ihren Höchststand erreichen und etwa am Ende dieser Rezessionsphasen auch ihren Tiefstand verzeichnen.³ Diese Eigenschaften unterstreichen die Bedeutung dieser Indikatoren des Abweichungszyklus.

Vorhersage

Mithilfe des aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleiteten monatlichen Konjunkturindikators als Referenzindex für den Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet wurde ein euroraumweiter Vorlaufindikator (euro area-wide leading indicator, ALI) entwickelt, der die Entwicklung dieses Konjunkturindikators weit im Voraus prognostizieren soll. ALI ist ein zusammengesetzter Index, der aus einer Reihe von Vorlaufindikatoren besteht, die wiederum sorgfältig aus einem umfangreichen Datenbestand ausgewählt werden. Diese Datenreihen weisen vergleichsweise starke und stabile Vorlaufeigenschaften in Bezug auf die aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleitete Messgröße auf. Darüber hinaus wird darauf geachtet, dass zur Erstellung von ALI eine breite Mischung ökonomischer Vorlaufindikatoren verwendet wird, um zu gewährleisten, dass Informationen über verschiedene Bereiche der Wirtschaft und aus verschiedenen Datenquellen genutzt werden. Damit soll auch die Robustheit des Gesamtindikators verbessert werden. Der zusammengesetzte Indikator bildet den ungewichteten Durchschnitt aus neun Frühindikatoren, die sich aus der prozentualen Abweichung vom Trend errechnen und bei Aufnahme in den zusammengesetzten Index nach ihren jeweiligen Vorlaufzeiten zeitlich versetzt werden. Bei diesen Datenreihen handelt es sich um die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen, den Aktienkursindex, die reale Geldmenge M1, die erteilten Baugenehmigungen, das Verbrauchervertrauen, den Indikator für die konjunkturelle Einschätzung, das (aus der Einkaufsmanagerumfrage ablesbare) Verhältnis zwischen Auftragseingängen und Vorräten im verarbeitenden Gewerbe, die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten sowie den vom ifo Institut für Wirtschaftsforschung ermittelten Geschäftsklimaindex für Deutschland⁴. ALI projiziert die Entwicklung des aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleiteten Konjunkturindikators fünf Monate in die Zukunft und weist angesichts der Tatsache, dass die in diesem Index enthaltenen Datenreihen früher veröffentlicht werden als die Daten zur Industrieproduktion, de facto einen Vorlauf von sechs Monaten gegenüber dem auf der Industrieproduktion basierenden Konjunkturindikator auf.⁵

In Abbildung C ist der Verlauf des aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleiteten monatlichen Konjunkturindikators sowie von ALI dargestellt.⁶ Daraus wird ersichtlich, dass ALI in der Regel präzise Vorlaufeigenschaften im Hinblick auf den Zyklus der Industrie

3 Die Datierung von Konjunkturzyklen durch den CEPR bezieht sich – im Gegensatz zu den abgeleiteten Konjunkturindikatoren – auf das Konzept des klassischen Konjunkturzyklus, bei dem der Konjunkturzyklus als Stand der wirtschaftlichen Aktivität definiert wird. Ein Vergleich der Ergebnisse ist gleichwohl sinnvoll, da die Datierung des CEPR wahrscheinlich die am häufigsten verwendete Methode der Konjunkturdatierung für das Euro-Währungsgebiet ist und eine enge Korrelation zwischen der Entwicklung des klassischen Konjunkturzyklus und des Abweichungszyklus besteht (siehe M. Marcellino, Leading indicators, in: G. Elliott, C. W. G. Granger und A. Timmermann (Hrsg.), Handbook of Economic Forecasting, Elsevier, Bd. 1, 2006, Kapitel 16, S. 879-960).

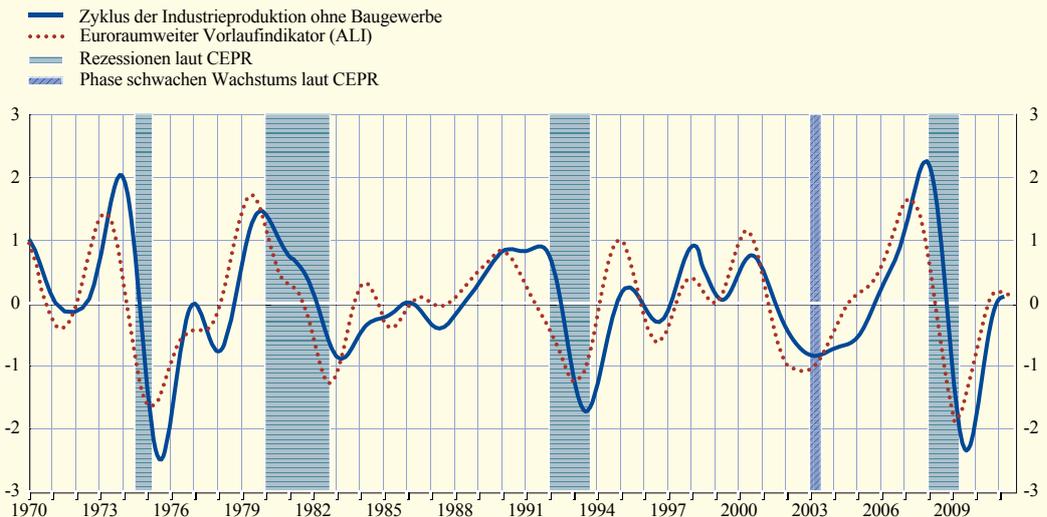
4 Die Vorlaufeigenschaften der im Rahmen einer Umfrage unter rund 7 000 Unternehmen in Deutschland ermittelten Geschäftserwartungen für den Konjunkturzyklus des Euro-Währungsgebiets resultieren vermutlich weitgehend aus der besonderen Bedeutung, die Deutschland als Motor der europäischen Wirtschaft angesichts seiner Größe und des hohen Anteils des verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Wertschöpfung verglichen mit anderen Euro-Ländern zukommt. Der Aufsatz „Predictive power of leading indicators for euro area GDP growth“ im Quartalsbericht der Nederlandsche Bank vom Juni 2008 zeigt, dass der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland unter 130 Datenreihen offenbar die höchste Prognosequalität im Hinblick auf das reale BIP-Wachstum des Euroraums aufweist.

5 Durch den sukzessiven Ausschluss von Datenreihen mit den kürzesten Vorlaufzeiten aus dem zusammengesetzten Gesamtindex können Indikatoren mit noch längeren Vorlaufzeiten erstellt werden, allerdings auf Kosten der Zuverlässigkeit.

6 Der in Abbildung C ausgewiesene Zyklus der Industrieproduktion kann von dem in Abbildung B dargestellten Zyklus abweichen, da Abbildung B auf monatlichen statt vierteljährlichen Daten basiert und dort Angaben ab Januar 1960 zugrundegelegt wurden.

Abbildung C Aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleiteter Konjunkturindikator für das Euro-Währungsgebiet und der euroraumweite Vorlaufindikator (ALI)

(Trendabweichung in %; standardisiert; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters, EZB, Europäische Kommission, Eurostat, ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Markit, US Department of Labor sowie EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die jüngsten Angaben zum Zyklus der Industrieproduktion und zum euroraumweiten Vorlaufindikator (ALI) beziehen sich auf Februar 2011 bzw. März 2011.

duktion aufweist und konjunkturelle Wendepunkte vor und nach Rezessionen im Euroraum anzeigt.⁷ Mit Blick auf die jüngste Konjunkturentwicklung ist festzustellen, dass der aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleitete Konjunkturindikator um den Jahreswechsel herum wieder eine Phase der Expansion signalisierte, was von ALI übereinstimmend prognostiziert worden war. Dieser Übergang in eine Expansionsphase steht zudem mit der jüngsten Entwicklung der Kapazitätsauslastung im Eurogebiet im Einklang, die im April wieder ihren langfristigen Durchschnittswert erreichte. Für die nähere Zukunft prognostiziert ALI eine anhaltend positive Konjunkturentwicklung im Euroraum mit einer über den Vorlaufhorizont des Index (bis August 2011) sich stabilisierenden oder leicht rückläufigen Rate. Ähnliche kurzfristige Konjunkturaussichten ergeben sich aus den aktuellen Frühindikatoren des Conference Board und der OECD. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass ALI zur Vorhersage der Richtung und insbesondere der Wendepunkte des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet konzipiert wurde. Es handelt sich somit um einen qualitativen Konjunkturindikator für den Euroraum, was einer der wichtigsten Unterschiede gegenüber den quantitativ ausgestalteten Instrumenten für die Kurzfristprognose des BIP⁸ ist.

Insgesamt liefert der aus der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) abgeleitete Konjunkturindikator nützliche monatliche Informationen zur Früherkennung der zyklischen Entwicklung des realen BIP im Eurogebiet, während ALI geeignet ist, die Richtung und die Wendepunkte im Konjunkturzyklus des Euroraums sechs Monate im Voraus zu prognostizieren. Die aus diesen qualitativen Konjunkturindikatoren gewonnenen Informationen dienen im Rahmen der internen Ana-

7 Eine Analyse für den Zeitraum von 2007 bis 2009 zeigt, dass die Indikatoren den jüngsten zyklischen Tiefpunkt und Aufschwung in Echtzeit gut abbildeten (siehe auch Fußnote 2).

8 Siehe beispielsweise EZB, Kurzfristige Konjunkturprognosen für das Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht April 2008.

lyse der EZB dazu, die Daten aus anderen Quellen (einschließlich der quantitativen Instrumente für die Kurzfristprognose des BIP-Wachstums) zu ergänzen. Dabei ist auch zu beachten, dass der auf dem Abweichungszyklus basierende Ansatz die Entwicklung der zyklischen Komponente gegenüber der Trendkomponente in den Vordergrund stellt, wobei die Messung beider Komponenten mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet ist. Darüber hinaus sind einige der diesem Ansatz zugrunde liegenden Datenreihen im Zeitverlauf revisionsanfällig, und die historischen Beziehungen und durchschnittlichen Vorlaufzeiten könnten sich – etwa aufgrund eines Strukturwandels in der Volkswirtschaft – verändern.

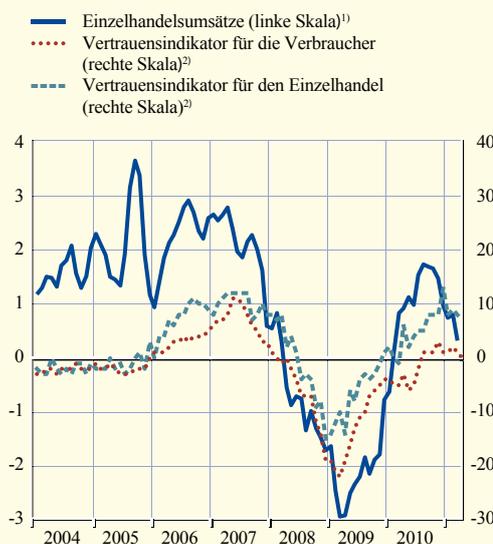
ben im ersten Vierteljahr 2011 weitgehend stabil, waren im April aber leicht rückläufig. Der letztgenannte Indikator weist nach wie vor niedrige Werte auf, was darauf schließen lässt, dass die Verbraucher weiter Zurückhaltung üben.

Die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich im Schlussquartal 2010 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Minus von 0,2 % im vorangegangenen Vierteljahr). Dieser Rückgang ist ausschließlich auf die – teilweise durch die kalte Witterung im Dezember bedingte – Investitionsschwäche im Baugewerbe zurückzuführen, da bei den übrigen Investitionen im letzten Jahresviertel 2010 ein Zuwachs verzeichnet wurde.

Für Anfang 2011 deuten die verfügbaren Indikatoren auf eine positive Entwicklung der Investitionstätigkeit im Euro-Währungsgebiet hin. Die Bauproduktion ging zwar im Februar um 0,9 % zurück, lag aber dennoch über ihrem Durchschnittswert vom Schlussquartal 2010, da sie im Januar mit einem Plus von 4,0 % kräftig zugelegt hatte. Überdies kletterte der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das Baugewerbe im Euroraum im ersten Quartal 2011 über die Marke von 50 Punkten und wies damit den höchsten Stand seit Jahresbeginn 2007 auf. Zugleich erhöhte sich auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe im ersten Vierteljahr 2011 geringfügig. Die Investitionsgüterproduktion – ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors – wurde im Februar um 1,0 % ausgeweitet und lag damit 2,4 % über dem im letzten Jahresviertel 2010 verzeichneten Durchschnittswert. Die Umfragedaten für die Industrie ohne Baugewerbe (d. h. sowohl der EMI-Teilindex für die Produktion als auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie), die sich bereits im ersten Vierteljahr 2011 verbessert hatten, entwickelten sich auch im April positiv. Darüber hinaus nimmt die Kapazitätsauslastung den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge seit Mitte 2009 zu und lag im April nur noch knapp unter ihrem langfristigen Durch-

Abbildung 28 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitsmäßig bereinigt. Kraftstoffe ausgenommen.

2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

schnitt. Die Zahl der Befragten, die über eine unzureichende Nachfrage als Produktionshemmnis berichteten, hat sich in diesem Zeitraum deutlich verringert, während angebotsseitige Beschränkungen aufgrund von Ausrüstungs- oder Arbeitskräftemangel stärker zum Tragen kamen. Aus der halbjährlich durchgeführten Investitionsumfrage der Europäischen Kommission vom Frühjahr 2011 geht schließlich hervor, dass die Unternehmen ihre Investitionspläne für das laufende Jahr ausgeweitet haben und nahezu 10 % mehr Investitionen tätigen wollen als im Vorjahr.

Was die Handelsströme betrifft, so nahmen die Importe aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets im Februar erneut kräftig zu, während sich bei den Exporten in diese Länder eine deutliche Verbesserung abzeichnete. In den beiden Anfangsmonaten 2011 stiegen sowohl die Wareneinfuhren als auch die -ausfuhren des Eurogebiets im Handel mit Drittländern dem Wert nach im Durchschnitt stärker als im Schlussquartal 2010. Den bis Februar vorliegenden Zahlungsbilanzdaten zufolge wurden bei der Ein- und Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euroraums in die übrige Welt im Dreimonatsvergleich höhere Zuwachsraten verzeichnet (Näheres zum Dienstleistungsverkehr des Euroraums findet sich in Kasten 7). Die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass der Außenhandel des Eurogebiets zu Beginn des zweiten Quartals 2011 weiter zugenommen hat. In Anbetracht der nach wie vor dynamischen Entwicklung der Weltwirtschaft und der Auslandsnachfrage nach Exporten des Euroraums ist in nächster Zeit mit einer weiteren Exportsteigerung des Euro-Währungsgebiets zu rechnen. Der EMI-Teilindex für die Auftrags-

Kasten 7

SPEZIALISIERUNGSMUSTER UND JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN IM DIENSTLEISTUNGSVERKEHR DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Entwicklungen im grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr des Euroraums im Hinblick auf wirtschaftliche Bedeutung und Spezialisierungsmuster betrachtet. Das Euro-Währungsgebiet ist mit einem Anteil von nahezu 25 % am Gesamtvolumen der größte Exporteur von Dienstleistungen weltweit. Der Dienstleistungsverkehr spielt in kleinen Euro-Ländern mit hohen Defiziten im Warenhandel tendenziell eine größere Rolle. Zwar erwies sich der Dienstleistungsverkehr im Vergleich zum Warenhandel während des jüngsten Konjunkturabschwungs als robuster, in den einzelnen Teilbereichen des Dienstleistungssektors wirkte sich die Rezession jedoch sehr unterschiedlich aus.

Dienstleistungsverkehr mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

Der größte Teil der Wirtschaftsaktivität entfällt in allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf die Dienstleistungen. Im vergangenen Jahr lag deren Anteil am BIP bzw. an der Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet bei 66 % bzw. 73 %.¹ Vor allem aufgrund der Tatsache, dass viele Dienstleistungen nicht transportiert werden können, spiegelt sich die binnenwirtschaftliche Bedeutung der Dienstleistungen in den internationalen Handelsströmen nicht wider. Im Jahr 2010 betrug der Anteil der Dienstleistungen an den gesamten Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets lediglich 25 % und an den gesamten Einfuhren aus diesen Ländern 24 %, sodass sich der Saldo des Dienstleistungsverkehrs auf +0,4 % des BIP belief. Verglichen mit der Nachfrage nach gewerblichen Erzeugnissen und ins-

¹ Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner Zusammensetzung vor dem Beitritt Estlands.

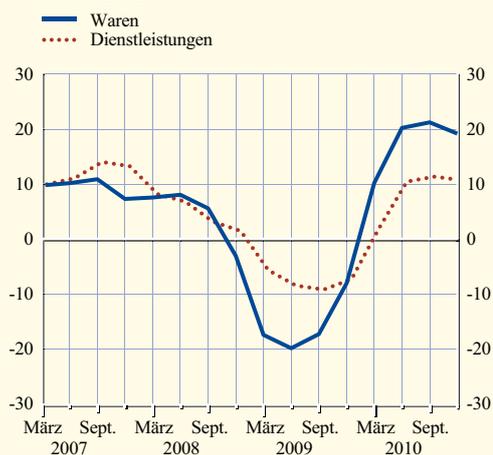
besondere nach Gebrauchsgütern scheint die Nachfrage nach einer Reihe handelbarer Dienstleistungen weniger konjunkturabhängig zu sein; den Entwicklungen während der jüngsten Rezessionsphase zufolge sind der Handel mit und die Erbringung von Dienstleistungen offenbar weniger stark auf die externe Finanzierung angewiesen (siehe Abbildung A). Im zweiten Quartal 2009 verzeichnete der gesamte Warenhandel einen Rückgang von 20 % zum entsprechenden Vorjahrsquartal, während sich der Dienstleistungsverkehr insgesamt im selben Zeitraum um 8,7 % verringerte. Die Anfang 2010 beobachtete Entwicklung, als sich der Warenhandel deutlich stärker erholte als der Dienstleistungsverkehr, lässt sich als eine Umkehr der Entwicklung im Jahr 2009 interpretieren.

In nominaler Rechnung ist der Euroraum weltweit der größte Exporteur von Dienstleistungen. Im Jahr 2009 lag der Anteil der Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets am globalen Dienstleistungsverkehr bei 23 %. Die Vereinigten Staaten waren der zweitgrößte Exporteur (16 %), gefolgt vom Vereinigten Königreich (8,1 %), von Japan (4,4 %), China (4,4 %) und Indien (3,1 %). Im vergangenen Jahrzehnt stieg der Anteil der Ausfuhren des Euroraums von 20 % im Jahr 2000 auf 23 % im Jahr 2004. In den darauffolgenden Jahren stabilisierte er sich. In den Vereinigten Staaten hingegen wurde ein deutlicher Rückgang bei den Exporten verzeichnet. Verantwortlich hierfür dürften zum Teil Bewertungseffekte im Zusammenhang mit der Abschwächung des US-Dollar sowie die zunehmende Bedeutung der Schwellenländer, wie etwa China und Indien, gewesen sein. Maßgeblich für die Richtung der Handelsströme bei den Dienstleistungen sind vor allem Marktgröße sowie kulturelle und sprachliche Bindungen. Die wichtigsten Handelspartner des Euroraums sind das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten (siehe Tabelle A). Allerdings haben beide Märkte in den letzten Jahren an Gewicht verloren, wohingegen andere europäische Länder und die Schwellenländer an Bedeutung gewonnen haben.

Die Spezialisierung des Euro-Währungsgebiets bei der Ausfuhr verteilt sich recht gleichmäßig auf Dienstleistungen und gewerbliche Waren (siehe Abbildung B).² Dies steht im deutlichen Gegen-

Abbildung A Warenhandel und Dienstleistungsverkehr mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Daten und Berechnungen der EZB.

Tabelle A Geografische Aufschlüsselung des Dienstleistungsverkehrs mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2010

(in %)

Handelspartner	Ausfuhren	Einfuhren
Vereinigtes Königreich	20,3	16,5
Vereinigte Staaten	14,7	19,2
Andere EU-Länder	10,4	10,1
Schweiz	10,1	8,5
China	3,0	2,4
Japan	2,4	1,9
Andere Länder	39,1	33,5

Quelle: EZB.

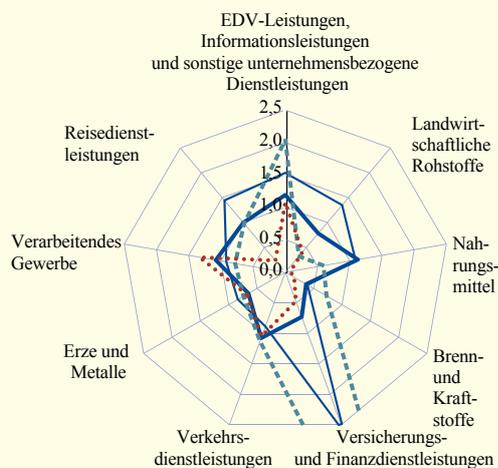
² Die Angaben in Abbildung B beruhen auf dem Balassa-Index, einer Messgröße des offenbarten komparativen Vorteils. Für Land *c* und Sektor *i* wird der Indexwert wie folgt berechnet: $\frac{x_i/X_c}{X_i/X}$, wobei der Zähler für den Anteil des Sektors *i* an den Gesamtausfuhren des Landes *c* und der Nenner für den Anteil des Sektors an den weltweiten Exporten steht. Ist der Wert größer als 1, spezialisiert sich ein Land auf Exporte in einem bestimmten Sektor, denn der Anteil dieses Sektors an den Exporten des Landes ist dann höher als der Anteil desselben Sektors an den weltweiten Ausfuhren. Umgekehrt besagt ein Wert von unter 1, dass sich ein Land nicht auf den betreffenden Sektor spezialisiert hat.

Abbildung B Spezialisierung bei der Ausfuhr in den Bereichen Waren und Dienstleistungen im Zeitraum von 2007 bis 2009

(Balassa-Index des offenbaren komparativen Vorteils; in Relation zur übrigen Welt)

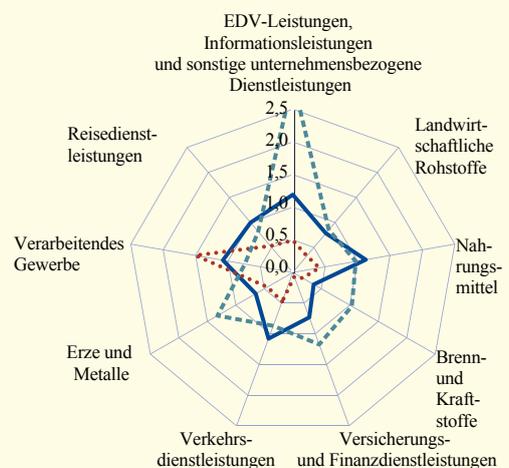
Euro-Währungsgebiet und andere Industrieländer

— Euro-Währungsgebiet
 Japan
 - - - - - Vereinigtes Königreich
 — Vereinigte Staaten



Euro-Währungsgebiet und Schwellenländer

— Euro-Währungsgebiet
 China
 - - - - - Indien



Quelle: Eurostat, World Development Indicators und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Bei den Angaben handelt es sich um Durchschnittswerte für den Zeitraum von 2007 bis 2009. Die Balassa-Indexwerte des Vereinigten Königreichs und der Vereinigten Staaten für Versicherungs- und Finanzdienstleistungen liegen bei 6,7 bzw. 2,6. Der Balassa-Indexwert Indiens für EDV-Leistungen, Informationsleistungen und sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen liegt bei 2,9.

satz zu den Spezialisierungsmustern der wichtigsten Handelspartner des Euroraums. So haben sich das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten offenbar auf Versicherungs- und Finanzdienstleistungen, Indien auf EDV-Leistungen, Informationsleistungen und sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen und China auf das verarbeitende Gewerbe spezialisiert.³ Aus einer genaueren Betrachtung des Saldos im Dienstleistungsverkehr geht hervor, dass der Überschuss des Eurogebiets in erster Linie auf den Export von EDV-Leistungen, Informationsleistungen und sonstigen unternehmensbezogenen Dienstleistungen sowie Finanzdienstleistungen und Verkehrsleistungen zurückzuführen ist. Andererseits ist der Euroraum Nettoimporteur von Nutzungs- und Lizenzgebühren sowie persönlichen Dienstleistungen und Freizeit- und Kulturdienstleistungen. Im Zeitraum von 2004 bis 2009 war nur die Einfuhr von Versicherungsdienstleistungen rückläufig, während gleichzeitig die Ausfuhr von Reisedienstleistungen, persönlichen Dienstleistungen und Kulturdienstleistungen geringfügig abnahm. Diese Rückgänge waren zum Teil durch die Auswirkungen der Krise bedingt. So wurde im Zeitraum von 2008 bis 2009 der größte Einbruch bei der Ein- und Ausfuhr von Reise-, Verkehrs- und Finanzdienstleistungen verbucht.

Dienstleistungsverkehr der Länder des Euro-Währungsgebiets

Die einzelnen Länder des Eurogebiets weisen ein recht unterschiedliches Spezialisierungsmuster innerhalb des Dienstleistungssektors auf. Einige Länder haben sich eindeutig auf einen

3 Die sonstigen unternehmensbezogenen Dienstleistungen umfassen Leistungen im Transithandel und handelsbezogene Leistungen, Operate-Leasing und verschiedene geschäftliche, professionelle und technische Dienstleistungen wie etwa Rechtsdienste, Buchführung, Forschung und Entwicklung sowie Werbung.

Tabelle B Warenhandel und Dienstleistungsverkehr des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2009

(in % des BIP)

	Waren			Dienstleistungen		
	Ausfuhren	Einfuhren	Netto	Ausfuhren	Einfuhren	Netto
Belgien	78,9	74,8	4,1	16,9	15,7	1,2
Deutschland	33,4	27,8	5,6	6,8	7,6	-0,8
Irland	50,7	27,3	23,4	42,6	45,4	-2,8
Griechenland	6,0	18,0	-12,0	11,4	5,9	5,5
Spanien	14,9	19,9	-4,9	8,4	5,9	2,4
Frankreich	17,9	20,8	-2,9	5,4	4,8	0,6
Italien	19,2	19,4	-0,2	4,8	5,5	-0,7
Zypern ¹⁾	6,6	42,7	-36,2	47,3	19,5	27,8
Luxemburg	39,8	46,3	-6,5	115,9	68,7	47,2
Malta ²⁾	43,7	67,4	-23,6	41,2	27,4	13,8
Niederlande	63,0	56,3	6,7	11,5	10,7	0,8
Österreich	35,6	37,4	-1,8	13,7	9,6	4,0
Portugal	18,9	30,4	-11,4	9,9	6,2	3,7
Slowenien	54,1	54,2	-0,2	12,4	9,3	3,2
Finnland	26,3	25,2	1,1	10,8	9,9	0,9
Euro- Währungsgebiet ³⁾	28,6	27,9	0,6	9,0	8,2	0,8

Quellen: World Development Indicators und EZB-Berechnungen.

1) Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das Jahr 2008.

2) Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das Jahr 2007.

3) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet wurden auf Basis der gesamten Einfuhren und Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets (d. h. anhand der Summe des Handels mit den Ländern innerhalb und außerhalb des Euro-Währungsgebiets, die in der Tabelle aufgeführt sind) berechnet.

oder mehrere Sektoren spezialisiert: Zypern und Luxemburg auf Finanzdienstleistungen, Finnland auf EDV-Leistungen und Informationsleistungen, Griechenland auf Verkehrsleistungen und Irland auf Versicherungsdienstleistungen sowie EDV-Leistungen und Informationsleistungen. Andere Länder sind in den verschiedenen Bereichen des Dienstleistungsgewerbes etwa gleich stark vertreten, mit einer leichten Spezialisierung auf einen Teilsektor: Reisedienstleistungen im Fall von Österreich, Frankreich, Italien, Portugal, Slowenien und Spanien, Kommunikationsdienstleistungen im Fall von Belgien und den Niederlanden, Bauleistungen im Fall von Deutschland und persönliche Dienstleistungen sowie Kulturdienstleistungen im Fall der Slowakei.

Der Dienstleistungsverkehr spielt in kleinen Volkswirtschaften, wie etwa Zypern, Luxemburg und Malta, eine größere Rolle, was möglicherweise daran liegt, dass sich kleine Volkswirtschaften auf Finanzdienstleistungen oder den Tourismus konzentrieren (siehe Tabelle B). Im Außenhandel gleichen hohe Überschüsse im Dienstleistungsverkehr hohe Defizite im Warenhandel in der Regel aus. Dies gilt für Griechenland, Zypern, Luxemburg, Malta und Portugal.

Die binnenwirtschaftliche Bedeutung von Dienstleistungen spiegelt sich nur zum Teil in den internationalen Handelsströmen wider. Trotzdem hat sich der Anteil des Dienstleistungsverkehrs am gesamten Handel in den vergangenen zehn Jahren im Euroraum insgesamt wie auch in den einzelnen Euro-Ländern mit Ausnahme der Niederlande erhöht. Dies schlägt sich auch in einem höheren Beitrag des Dienstleistungsverkehrs zum BIP-Wachstum nieder. Dieser Beitrag ist für kleine Volkswirtschaften mit einem hohen Defizit im Warenhandel von besonders großer Bedeutung. Folglich ist es sehr wichtig, den Dienstleistungsverkehr bei der Beurteilung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit mit einzubeziehen.

eingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Eurogebiet blieb im ersten Vierteljahr 2011 deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Im April stieg er geringfügig auf 57,7 Zähler an und deutete somit auf ein anhaltendes Wachstum der Ausfuhren des Euroraums zu Beginn des zweiten Jahresviertels hin.

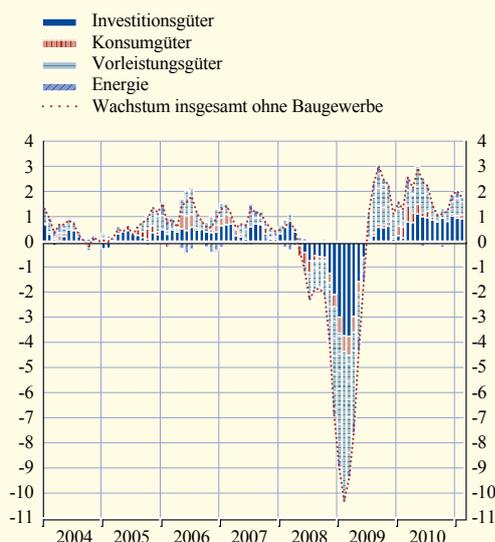
4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Die reale Wertschöpfung stieg im dritten und vierten Jahresviertel 2010 im Vorquartalsvergleich um 0,3 %. In der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor wurde ein Zuwachs von 1,1 % bzw. 0,3 % verzeichnet. Indes sank die Wertschöpfung im Baugewerbe – unter anderem aufgrund der ungewöhnlich kalten Witterung im Dezember – im gleichen Zeitraum um 1,2 %.

Was die Entwicklung im ersten Quartal 2011 betrifft, so nahm die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im Februar um 0,5 % zu, verglichen mit 0,2 % im Vormonat (siehe Abbildung 29). Im Durchschnitt lag das Produktionsniveau in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres 1,1 % über jenem des Schlussquartals 2010. Nach einem Anstieg um 2,6 % im Januar erhöhte sich der Auftragseingang in der Industrie (ohne Schwerfahrzeugbau) im Februar um 0,8 % gegenüber dem Vormonat und war somit rund 5 % höher als im letzten Quartal 2010. Neuere Umfrageergebnisse lassen zudem auf eine günstige Konjunktorentwicklung im ersten Jahresviertel 2011 sowie zu Beginn des zweiten Quartals schließen. Die EMI-Teilindizes für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe und die Geschäftsentwicklung im Dienstleistungssektor stiegen in den ersten drei Mona-

Abbildung 29 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

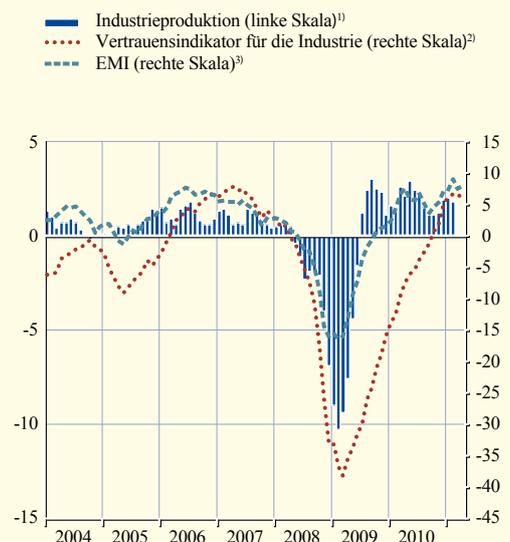
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 30 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Tabelle 7 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2009	2010	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2009	2010	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4
Gesamtwirtschaft	-1,9	-0,5	0,1	0,0	0,2	-3,3	0,4	0,4	0,2	0,0
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,4	-0,6	-1,0	0,1	0,4	-2,7	-1,0	0,1	-0,1	-0,1
Industrie	-5,7	-3,3	-0,2	-0,5	-0,3	-8,8	-1,3	0,6	0,2	-0,5
Ohne Baugewerbe	-5,3	-3,1	-0,1	-0,3	0,0	-9,0	-0,3	0,8	0,7	0,1
Baugewerbe	-6,7	-3,7	-0,3	-1,1	-0,9	-8,3	-3,2	0,0	-0,9	-1,6
Dienstleistungen	-0,5	0,5	0,3	0,1	0,3	-1,3	1,0	0,4	0,3	0,2
Handel und Verkehr	-1,8	-0,7	0,0	0,1	0,3	-2,7	0,2	0,3	0,0	-0,1
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	-2,1	1,0	0,9	0,2	0,3	-3,2	1,5	0,7	0,5	0,3
Öffentliche Verwaltung ¹⁾	1,4	1,2	0,2	0,2	0,3	1,2	1,5	0,2	0,4	0,3

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

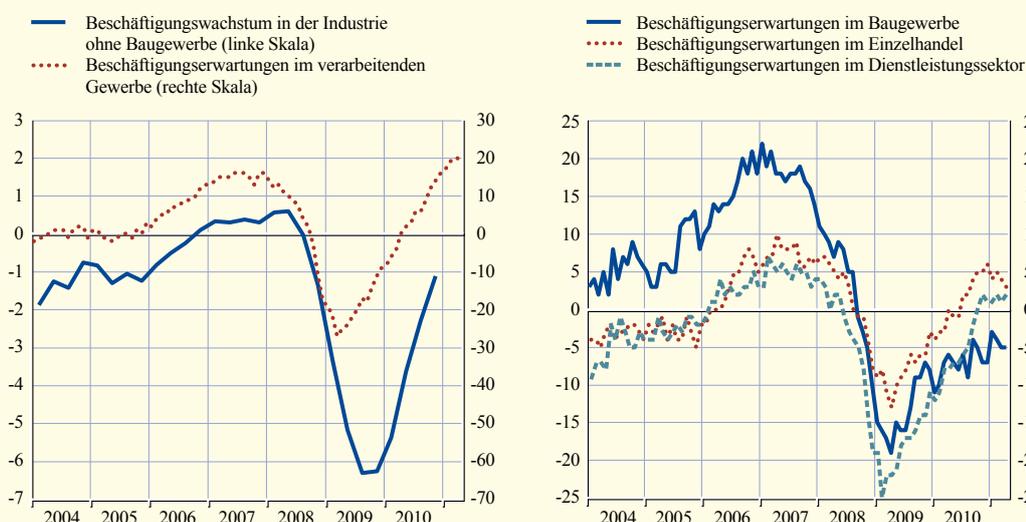
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

1) Umfasst auch Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen.

ten des laufenden Jahres an und blieben damit deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Ergebnisse der EMI-Umfragen fielen auch im April positiv aus und deuten auf eine günstige Konjunktorentwicklung im zweiten Quartal 2011 hin. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, stehen mit der Entwicklung des EMI weitgehend im Einklang (siehe Abbildung 30).

Abbildung 31 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

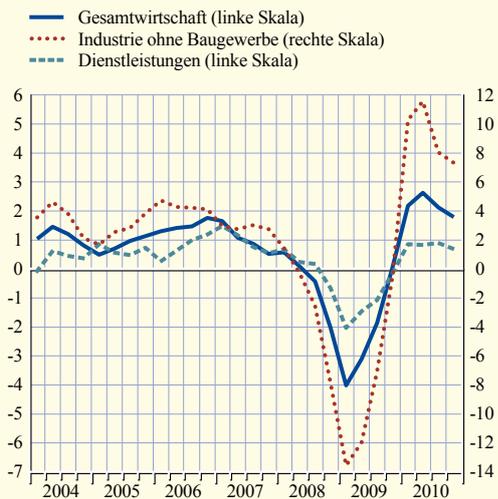


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die Salden sind mittelwertbereinigt.

Abbildung 32 Arbeitsproduktivität

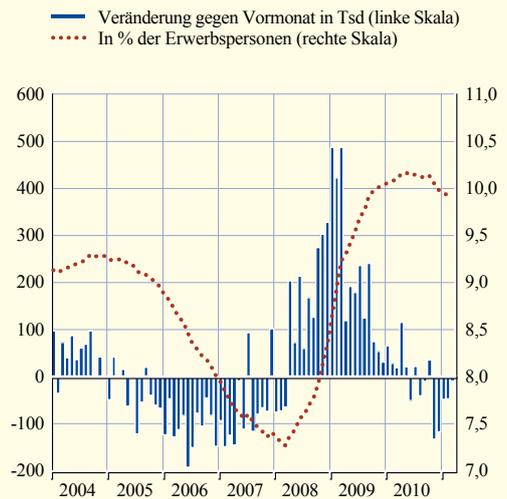
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

Abbildung 33 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

ARBEITSMARKT

An den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets zeichnet sich eine Besserung ab. Nach einem Nullwachstum im dritten Quartal 2010 erhöhte sich die Beschäftigung im darauffolgenden Vierteljahr um 0,2 %. In sektoraler Betrachtung nahm die Zahl der Beschäftigten im Dienstleistungssektor und in der Landwirtschaft im vierten Quartal 2010 zu, während sie in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) zurückging (siehe Tabelle 7 und Abbildung 31). Im Vergleich zum Beschäftigungswachstum fiel die Entwicklung der geleisteten Arbeitsstunden im letzten Vierteljahr 2010 verhaltener aus.

Das Produktionswachstum im Euroraum trug im vergangenen Jahr zusammen mit der verzögerten Anpassung der Arbeitsmarktentwicklung an den Konjunkturverlauf zu einer Produktivitätssteigerung bei. Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum erhöhte sich die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität je Beschäftigten im Eurogebiet im Schlussquartal 2010 um 1,8 %, während die Produktivität je geleistete Arbeitsstunde um 1,3 % zulegte (siehe Abbildung 32). Was die sektorale Entwicklung angeht, so nahm die Produktivität in der Industrie (ohne Baugewerbe) kräftig zu, während sie im Dienstleistungssektor moderater anstieg.

Neueren Arbeitsmarktdaten zufolge lag die Arbeitslosenquote im März unverändert gegenüber dem Vormonat bei 9,9 %, obwohl im Vergleich zum Februar ein leichter Rückgang der Arbeitslosenzahl verzeichnet wurde (siehe Abbildung 33). Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass der Beschäftigungszuwachs in der Industrie wie auch im Dienstleistungssektor im ersten Quartal 2011 und zu Beginn des zweiten Vierteljahrs anhält.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Expansion förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors angesichts des hohen Unternehmensvertrauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die Konjunktur durch die Bilanzanpassungen verschiedener wirtschaftlicher Sektoren weiterhin etwas gedämpft wird. Aus den Ergebnissen des Survey of Professional Forecasters der EZB für das zweite Quartal 2011 (siehe Kasten 5 in Abschnitt 3) geht hervor, dass die Erwartungen für das Wachstum des realen BIP für 2011 geringfügig nach oben revidiert wurden, während für 2012 keine Korrekturen vorgenommen wurden.

In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel weiterhin schneller wachsen als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das hohe Unternehmensvertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Eurogebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten, die auf die Realwirtschaft im Euroraum übergreifen könnten. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, insbesondere angesichts der anhaltenden geopolitischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte. Schließlich resultieren noch immer potenzielle Risiken aus den wirtschaftlichen Auswirkungen der Natur- und Atomkatastrophe in Japan auf den Euroraum und die übrige Welt.

VERLAUFSMUSTER MAKROÖKONOMISCHER ZYKLEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET UND IN DEN VEREINIGTEN STAATEN – WAS IST DIESMAL ANDERS?



Nach einer tiefen und weltweit äußerst synchron verlaufenden Rezession hat im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten inzwischen eine allmähliche wirtschaftliche Erholung eingesetzt. Dieser Aufsatz beschreibt die mutmaßlichen Gründe für die Unterschiede in der konjunkturellen Abwärtsbewegung zwischen dem Euroraum und den USA und präsentiert einige Überlegungen zu den Aussichten für die Erholung in beiden Regionen. Zu den wichtigsten Erkenntnissen gehört, dass der im derzeitigen Zyklus zu beobachtende Gleichlauf der Wirtschaftstätigkeit auf beiden Seiten des Atlantiks weitgehend mit den Erfahrungen der Vergangenheit im Einklang steht. Gleichwohl sind im Vergleich zu vorangegangenen Konjunkturzyklen in der gegenwärtigen Phase einige Entwicklungsunterschiede zwischen dem Eurogebiet und den USA festzustellen, die offenbar vor allem auf die Art des jüngsten Abschwungs, die Fundamentalfaktoren vor der Krise sowie die Anpassungsentscheidungen des privaten Sektors und der Politik in beiden Volkswirtschaften zurückzuführen sind.

I EINLEITUNG

Die jüngste weltweite Finanzkrise und die daraus resultierende Rezession hatten gravierende Auswirkungen auf die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten. Ausgelöst wurde die Krise zunächst durch einen Einbruch des Wohnungsmarktes in den USA, der zu einem massiven Verfall der damit verbundenen Vermögenswerte führte, die weltweit in großem Umfang gehalten wurden.¹ Allerdings gab es auf globaler Ebene diverse Schwachstellen, die ein rasches Übergreifen der Krise auf das Eurogebiet und die übrige Weltwirtschaft ermöglichten. Weltweit kam es zu einem drastischen und synchron verlaufenden Rückgang der Industrieproduktion und des internationalen Handels. Die Turbulenzen an den Finanzmärkten breiteten sich rasant über Länder und Kontinente hinweg aus. Im Folgenden sollen drei wesentliche Fragen geklärt werden: Welche Unterschiede und Ähnlichkeiten sind zwischen dem laufenden Konjunkturzyklus und vergangenen Rezessionen und Erholungsphasen zu beobachten? Warum wurde der Euroraum so stark durch einen Schock in Mitleidenschaft gezogen, der am Wohnimmobilienmarkt in den USA einsetzte und zunächst räumlich begrenzt zu sein schien? Und welche Faktoren haben maßgeblich zur konjunkturellen Belebung sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten beigetragen?²

Der vorliegende Beitrag ist wie folgt gegliedert: In Abschnitt 2 werden einige stilisierte Fakten über den Zusammenhang zwischen den Konjunkturzyklen in den USA und im Euroraum dargestellt, die sich aus den Erfahrungen der Vergangenheit sowie aus zurückliegenden, mit Finanzkrisen einhergehenden Rezessionen ableiten lassen. Abschnitt 3 geht auf den aktuellen Konjunkturverlauf ein und beschreibt den Abschwung sowie die Erholung der Wirtschaftstätigkeit im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten vor dem Hintergrund vergangener Zyklen. In den nachfolgenden Kapiteln wird nach Erklärungen für die jüngsten Entwicklungen gesucht, wobei sich Abschnitt 4 auf die Art des Schocks und dessen Transmission konzentriert und Abschnitt 5 den privaten Sektor und die politischen Anpassungsmaßnahmen in den beiden Volkswirtschaften untersucht. Abschließend werden einige Überlegungen über den Verlauf der konjunkturellen Erholung in beiden Wirtschaftsräumen angestellt und mögliche Faktoren beleuchtet, durch die sich die aktuelle Aufschwungsphase von zurückliegenden Konjunkturzyklen unterscheiden könnte.

- 1 Im Einzelnen wurde angeführt, dass eine Zunahme der Hypothekenausfälle infolge rückläufiger Wohnimmobilienpreise in den USA der Auslöser für die schwere Liquiditätskrise im Jahr 2007 war. Siehe hierzu beispielsweise M. K. Brunnermeier, Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008, in: *Journal of Economic Perspectives*, Bd. 23, Nr. 1, Winter 2009, S. 77-100.
- 2 Im Blickpunkt des vorliegenden Aufsatzes steht die Entwicklung im Euro-Währungsgebiet insgesamt, hinter der sich unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Euro-Ländern verbergen.

2 STILISIERTE FAKTEN AUS VERGANGENEN KONJUNKTURZYKLEN

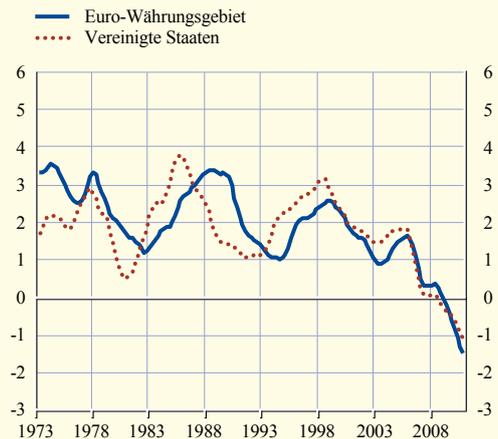
Für das Verständnis der Entwicklung der jüngsten Rezession und der anschließenden Erholung im Euroraum und in den Vereinigten Staaten und für die Frage, wie sich der aktuelle Konjunkturverlauf von vergangenen Zyklen unterscheidet, dürften im Wesentlichen vier auf historischen Zusammenhängen beruhende stilisierte Fakten von Bedeutung sein. Diese Fakten werden sowohl aus einer Untersuchung des charakteristischen Verlaufsmusters zurückliegender Konjunkturzyklen in den Vereinigten Staaten und im Eurogebiet als auch aus einer historischen Analyse der einzelnen Arten von Rezessionen abgeleitet.

Erstens ist zwischen dem realen BIP pro Kopf in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet über längere Zeiträume betrachtet ein enger Gleichlauf festzustellen (siehe Abbildung 1), wobei das Wachstum im Euroraum der Entwicklung in den USA in der Regel mit einer Zeitverzögerung von mehreren Quartalen folgt.³ Weiterführende Untersuchungen haben insofern eine tendenzielle Asymmetrie innerhalb der Zyklen nachgewiesen, als eine Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten rascher auf das Eurogebiet (und die übrige Welt) durchschlägt als eine Konjunkturbelebung: So dauert es rund zwei Quartale, bis ein Abschwung in den USA im Euroraum ankommt, während ein Aufschwung mit etwa sechs Quartalen Verzögerung übergreift.⁴

Zweitens sind im Euro-Währungsgebiet als Ganzem auf der Grundlage von Schätzungen (der Europäischen Kommission) zum Produktionspotenzial und zur Produktionslücke mildere Abschwünge, aber auch langsamer verlaufende Erholungsphasen als in den Vereinigten Staaten zu verzeichnen (siehe Abbildung 2). Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass die Wirtschaft des Eurogebiets bekanntermaßen ein stärkeres soziales Netz bietet, dafür aber weniger flexibel ist als die US-Wirtschaft.⁵

Abbildung 1 BIP pro Kopf

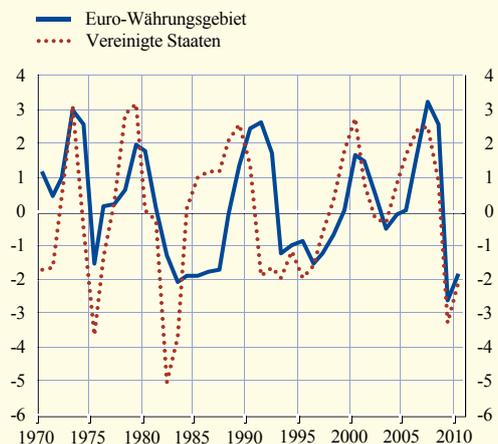
(Veränderung gegen Vorjahr in %; zentrierte gleitende Fünfjahresdurchschnitte)



Quellen: Eurostat und Bureau of Economic Analysis.

Abbildung 2 Produktionslücke

(in % des geschätzten Potenzials)

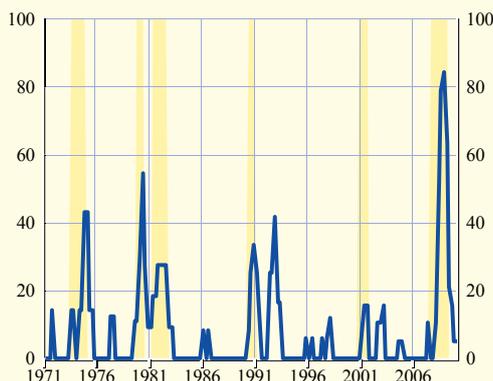


Quelle: Europäische Kommission.

- 3 Siehe D. Giannone, M. Lenza und L. Reichlin, Business cycles in the euro area, Working Paper Nr. 1010 der EZB, Frankfurt am Main, Februar 2009.
- 4 Siehe S. Déés und I. Vansteenkiste, The transmission of US cyclical developments to the rest of the world, Working Paper Nr. 798 der EZB, Frankfurt am Main, August 2007.
- 5 Siehe R. Duval, J. Elmeskov und L. Vogel, Structural Policies and Economic Resilience to Shocks, Economics Department Working Paper Nr. 567 der OECD, Paris, Juli 2007.

Abbildung 3 Synchronität der Rezessionsphasen zwischen einzelnen Ländern

(in % der in Rezession befindlichen Länder; schattierte Bereiche zeigen Rezessionen in den USA an)

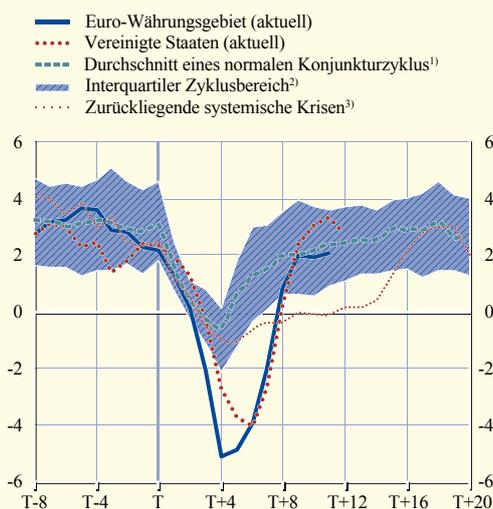


Quellen: IWF, EZB und NBER.

Anmerkung: Die Stichprobe umfasst 19 fortgeschrittene Volkswirtschaften (Australien, Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweiz, Spanien, Südkorea und Vereinigtes Königreich).

Abbildung 4 Reales BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten verglichen mit zurückliegenden Rezessionen und Krisen in OECD-Ländern

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen, Eurostat und OECD.

Anmerkung: „T“ bezeichnet den höchsten Stand des BIP vor der Rezession. Im Hinblick auf die aktuellen Zyklen im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten bezeichnet „T“ das erste Quartal 2008 bzw. das vierte Quartal 2007.

- 1) Durchschnittliches Wachstum des realen BIP in allen nicht als Krisen eingestuft Reziessionsphasen in OECD-Ländern.
- 2) Der Zyklusbereich für Rezessionen in OECD-Ländern wird berechnet als das obere Quartil abzüglich des unteren Quartils aller Rezessionen in den OECD-Staaten seit 1970.
- 3) Durchschnittliches reales BIP-Wachstum in fünf schwerwiegenden Finanzkrisen seit 1970 in Spanien, Finnland, Schweden, Norwegen und Japan.

Drittens ergibt sich im historischen Vergleich eine enge Korrelation zwischen Rezessionen in den USA und weltweiten Konjunkturrückgängen/Rezessionen, sodass Schocks in den Vereinigten Staaten oftmals ein guter Ersatzindikator für globale Schocks sind. Dies geht aus Abbildung 3 hervor, in der der Anteil der fortgeschrittenen Volkswirtschaften (anhand einer Stichprobe von 19 Ländern) ausgewiesen wird, die im Beobachtungszeitraum eine Rezession durchliefen. Die Spitzen in dieser Grafik fallen zeitlich zumeist mit US-Rezessionen gemäß der Definition des National Bureau of Economic Research (NBER) zusammen. Die jüngste Rezession sticht dadurch hervor, dass sie besonders viele Länder betraf: Die Vereinigten Staaten gerieten zwar als erste (im Schlussquartal 2007) in Rezession, doch folgten ihnen die meisten Industrieländer rasch nach, wobei der Euroraum im zweiten Quartal 2008 in die Rezession eintrat.

Als viertes wichtiges stilisiertes Faktum ist festzustellen, dass Rezessionen, die mit Finanzkrisen bzw. mit Kreditklemmen und Preiseinbrüchen am Wohnimmobilienmarkt einhergingen, in der Regel schwerwiegender waren und länger andauerten.⁶ Ausmaß und Dauer solcher Rezessionen resultieren daraus, dass die Nachfrage im Zuge von Finanzkrisen durch die Notwendigkeit umfangreicher Bilanzsanierungen und den erforderlichen Verschuldungsabbau tendenziell gedämpft wird, während gleichzeitig schwere Störungen innerhalb des Bankensektors länger anhaltende Kreditbeschränkungen zur Folge haben. Hinzu kommt, dass die Finanzintermediation alle Wirtschaftssektoren betrifft und leicht auf andere Länder übergreift, sodass Schocks durch das Finanzsystem rapide verstärkt werden. Wie aus Abbildung 4 hervorgeht, ist der jüngste Abschwung selbst im Vergleich zu anderen systemischen Krisen in OECD-Ländern als besonders schwerwiegend einzustufen.

6 Siehe EZB, Die jüngste Rezession im Euro-Währungsgebiet aus historischer Sicht, Monatsbericht November 2009; IWF, From Recession to Recovery: How Soon and How Strong?, World Economic Outlook, Kapitel 3, Washington D. C., April 2009; sowie S. Claessens, M. A. Kose und M. Terrones, What Happens During Recessions, Crunches, and Busts?, Working Paper Nr. 08/274 des IWF, Washington D. C., Dezember 2008.

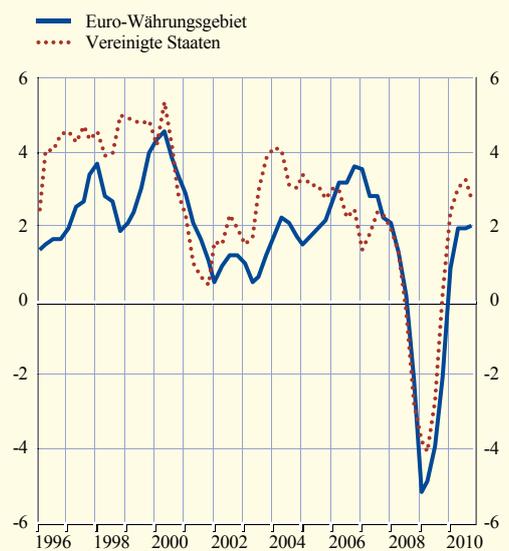
3 MAKROÖKONOMISCHE ENTWICKLUNGEN WÄHREND DES AKTUELLEN KONJUNKTURZYKLUS

Im Einklang mit den oben aufgeführten stilisierten Fakten setzte die konjunkturelle Verlangsamung während des laufenden Zyklus in den Vereinigten Staaten früher als im Euro-Währungsgebiet ein. Das BIP-Wachstum in den USA schwächte sich bereits Anfang 2007 ab, zu einem Zeitpunkt, als sich das Wachstum im Euroraum noch beschleunigte (siehe Abbildung 5). Damals vertraten zahlreiche Experten die Auffassung, dass sich die Euro-Länder – und die Weltwirtschaft insgesamt – vom Abschwung in den Vereinigten Staaten „abkoppeln“ könnten, da die binnenwirtschaftlichen Probleme scheinbar auf die USA begrenzt waren und die Schwellenländer für die Weltwirtschaft zunehmend an Bedeutung gewannen.⁷ Da sich die Finanzkrise jedoch mit dem Zusammenbruch einiger großer Finanzinstitute im Herbst 2008 ausweitete und verschärfte, kam es zu einer sehr tief greifenden Rezession, die dem Muster früherer systemischer Finanzkrisen entspricht.⁸

Insgesamt scheint die Wirtschaftstätigkeit im Eurogebiet recht stark in Mitleidenschaft gezogen worden zu sein, wenngleich das genaue Ausmaß im Vergleich zur Entwicklung in den Vereinigten Staaten von der zugrunde gelegten Zeitspanne und Messgröße abhängt. So war zwar das reale BIP im Euroraum stärker rückläufig als in den USA (siehe Abbildung 5), doch unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Vereinigten Staaten üblicherweise ein höheres Wachstumspotenzial aufweisen (siehe Kasten), war der Abschwung in den USA geringfügig stärker ausgeprägt (siehe Abbildung 2).

Abbildung 5 Reales BIP

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und Bureau of Economic Analysis.

Kasten

ANTRIEBSKRÄFTE DES POTENZIALWACHSTUMS – DAS EURO-WÄHRUNGSGBEIT UND DIE VEREINIGTEN STAATEN IM VERGLEICH

Nach allgemeinem Verständnis liefert das Produktionspotenzial Hinweise auf das mittel- bis langfristig tragfähige reale Produktionsniveau einer Volkswirtschaft und auf dessen Wachstumsrate. Es wird auch als das Produktionsniveau bezeichnet, das sich mit den verfügbaren Pro-

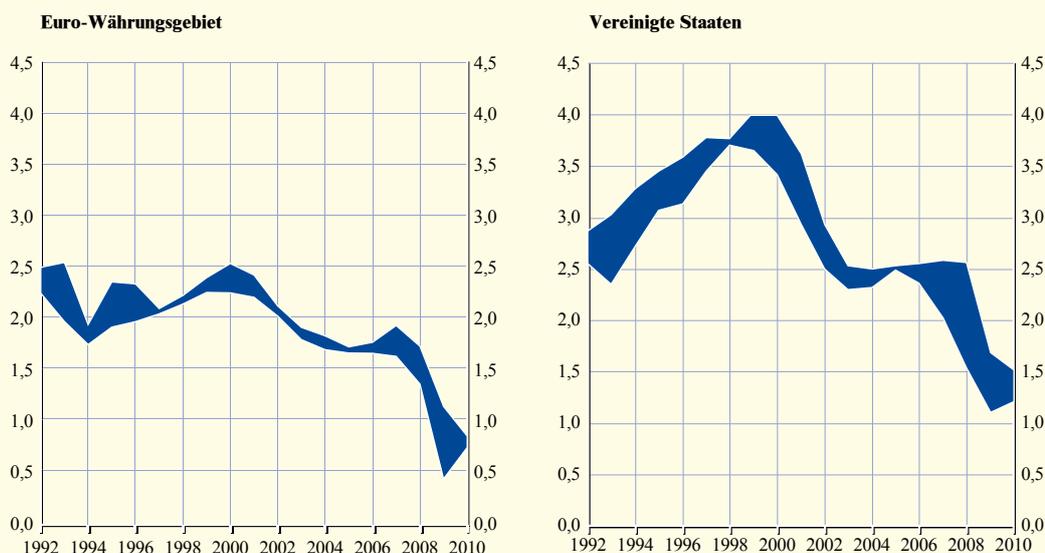
⁷ Beiträge zur Debatte über eine mögliche Abkoppelung finden sich beispielsweise in: IWF, Decoupling the Train? Spillovers and Cycles in the Global Economy, World Economic Outlook, Kapitel 4, Washington D. C., April 2007; The Economist, Test of stamina, 12. April 2007; sowie D. L. Kohn, Global Economic Integration and Decoupling, Vortrag auf dem Internationalen Forschungsforum zur Geldpolitik, Frankfurt am Main, 26. Juni 2008.

⁸ Siehe C. M. Reinhart und K. S. Rogoff, This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press, Princeton, 2009.

Abbildung A Bandbreite der Schätzungen für das Wachstum des Produktionspotenzials im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

■ Schätzbandbreite der OECD, des IWF und der Europäischen Kommission



Quellen: OECD, IWF und Europäische Kommission.

duktionsfaktoren erzielen lässt, ohne einen Preisdruck zu erzeugen.¹ Die Entwicklung des Produktionspotenzials wird von einer Reihe zugrunde liegender Faktoren bestimmt. An erster Stelle sind hier die Angebotsbedingungen zu nennen, beispielsweise die Ausstattung einer Volkswirtschaft mit den maßgeblichen Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit. Wie hoch die Produktivität aus diesem Mitteleinsatz ist, hängt von unterschiedlichen Einflussgrößen ab, z. B. davon, wie effizient diese Mittel kombiniert und eingesetzt werden, sowie von demografischen Trends, dem Humankapital, den Investitionen in Forschung und Entwicklung, den institutionellen Rahmenbedingungen der Volkswirtschaft sowie der strukturellen Wirtschaftspolitik. Die Potenzialwachstumsrate kann sich aufgrund der genannten Faktoren im Zeitverlauf merklich verändern.

Empirische Schätzungen des Produktionspotenzials sind mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Dies gilt insbesondere in der aktuellen Situation, da die langfristigen ökonomischen Auswirkungen der Finanzkrise nach wie vor unklar sind. Aktuelle Schätzungen zum Produktionspotenzial zeigen, dass sich das Potenzialwachstum sowohl im Euroraum als auch in den Vereinigten Staaten während des jüngsten Wirtschaftsabschwungs deutlich verringert hat (siehe Abbildung A). Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Zeitraum von 2000 bis 2007 wurde für das Eurogebiet auf rund 2,0 % geschätzt, verglichen mit 2,7 % für die Vereinigten Staaten, wobei die Schätzungen innerhalb einer relativ engen Bandbreite liegen. Demgegenüber liegen die durchschnittlichen Schätzungen für die Jahre 2008 bis 2010 für den Euro-

¹ Eine ausführlichere Erörterung der Bedeutung von Messgrößen des Produktionspotenzials für die makroökonomische Analyse und der mit der Messung verbundenen Unsicherheit findet sich in: EZB, Potenzialwachstum und Produktionslücke: Begriffsabgrenzung, Anwendungsbereiche und Schätzergebnisse, Monatsbericht Oktober 2000, sowie EZB, Schätzungen des Produktionspotenzials für das Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht Juli 2009.

raum bei 1,0 % und für die Vereinigten Staaten bei 1,6 % und weisen größere Bandbreiten auf. Insgesamt wird davon ausgegangen, dass das Potenzialwachstum in beiden Wirtschaftsräumen ähnlich stark abgenommen hat.²

Anhand der von internationalen Institutionen verwendeten Methoden zur Schätzung des Produktionspotenzials lässt sich das Potenzialwachstum aufgliedern in den Beitrag der Veränderungen im Einsatz der Faktoren Kapital und Arbeit innerhalb einer Volkswirtschaft und in jenen, der von Veränderungen der Produktivität (d. h. der totalen Faktorproduktivität oder TFP) herrührt. Der Beitrag des Inputfaktors Arbeit lässt sich noch weiter aufschlüsseln, und man unterscheidet zwischen den Auswirkungen des Bevölkerungswachstums, der Erwerbsbeteiligung, den Veränderungen der strukturellen Arbeitslosenquote (NAIRU) und den Veränderungen der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden.

In Abbildung B sind nach den Beiträgen der Faktoren Arbeit, Kapital und TFP aufgeschlüsselte Schätzungen zum Potenzialwachstum ausgewiesen, und Abbildung C enthält eine Darstellung des für das Euro-Währungsgebiet und die Vereinigten Staaten aufgegliederten Inputfaktors Arbeit. Aus den Abbildungen, die anhand von Schätzungen der Europäischen Kommission erstellt wurden,³ lassen sich einige interessante Entwicklungen und stilisierte Fakten ablesen, die sich auf das Potenzialwachstum in den Jahren vor der Finanzkrise beziehen. Erstens weist das Potenzialwachstum beiderseits des Atlantiks in der Zeit von 2000 bis 2007 einen Abwärtstrend auf. In beiden Wirtschaftsräumen lässt sich dies überwiegend mit den Wachstumsimpulsen der TFP erklären, die sich im Eurogebiet von rund 1 % im Jahr 2000 auf unter 0,5 % im Jahr 2007 halbierten, während sie in den USA im selben Zeitraum von 1,4 % auf unter 1 % zurückgingen. Die Beiträge der Kapitalakkumulation und des Arbeitseinsatzes blieben in beiden Regionen hingegen relativ stabil. Zweitens wuchs die Bevölkerung im Eurogebiet zwar langsamer als in den Vereinigten Staaten, aber dieser Effekt wurde dadurch, dass sich die trendmäßige Erwerbsbeteiligung im Euroraum erhöhte, in den Vereinigten Staaten jedoch leicht zurückging, mehr als ausgeglichen (siehe Abbildung C). Darüber hinaus blieb die strukturelle Arbeitslosenquote den Schätzungen zufolge im Euroraum weitgehend stabil, während sie jenseits des Atlantiks zunahm. Diese Faktoren führten dazu, dass sich die Wachstumsimpulse des Inputfaktors Arbeit im Eurogebiet in der Zeit von 2000 bis 2007 verstärkten. Allerdings dürfte sich die Bevölkerungsalterung im Euroraum, sobald das Potenzial der höheren Erwerbsbeteiligung weitgehend erschöpft ist, dahingehend auswirken, dass der vom Faktor Arbeit geleistete Beitrag zum Potenzialwachstum im Vergleich zu den Vereinigten Staaten rückläufig sein wird. Letztlich ist die Tatsache, dass das Potenzialwachstum in den USA durchgängig über jenem der Euro-Länder liegt, in erster Linie das Ergebnis eines stärkeren TFP-Wachstums sowie in geringerem Maße auch eines höheren Beitrags der Kapitalakkumulation jenseits des Atlantiks.

Die Bestimmungsfaktoren des Potenzialwachstums wurden vom jüngsten Konjunkturabschwung auf unterschiedliche Weise beeinflusst. So änderten sich die Schätzungen zum Beitrag der TFP nur geringfügig, während als Erklärung für den Rückgang des Potenzialwachstums im Zuge der Finanzkrise im Allgemeinen die gesunkenen Beiträge des Arbeits- bzw. Kapitaleinsatzes sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten herangezogen werden. Was den Arbeitseinsatz betrifft, so trug der geschätzte Anstieg der strukturellen Arbeitslosenquote merk-

2 Eine eingehendere Erörterung der Faktoren, die als Erklärung für die Verringerung des Potenzialwachstums vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzkrise dienen könnten, findet sich in: EZB, Entwicklung des Produktionspotenzials, Monatsbericht Januar 2011, sowie Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen), Impact of the current economic and financial crisis on potential output, European Economy Occasional Papers, Nr. 49, Juni 2009.

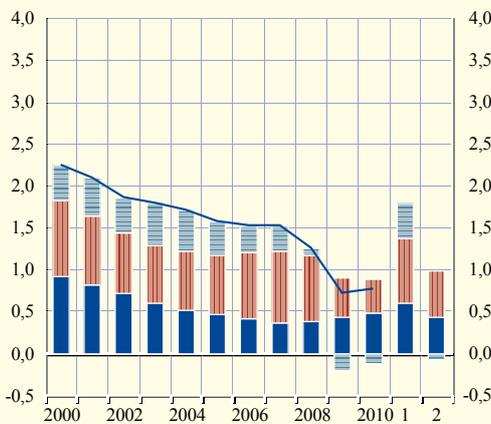
3 Europäische Kommission, Juni 2009.

Abbildung B Beiträge zum Wachstum des Produktionspotenzials im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten in den Jahren 2000 bis 2010

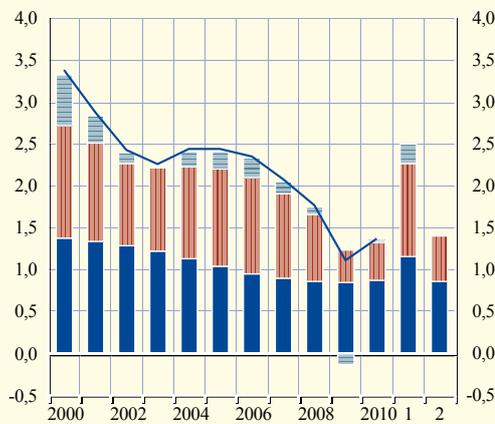
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

- Totale Faktorproduktivität
- Kapital
- Arbeit
- Wachstum des Produktionspotenzials

Euro-Währungsgebiet



Vereinigte Staaten



- 1 Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2007.
- 2 Durchschnitt der Jahre 2008 bis 2010.

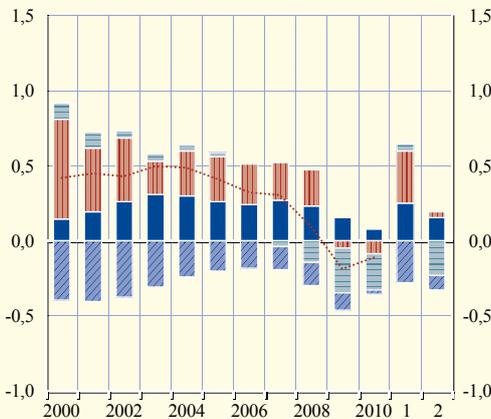
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung C Aufgliederung der vom Faktor Arbeit geleisteten Beiträge zum Wachstum des Produktionspotenzials im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten in den Jahren 2000 bis 2010

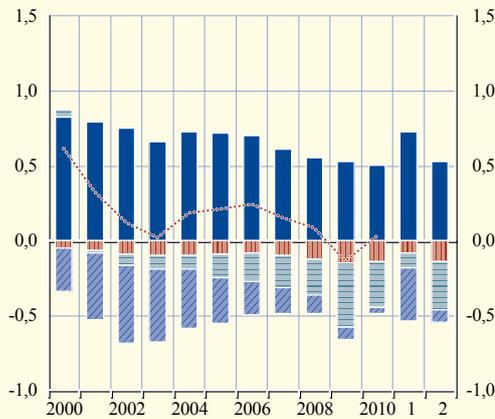
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

- Bevölkerungswachstum
- Durchschnittlich geleistete Arbeitsstunden
- Erwerbsbeteiligung
- Arbeitslosigkeit
- Arbeit

Euro-Währungsgebiet



Vereinigte Staaten



- 1 Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2007.
- 2 Durchschnitt der Jahre 2008 bis 2010.

Quelle: Europäische Kommission.

lich zur Verringerung des vom Faktor Arbeit ausgehenden Wachstumsimpulses in beiden Wirtschaftsräumen bei. Zudem wurde der Rückgang des vom Inputfaktor Arbeit geleisteten Wachstumsbeitrags im Euroraum noch durch den deutlich niedrigeren Anstieg der trendmäßigen Erwerbsbeteiligung verstärkt, wohingegen die entsprechende Rate in den USA den Schätzungen zufolge während der Krise weitgehend stabil blieb. Der geringere Beitrag des Kapitalstocks spiegelt die vor dem Hintergrund des jüngsten Konjunkturabschwungs rückläufigen Investitionen wider. Dieser Effekt war in den Vereinigten Staaten stärker ausgeprägt als in den Euro-Ländern. Insgesamt ist das von 2008 bis 2010 verzeichnete geringere Potenzialwachstum hauptsächlich durch die gesunkenen Beiträge der Faktoren Arbeit und Kapital bedingt. Im Euroraum kam vornehmlich der erstgenannte Faktor zum Tragen, während in den USA der Letztere ausschlaggebend war.

Ein Blick auf die bisherige Erholungsphase zeigt, dass sie mit den in Abschnitt 2 dargelegten Erfahrungswerten der Vergangenheit nicht vollständig übereinstimmt, da der Aufschwung im Eurogebiet zeitgleich mit jenem in den Vereinigten Staaten einsetzte, obschon er bislang etwas verhaltener ausfiel. Zum Teil scheint die relativ synchron verlaufende Konjunkturbelebung durch die kräftige Erholung des Welthandels bedingt gewesen zu sein, die zur Wachstumssteigerung in beiden Volkswirtschaften beigetragen hat.

Im Hinblick auf die Zusammensetzung des BIP-Wachstums im Verlauf dieses Konjunkturzyklus ergeben sich zwei wesentliche Unterschiede zwischen den beiden Volkswirtschaften (siehe Abbildung 6). Der Rückgang der privaten Konsumausgaben war in den Vereinigten Staaten deutlich stärker ausgeprägt als im Euroraum, insbesondere im historischen Vergleich, wie in Abschnitt 5 weiter ausgeführt wird. Andererseits spielte der Außenhandel beim Abschwung im Eurogebiet eine erhebliche Rolle, wohingegen er in den USA bis vor Kurzem positiv zum BIP-Wachstum beitrug. Die unterschiedlichen Außenbeiträge resultieren teilweise aus einem kräftigeren rezessionsbedingten Importrückgang in den Vereinigten Staaten, der mit der deutlicheren Abschwächung des Konsums im Einklang steht.⁹ Die Vorratsveränderungen, die staatlichen Konsumausgaben und in geringerem Maße auch die Investitionen entwickelten sich indessen in beiden Wirtschaftsräumen weitgehend ähnlich (wobei der Investitionsrückgang jenseits des Atlantiks vor allem aufgrund der abnehmenden Wohnungsbauinvestitionen früher einsetzte).

Kennzeichnend für die jüngste Krise waren schließlich auch deren längerfristige Implikationen für das Produktionspotenzial. Wenngleich entsprechende Schätzungen mit erheblicher Unsicherheit behaftet sind (siehe Kasten), dürfte die Krise in beiden Wirtschaftsräumen im Durchschnitt ähnliche Auswirkungen auf das Wachstum des Produktionspotenzials gehabt haben, was dazu führte, dass die Schätzungen jeweils nach unten revidiert wurden. Darüber hinaus bleibt das Potenzialwachstum als wichtiger Bestimmungsfaktor der Konjunkturaussichten den Schätzungen zufolge in den Vereinigten Staaten höher als im Euroraum, was dem historischen Verlaufsmuster entspricht.

Insgesamt ist festzustellen, dass die historischen Regelmäßigkeiten auch im Verlauf des aktuellen Konjunkturzyklus zum Großteil Bestand haben: a) Das Euro-Währungsgebiet folgt der Entwicklung in den USA mit zeitlicher Verzögerung (zumindest in Abschwungsphasen), b) der Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten war stärker ausgeprägt als im Euroraum (zumindest gemessen am Potenzialwachstum), c) der US-Abschwung führte mit geringer zeitlicher Verzögerung zu einer konjunkturellen Abkühlung in zahlreichen Ländern weltweit, und d) die Rezession war besonders tief greifend, da sie mit einer Finanzkrise einherging. Gleichwohl ist es sinnvoll, einen genaueren Blick auf die anfangs gestellten Fragen zu werfen, die auf den hohen

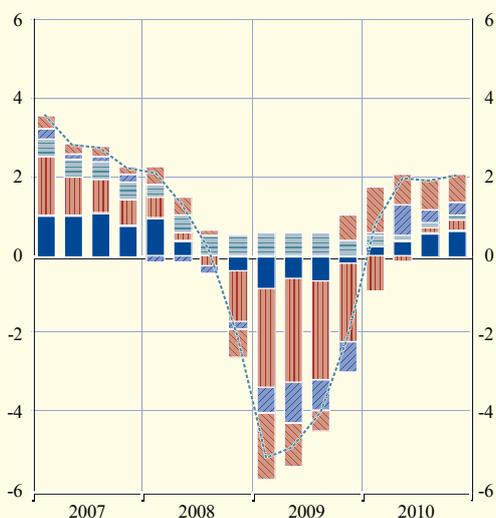
⁹ Siehe R. Baldwin und D. Taglioni, The great trade collapse and trade imbalances, November 2009, abrufbar unter www.voxeu.org.

Abbildung 6 Zusammensetzung des BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

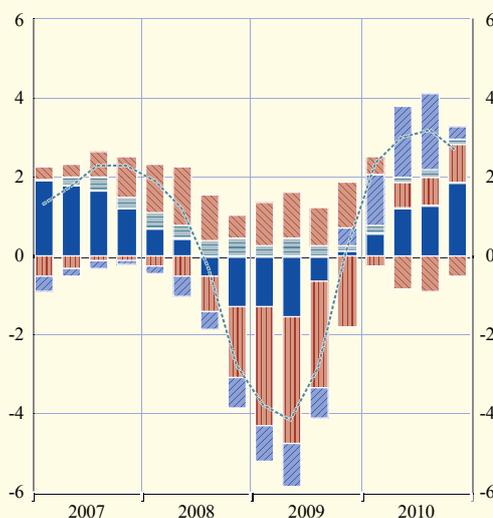
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

■ Konsum ▨ Vorratsveränderungen
■ Investitionen ▨ Außenbeitrag
■ Staat - - - BIP

Euro-Währungsgebiet



Vereinigte Staaten



Quellen: Eurostat und Bureau of Economic Analysis.

Synchronisationsgrad des Konjunkturverlaufs, die Tiefe der Rezession im Eurogebiet sowie darauf abstellen, ob sich aus einer vergleichenden Analyse der wesentlichen Fundamentalfaktoren und Anpassungsmaßnahmen im Euroraum und in den Vereinigten Staaten Erkenntnisse über die wirtschaftlichen Perspektiven gewinnen lassen.

4 DIE ART DES SCHOCKS UND SEINE TRANSMISSION AUF DIE REALWIRTSCHAFT UND AUF ANDERE LÄNDER

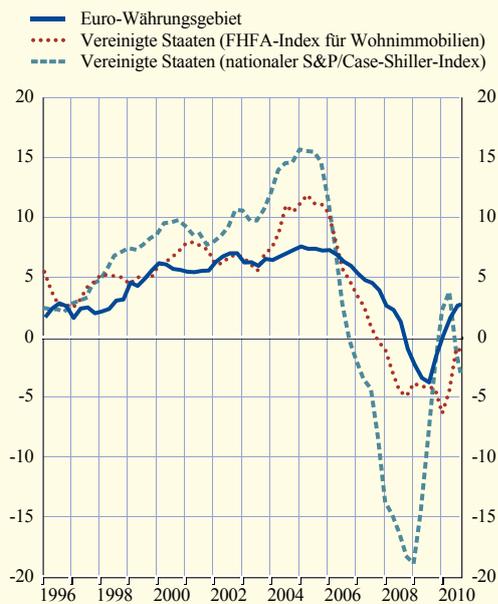
Beginnend mit der Frage der Synchronität werden im Folgenden die Art des Schocks und seine Übertragung untersucht. Ausgelöst wurde die weltweite Rezession durch den Abschwung am Wohnimmobilienmarkt in den USA, insbesondere durch die Probleme im Zusammenhang mit dem Subprime-Segment des US-Hypothekemarktes. Ein Vergleich der Ausgangssituation an den Wohnungsmärkten im Euro-Währungsgebiet

und in den Vereinigten Staaten zeigt, dass die Anpassung in den USA früher einsetzte und deutlich stärker ausgeprägt war (siehe Abbildung 7). Während sich im Euroraum zuletzt eine gewisse Stabilisierung der Wohnimmobilienpreise abzeichnete, ergeben sich für die Vereinigten Staaten aus dem S&P/Case-Shiller-Hauspreisindex Hinweise auf eine neuerliche Kontraktion nach einer Phase der Besserung, die hauptsächlich durch temporäre Stützungsmaßnahmen bedingt war.¹⁰ Die Unterschiede bei den Preisen für Wohnimmobilien beiderseits des Atlantiks finden weitgehend ihre Entsprechung

¹⁰ Nähere Einzelheiten zu den Auswirkungen der Stützungsmaßnahmen auf die jüngste Entwicklung am US-Wohnimmobilienmarkt finden sich in: EZB, Einfluss der Maßnahmen zur Stützung des Wohnimmobiliensektors auf die jüngste Marktentwicklung, Kasten 1, Monatsbericht September 2010.

Abbildung 7 Preise für Wohnimmobilien

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



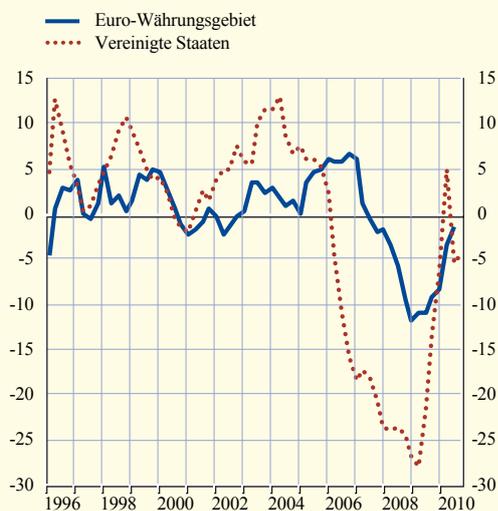
Quellen: EZB, Federal Housing Finance Agency (FHFA) und S&P/Case-Shiller.

in der Entwicklung der Wohnungsbauminvestitionen (siehe Abbildung 8).¹¹

Obwohl der Wohnimmobiliensektor in den USA der Hauptauslöser der Krise war, erwies sich das globale Finanzsystem – einschließlich des Eurogebiets – infolge einer Unterbewertung der Risiken, die zu den sinkenden Kreditspreads und dem hohen Verschuldungsgrad geführt hatten, ganz allgemein als anfällig. Somit waren die Auswirkungen auf den Euroraum aufgrund der weltweiten Neubewertung der Risikoprämien gravierender, als sie möglicherweise bei einem rein US-spezifischen Schock gewesen wären.¹² Die Krise hatte letztendlich einen drastischen Wertverfall in sämtlichen Vermögensklassen zur Folge und traf auch die Bankensysteme beider Volkswirtschaften, wobei die Transmission sowohl direkt durch die hohen Verluste europäischer Banken bei hypothekarisch besicherten US-Wertpapieren als auch indirekt über die allgemeine Zunahme der Risikoaversion und die Auswirkungen der Krise auf den Finanzmarkt und die Interbankenliquidität erfolgte.

Abbildung 8 Investitionen im Wohnungsbau

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und Bureau of Economic Analysis.

Die rasche Verstärkung des Schocks über die Finanzsysteme führte zu einer weit verbreiteten Verunsicherung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.¹³ Vor dem Hintergrund der erhöhten Unsicherheit kam es zu einem ungewöhnlich synchron verlaufenden Rückgang der weltweiten Nachfrage mit der Folge einer drastischen

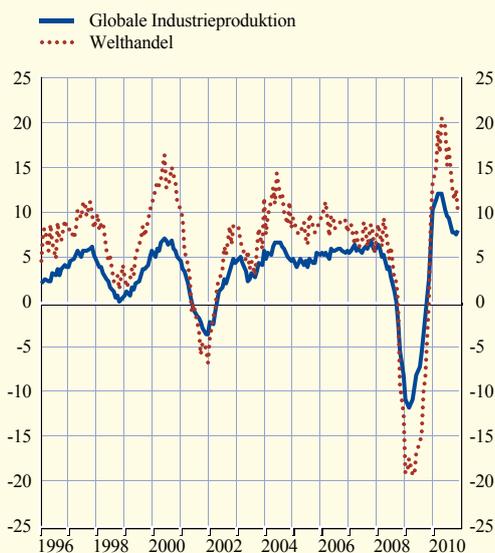
11 Der Einbruch der Wohnungsbauminvestitionen dürfte mit einem im Vergleich zum Eurogebiet flexibleren Wohnraumangebot in den Vereinigten Staaten zusammenhängen, was eine mögliche Erklärung für die regional unterschiedliche Entwicklung der Wohnimmobilienpreise liefert. Siehe hierzu P. Hiebert und M. Roma, Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence? Working Paper Nr. 1206 der EZB, Frankfurt am Main, Juni 2010.

12 Siehe S. Verick und I. Islam, The Great Recession of 2008-2009: Causes, Consequences and Policy Responses, IZA Discussion Paper Series, Nr. 4934, Bonn, Mai 2010. Die Autoren argumentieren ferner, dass die Subprime-Krise in den USA zwar im Zentrum der Krise stand, aber keinesfalls deren Ursache war. Demnach wurde die Krise durch vier Hauptfaktoren verursacht: die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte, die lockere Geldpolitik, die Suche nach Rendite und eine Fehleinschätzung der Risiken sowie die unzureichende Finanzmarktregulierung.

13 Darüber hinaus verschärfte die Krise die bereits bestehenden gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte in einigen Euro-Ländern. So führen zwei Länder derzeit ein Anpassungsprogramm durch, während gleichzeitig die wirtschaftspolitische Steuerung des Euro-Währungsgebiets insgesamt einer Reform unterzogen wird.

Abbildung 9 Industrieproduktion und Handel weltweit

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und Federal Reserve System.

Abnahme des Gebrauchsgüterkonsums und der Investitionen, was wiederum einen Zusammenbruch des Welthandels nach sich zog.¹⁴ Folglich schlug die Krise über den Vertrauens- und den Handelskanal auch auf die Weltwirtschaft durch. Der abrupte Vertrauensschwund auf globaler Ebene trug in Verbindung mit den Korrekturen am Wohnimmobilienmarkt, den Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und den Schwierigkeiten bei der kurzfristigen Finanzierung zu einem spürbaren Rückgang des Konsums von Verbrauchs- und Investitionsgütern bei. Dies wiederum verursachte einen Einbruch der globalen Industrieproduktion und führte zu einer Anpassung der Lagerbestände, was sich jeweils erheblich auf den Welthandel auswirkte (siehe Abbildung 9).

Das Euro-Währungsgebiet wurde – wie auch andere Volkswirtschaften mit einem relativ bedeutenden verarbeitenden Gewerbe und einem hohen außenwirtschaftlichen Offenheitsgrad – der Tendenz nach stärker von der Flaute in der Industrie und im Handel getroffen als die Vereinigten Staaten. Die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) macht im Euroraum rund 18 % der gesamtwirtschaftlichen Leistung aus,

in den USA hingegen 15 %. Was die Industrie betrifft, so stand diese im Eurogebiet (verglichen mit den Vereinigten Staaten) besonders stark im Zeichen des Einbruchs des weltweiten Pkw-Absatzes im Jahr 2008 und der anschließenden Erholung, die durch Abwrackprämien in einer Reihe von Ländern gestützt wurde.¹⁵ Der Grund hierfür liegt darin, dass der Euroraum für die Automobilbranche weltweit von größerer Bedeutung ist. Im Jahr 2009 entfielen auf das Eurogebiet rund 22 % der globalen Pkw-Produktion, auf die USA dagegen weniger als 5 %.¹⁶

Die Exporte des Euro-Währungsgebiets und der Vereinigten Staaten haben sich während des laufenden Zyklus relativ ähnlich entwickelt (siehe Abbildung 10). Gemessen am BIP-Wachstum wurde der Euroraum allerdings aufgrund seines höheren Außenwirtschaftsanteils – die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen machte 2009 nahezu 20 % des nominalen BIP aus, verglichen mit 11 % in den USA (siehe Abbildung 11) – stärker durch den Rückgang des Welthandels belastet als die Vereinigten Staaten. Überdies dürfte sich auch die jeweilige geografische Aufgliederung der Ausfuhren im aktuellen Konjunkturzyklus günstiger auf die Exportleistung der USA ausgewirkt haben als auf jene des Euroraums. Wie aus Tabelle 1 ersichtlich wird, geht ein größerer Anteil der US-Ausfuhren in die Schwellen- und Entwicklungsländer Asiens und die westliche Hemisphäre, die von der Krise weniger stark betroffen waren, während der

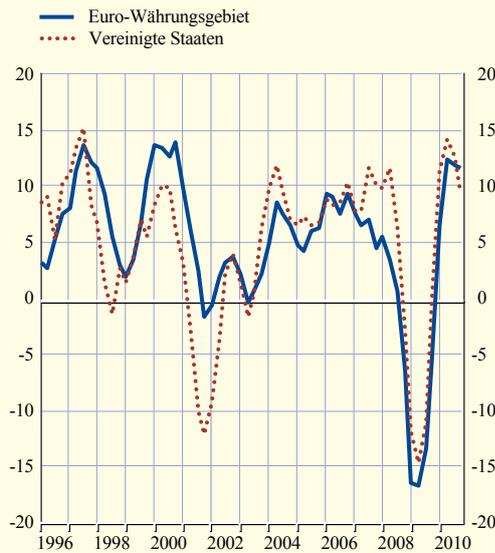
14 Mit Blick auf die Vereinigten Staaten führt Robert Hall an, dass die deutliche Abschwächung des realen BIP im Zuge der jüngsten Rezession auf einen Rückgang der Investitionen in einer weit gefassten Abgrenzung, d. h. einschließlich der Anlageinvestitionen der Unternehmen sowie der Wohnungsbauinvestitionen und des Erwerbs von Gebrauchsgütern durch private Haushalte, zurückzuführen war. Da all diese Investitionskomponenten zu ihrer Finanzierung auf die Finanzmärkte angewiesen sind, wurde das Wachstum während des Abschwungs besonders stark beeinträchtigt. Siehe R. E. Hall, Why Does the Economy Fall to Pieces after a Financial Crisis? In: Journal of Economic Perspectives, Bd. 24, Nr. 4, Herbst 2010, S. 3-20.

15 Eine weiterführende Analyse der Entwicklung im Euro-Währungsgebiet und der globalen Automobilbranche findet sich in: EZB, Entwicklung der Automobilindustrie im Euro-Währungsgebiet und weltweit, Kasten 5, Dezember 2010.

16 Diese Angaben basieren auf Statistiken der Internationalen Organisation der Automobilhersteller (OICA).

Abbildung 10 Ausfuhren

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

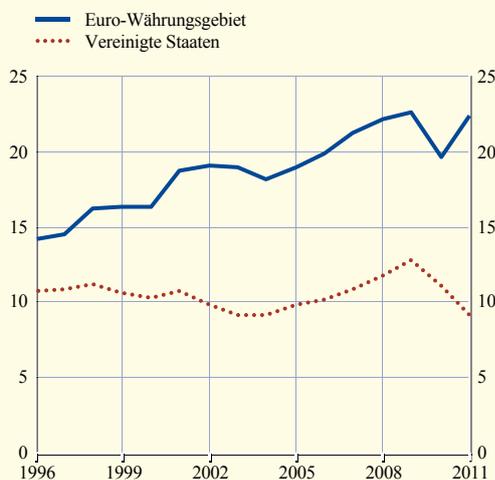


Quellen: Eurostat und Bureau of Economic Analysis.

Großteil der Exporte des Eurogebiets in andere fortgeschrittene Volkswirtschaften und in europäische Nicht-Industrieländer geliefert wird, d. h. in Regionen, die stärker unter der Krise gelitten haben.

Abbildung 11 Offenheitsgrad anhand der Ausfuhren

(Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in % des nominalen BIP)



Quellen: IWF, EZB und Eurostat.

Tabelle 1 Ausfuhrmärkte nach Regionen im Jahr 2009

(in % der Gesamtausfuhren)

	Euro-Währungsgebiet	Vereinigte Staaten
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	76,0	58,1
Schwellen- und Entwicklungsländer Asiens	4,7	11,6
Naher Osten	3,1	3,8
Westliche Hemisphäre	2,2	22,5
Nicht-Industrieländer in Europa	10,0	2,1
Afrika	2,9	1,7
Sonstige	1,0	0,1

Quelle: IWF.

Anmerkung: Regionale Aggregate in der Abgrenzung des World Economic Outlook des IWF.

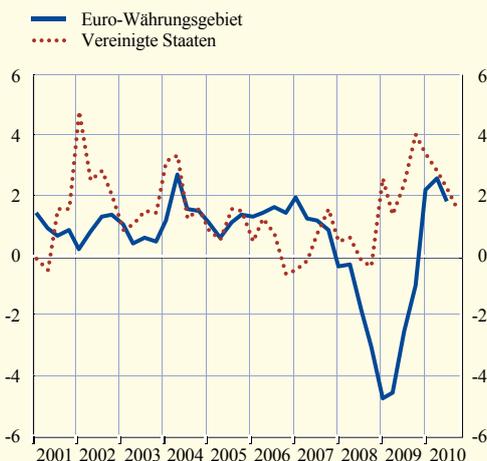
Insgesamt lässt sich die hohe Synchronität während des konjunkturellen Abschwungs wie auch des Aufschwungs durch mehrere Faktoren erklären. Der kräftige Wachstumseinbruch in der Rezession ist auf weltweite Schwachstellen sowie auf den finanziellen Hintergrund der Krise und den Rückgang der globalen Industrieproduktion zurückzuführen, die zu einer drastischen Verringerung des Welthandels führten. Die Entwicklung des weltweiten Handels war offenbar auch der Grund dafür, dass sich die Wirtschaftsaktivität im Eurogebiet schneller erholt hat, als die historischen Verlaufsmuster vermuten ließen. Die Abwärtsbewegungen scheinen zum Teil die Folge eines Vertrauensschocks gewesen zu sein. Mit der weltweit wieder steigenden Zuversicht der Unternehmer und Verbraucher kam es zu einer rascheren Erholung der Wirtschaft, da die Unsicherheit abgenommen hat, zuvor aufgeschobene Investitions- und Anschaffungsvorhaben wieder aufgenommen wurden und sich der Handel zügig belebte, was den Aufschwung in den Euro-Ländern begünstigte.

5 ANPASSUNG DES PRIVATEN SEKTORS WÄHREND DER REZSSION UND WIRTSCHAFTSPOLITISCHE REAKTIONEN

Bemerkenswert am jüngsten Konjunkturzyklus ist, wie unterschiedlich sich die Anpassung in beiden Volkswirtschaften vollzog. In diesem Abschnitt werden die Reaktionen der Unterneh-

Abbildung 12 Gewinnmargen (Unternehmenssektor)

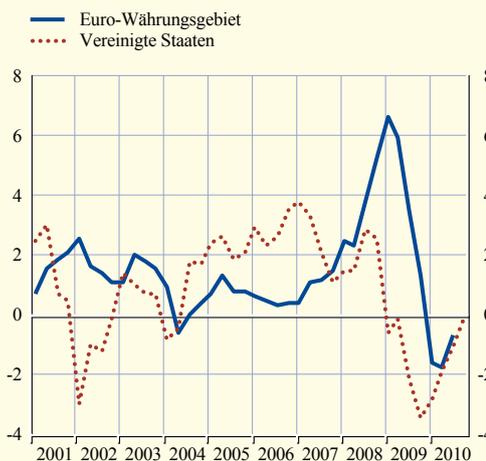
(Quotient aus BIP-Deflator und Lohnstückkosten; Veränderung gegen Vorjahr)



Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.
Anmerkung: Der Unternehmenssektor umfasst nicht die Bereiche Gesundheitswesen, Erziehung und Unterricht sowie öffentliche Verwaltung.

Abbildung 13 Lohnstückkosten (Unternehmenssektor)

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.
Anmerkung: Der Unternehmenssektor umfasst nicht die Bereiche Gesundheitswesen, Erziehung und Unterricht sowie öffentliche Verwaltung.

men und der privaten Haushalte auf den Konjunkturunbruch im Gefolge der Rezession untersucht. Ferner wird erörtert, wie die Unternehmen ihre Rentabilität durch Arbeitsplatzabbau wiederherstellten. Zudem wird analysiert, wie sich die Entwicklung am Arbeitsmarkt in beiden Wirtschaftsregionen im Vergleich zur Situation in der Vergangenheit verändert hat und welche Auswirkungen dies auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte hatte. Schließlich befasst sich dieser Abschnitt kurz mit den seit Beginn der Rezession durchgeführten Anpassungen der Geld- und Finanzpolitik.

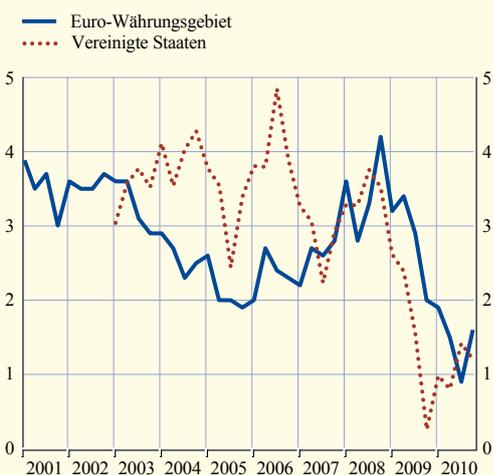
Wenngleich die Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten und im Euroraum während der Rezession ähnlich stark rückläufig war, unterschieden sich die Anpassungsmaßnahmen der Unternehmen zur Aufrechterhaltung bzw. Wiederherstellung der Rentabilität in beiden Volkswirtschaften doch deutlich. Die konjunkturelle Abkühlung setzte die Gewinne in beiden Regionen unter Druck, allerdings gelang es den US-Firmen besser, ihre Gewinnspannen aufrechtzuerhalten (siehe Abbildung 12). Die Ertragsmargen in den Vereinigten Staaten gingen zu Anfang der

Rezession leicht zurück, erhöhten sich danach aber wieder deutlich. Die Unternehmen im Eurogebiet hingegen mussten zur gleichen Zeit eine merkliche Verringerung ihrer Gewinnspannen hinnehmen. Diese Unterschiede spiegelten sich vor allem in der Entwicklung der Lohnstückkosten während und nach der Rezession wider. In den USA passten sich die Unternehmen rasch an den Konjunkturabschwung an und senkten ihre Kosten drastisch, sodass die Lohnstückkosten im Verlauf der Rezession abnahmen. Im Euro-Währungsgebiet dagegen erhöhten sich diese Kosten während der Rezession; ein Rückgang setzte erst Anfang 2010 ein (siehe Abbildung 13).

Einer der Gründe für die günstigere Entwicklung der Lohnstückkosten in den Vereinigten Staaten war die größere Lohnzurückhaltung. Als die USA im Dezember 2007 in die Rezession rutschten, stieg die Wachstumsrate der durchschnittlichen Arbeitskosten pro Stunde infolge der anfänglichen Lohnträge bis zur Jahresmitte 2008 weiter an, verringerte sich danach jedoch erheblich. Im Euroraum hingegen schlugen sich stärkere Lohnrigiditäten in einem anhaltend kräftigeren Lohnzuwachs nieder. Das Wachstum der

Abbildung 14 Arbeitskosten pro Stunde

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

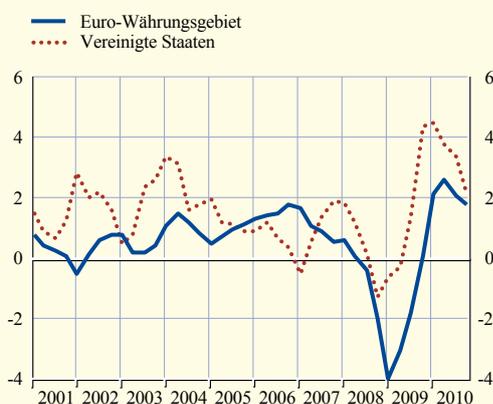


Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.

Arbeitskosten pro Stunde blieb robuster und stieg im letzten Quartal 2008 sogar auf 4 % gegenüber dem Vorjahr (siehe Abbildung 14). Die Zunahme der Stundenlöhne wurde auch durch die umfangreiche Nutzung flexibler Arbeitszeitregelungen – besonders in Deutschland – angetrieben, aufgrund deren die Beschäftigten in Zeiten geringerer Nachfrage weniger Stunden arbeiten konnten, ohne dadurch ihr jähr-

Abbildung 15 Produktivität

(Produktion je Beschäftigten; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.

liches Einkommen insgesamt zu schmälern. Außerdem ermöglichte die staatlich geförderte Kurzarbeit den Unternehmen, die von ihren Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden zu reduzieren, wobei die nationalen Regierungen Ergänzungszahlungen zum Arbeitnehmerentgelt insgesamt leisteten. Beide Maßnahmen trieben die Arbeitskosten pro Stunde dadurch in die Höhe, dass sowohl die geleisteten Arbeitsstunden verringert als auch gleichzeitig die Auswirkungen auf die Entgelte begrenzt wurden. Demgegenüber hatten in den USA Programme zur Kurzarbeit nur einen geringfügigen Effekt auf die Stundenlöhne. Zum einen wurde in den Vereinigten Staaten in geringerem Umfang auf entsprechende Kurzarbeiterregelungen zurückgegriffen: Sie wurden im Höchstfall von lediglich 0,5 % der Erwerbspersonen in Anspruch genommen, wohingegen sich die Spitzenwerte beispielsweise in Deutschland auf 3,4 % der Erwerbspersonen und in Italien auf über 4 % beliefen.¹⁷ Zum anderen ging die Verkürzung der Arbeitszeit im Rahmen dieser US-Programme auch mit einer proportionalen Reduzierung des Wochenlohns einher, die durch anteilig gezahltes Arbeitslosengeld nicht vollständig ausgeglichen wurde.

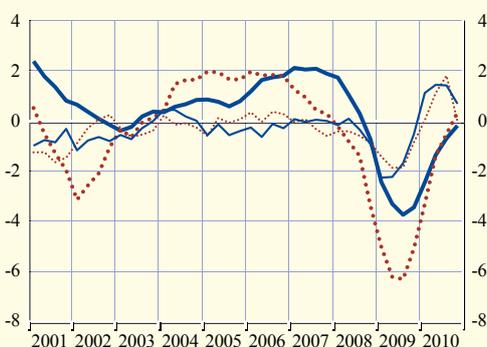
Der andere zentrale Aspekt der stark rückläufigen Lohnstückkosten jenseits des Atlantiks während der Rezession war das kräftige Wiederanziehen der Produktivität (siehe Abbildung 15). Im Eurogebiet sank die Produktivität im Zuge des Konjunkturabschwungs hingegen deutlich. Die Produktivitätssteigerung in den USA wurde allerdings auf Kosten eines merklichen Beschäftigungsrückgangs erreicht. Gemessen an den geleisteten Gesamtarbeitsstunden wurde dort während der Rezession eine stärkere Verringerung des Arbeitseinsatzes insgesamt verzeichnet (siehe Abbildung 16). Dies war überwiegend einer Abnahme der Erwerbstätigenzahl geschuldet, obschon in gewissem Umfang auch die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden reduziert wurden. Im Euroraum sank das Arbeits-

17 Siehe IWF, Unemployment Dynamics during Recessions and Recoveries: Okun's Law and Beyond, World Economic Outlook, Kapitel 3, Washington D. C., April 2010.

Abbildung 16 Beschäftigung und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

— Beschäftigung – Euro-Währungsgebiet
 Beschäftigung – Vereinigte Staaten
 — Durchschnittliche Wochenarbeitszeit je Beschäftigten – Euro-Währungsgebiet
 Durchschnittliche Wochenarbeitszeit je Beschäftigten – Vereinigte Staaten



Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.

volumen je Beschäftigten zwar ähnlich stark, der Rückgang der Beschäftigung fiel jedoch weit moderater aus.

Ein wesentlicher Grund für die unterschiedlich verlaufende Anpassung der Beschäftigung in den beiden Volkswirtschaften scheint in der sehr umfangreichen Nutzung der Kurzarbeit zu liegen, die in einer Reihe von Euro-Ländern zur Beschäftigungssicherung eingesetzt wurde; dahinter stand zum Teil das Bestreben der Unternehmen, Verluste an betriebsspezifischem Humankapital während einer als vorübergehend erachteten Krise zu vermeiden. Dies kommt im Vergleich zu früheren Konjunkturzyklen in der zwischen dem Euroraum und den USA divergierenden Entwicklung der Beschäftigung und der geleisteten Gesamtarbeitsstunden bei einer gegebenen Veränderung des BIP (d. h. in der Elastizität von Arbeitseinsatz und Produktion) zum Ausdruck. In den USA stand diese Elastizität offenbar weitgehend im Einklang mit historischen Mustern, während sie im Eurogebiet in Bezug auf die Gesamtarbeitsstunden im Großen und Ganzen ähnlich wie in vorangegangenen Rezessionsphasen ausfiel, hinsichtlich der Beschäftigung jedoch wesentlich geringer war,

was darauf hindeutet, dass sich die Beschäftigung in den Euro-Ländern während der jüngsten Rezession außergewöhnlich gut behauptet hat.

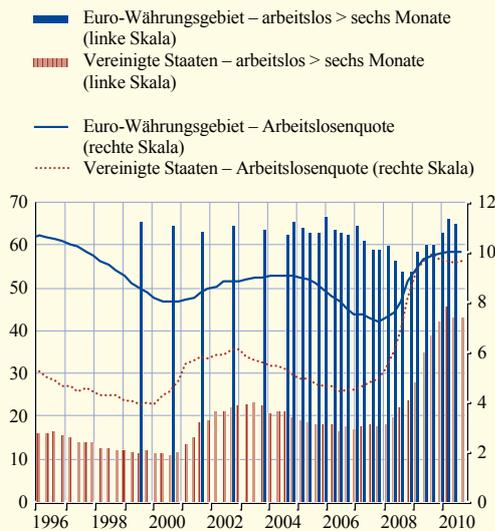
Die unterschiedlichen Reaktionen in beiden Volkswirtschaften dürften unter anderem auf Differenzen in der Art der Schocks zurückzuführen sein. In den Vereinigten Staaten kam es zu starken Preiseinbrüchen bei Wohnimmobilien in Verbindung mit einer systemischen Finanzkrise. Die Unternehmen scheinen den Abschwung als einen strukturellen Schock angesehen zu haben und passten den Arbeitseinsatz drastisch an. Im Euro-Währungsgebiet insgesamt war der Wohnimmobilienmarkt – trotz der negativen Entwicklung in bestimmten Ländern – in geringerem Maße betroffen, und die Bilanzen der privaten Haushalte waren weniger belastet. Ursächlich für die Rezession waren vielmehr ein Rückgang der Auslandsnachfrage sowie ein gravierender und vielleicht übermäßiger Vertrauensverlust weltweit, wobei damit gerechnet wurde, dass dies lediglich zeitlich befristet zu einer sinkenden Nachfrage führen würde.¹⁸

Ergebnis dieser Entwicklung war eine merkliche Zunahme der Arbeitslosigkeit in beiden Volkswirtschaften (siehe Abbildung 17). Ein derart sprunghafter Anstieg der Arbeitslosenquote war in den USA in vergangenen Zyklen nicht zu beobachten. Zudem war dort während der jüngsten Rezession eine außergewöhnlich starke Erhöhung der Langzeitarbeitslosigkeit zu verzeichnen (wie anhand des in Abbildung 17 dargestellten Anteils der Arbeitslosen, die seit mehr als sechs Monaten auf Stellensuche sind, deutlich wird). Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den USA spiegelt zum Teil die Merkmale des laufenden Konjunkturzyklus, nämlich die Dauer und das Ausmaß der Rezession wie auch die bislang relativ verhaltene Erholung, wider. Möglicherweise haben aber auch strukturelle Faktoren eine Rolle gespielt.¹⁹ Erstens

18 Der IWF stellt fest, dass die Beschäftigung nach Rezessionen, die mit Finanzkrisen, starken Preiseinbrüchen am Wohnungsmarkt und anderen sektoralen Schocks verbunden sind, deutlicher auf Veränderungen der Produktion reagiert. Siehe IWF, Unemployment Dynamics during Recessions and Recoveries: Okun's Law and Beyond, World Economic Outlook, Kapitel 3, Washington D. C., April 2010.

Abbildung 17 Arbeitslosigkeit und Langzeitarbeitslosigkeit

(rechte Skala: in % der Erwerbspersonen; linke Skala: in % der Arbeitslosen)

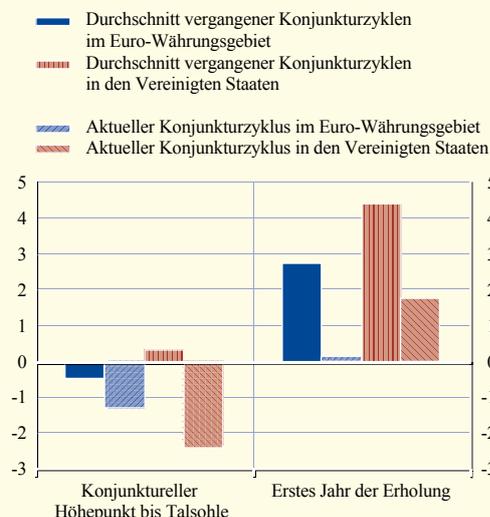


Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen und Bureau of Labor Statistics.

könnten sektorale Verschiebungen, die durch die Verkleinerung mancher Wirtschaftszweige (wie des Baugewerbes, der Automobilindustrie und des

Abbildung 18 Privater Konsum in Rezessions- und Erholungsphasen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, EZB und EZB-Berechnungen sowie Bureau of Economic Analysis.

Finanzdienstleistungssektors) bedingt waren, zu einem Ungleichgewicht zwischen nachgefragten Qualifikationen und tatsächlichem Arbeitskräfteangebot geführt haben, das für einige Gruppen Erwerbsloser die Arbeitssuche erschwert hat.²⁰ Zweitens könnten die hohen Wertverluste bei Immobilienvermögen die Mobilität der Arbeitskräfte verringert haben.²¹ Und drittens hat möglicherweise auch der verlängerte Bezug von Arbeitslosengeld zum Anstieg der Langzeitarbeitslosigkeit beigetragen.²²

Was den Sektor der privaten Haushalte betrifft, so zog die schwache Arbeitsmarktlage in beiden Wirtschaftsräumen die Konsumausgaben in Mitleidenschaft. Verglichen mit der Vergangenheit entwickelte sich der private Verbrauch im aktuellen Konjunkturzyklus relativ schwach. Abbildung 18, in der ein Vergleich der Entwicklung des privaten Konsums während der jüngsten Rezession und Erholung mit den durchschnittlichen Verlaufsmustern vergangener Zyklen angestellt wird, lässt eine besonders große Divergenz in den Vereinigten Staaten erkennen. Die Konsumausgaben schrumpften in der Rezession wesentlich deutlicher als in zurückliegenden Zyklen. Überdies war auch während der konjunkturellen Belebung bislang eine recht gedämpfte Konsumtätigkeit der privaten Haushalte in den USA zu beobachten.

Der andere maßgebliche Faktor, der den US-Haushaltssektor im laufenden Konjunkturzyklus prägt, ist die Notwendigkeit größerer Bilanzanpassungen. Die Verschuldung der privaten Haushalte lag im Vorfeld der Rezession in beiden

19 Siehe auch J. Weidner und J. C. Williams, What Is The New Normal Unemployment Rate?, in: Economic Letter 2011-05, Federal Reserve Bank of San Francisco, 14. Februar 2011.

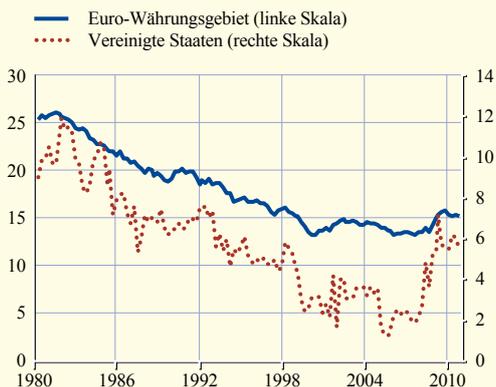
20 Belege für diese Einschätzung finden sich in: P. Chehal, P. Loungani und B. Trehan, Stock-Market-Based Measures of Sectoral Shocks and the Unemployment Rate, in: Economic Letter 2010-23, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2. August 2010.

21 Hinweise auf eine um beinahe 50 % geringere Mobilität bei US-Haushalten, die Wertverluste beim Immobilienvermögen zu beklagen haben, finden sich in: F. Ferreira, J. Gyourko und J. Tracy, Housing busts and household mobility, NBER Working Paper Series, Nr. 14310, September 2008.

22 Siehe beispielsweise R. Valletta und K. Kuang, Extended Unemployment and UI Benefits, in: Economic Letter 2010-12, Federal Reserve Bank of San Francisco, 19. April 2010.

Abbildung 19 Sparquote der privaten Haushalte

(in % des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte)



Quellen: Eurostat, EZB und EZB-Berechnungen sowie Bureau of Economic Analysis.

Volkswirtschaften auf historischem Höchststand, wengleich die Zunahme der Verschuldung in den USA in den Jahren vor 2007 besonders stark ausgeprägt war. Die hohen Schuldenstände hatten in den Vereinigten Staaten im Zusammenspiel mit Preiseinbrüchen sowohl beim Immobilien- als auch beim Geldvermögen ein merklich gesunkenes Reinvermögen zur Folge. Diese Rückgänge haben offenbar zusammen mit der gestiegenen Unsicherheit in Bezug auf die wirtschaftlichen

Abbildung 20 Leitzinsen der Zentralbanken

(in %)



Quelle: Bloomberg.

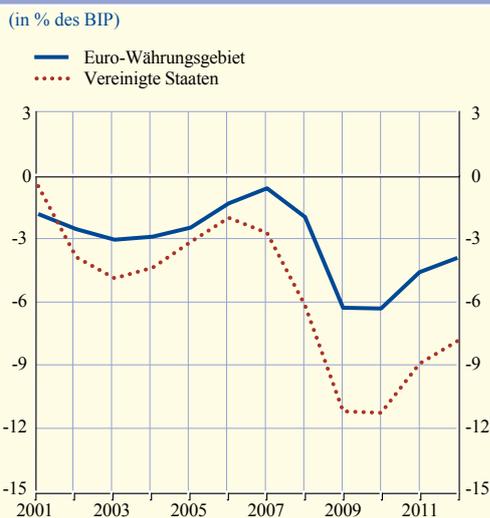
Aussichten einen wesentlichen Beitrag dazu geleistet, dass die privaten Haushalte in den USA ihre Ersparnisbildung erhöhten (siehe Abbildung 19), da sie ihre Bilanzen sanieren mussten. Dies führte seit dem Einsetzen der Rezession zu einem Anstieg der US-Sparquote um rund 4 Prozentpunkte; die Zunahme war damit höher als im Euroraum.

Auch die politischen Reaktionen auf die Rezession unterschieden sich im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten in gewissem Maße, was zum Teil mit dem zeitlichen Verlauf und der Art des Konjunkturabschwungs in beiden Wirtschaftsräumen zusammenhing. In der Rezession setzten die Federal Reserve wie auch die EZB umfangreiche geldpolitische Impulse. Die Leitzinsen wurden gesenkt (siehe Abbildung 20) und die Bilanzen beider Zentralbanken kräftig verlängert. In den USA laufen nach wie vor Maßnahmen zur quantitativen Lockerung, während die EZB vor Kurzem die Zinsen angehoben hat, auch wenn sie ihre Politik der Vollzuteilung bei Offenmarktgeschäften und einige andere geldpolitische Sondermaßnahmen beibehält.

Auf dem Feld der Finanzpolitik haben die Regierungen in beiden Volkswirtschaften während der Rezession größere Defizite angehäuft (siehe Abbildung 21). Allerdings waren die gesamtstaatlichen Defizite in den USA höher als im Euro-Währungsgebiet insgesamt, wengleich im Euroraum deutliche Unterschiede in den Haushaltspositionen der einzelnen Länder zu verzeichnen waren. Die Gesamtdefizitquote stieg in den Vereinigten Staaten im Zeitraum von 2007 bis 2009 rezessionsbedingt um 8,4 Prozentpunkte, während der Wert im Eurogebiet bei 5,6 Prozentpunkten lag.²³ Dies führte zu einer drastischen

23 Die auf bundesstaatlicher Ebene expansive Finanzpolitik in den USA wurde teilweise durch politische Maßnahmen in den einzelnen Bundesstaaten und Kommunen kompensiert, die in der Rezession kontraktiv waren; dies spiegelt die durch die Anforderungen eines ausgeglichenen Haushalts bedingte prozyklische Orientierung wider. Untersuchungen zufolge hatten die bundes- und einzelstaatlichen Haushalte sowie die Kommunalhaushalte zusammengenommen in den Jahren 2008 und 2009 eine expansive Wirkung auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Siehe G. Follette und B. Lutz, Fiscal Policy in the United States: Automatic Stabilizers, Discretionary Fiscal Policy Actions, and the Economy, in: Finance and Economics Discussion Series, Federal Reserve Board, 2010-43.

Abbildung 21 Öffentlicher Finanzierungssaldo



Quelle: Europäische Kommission, November 2010.
Anmerkung: Bei den Angaben für 2011 und 2012 handelt es sich um Prognosen.

Steigerung der Staatsverschuldung, wobei die öffentliche Schuldenquote in den USA jene des Euroraums im Jahr 2008 übertraf. Seit dem Ende der Rezession haben die Regierungen in beiden Regionen eine Konsolidierung der Staatsfinanzen in die Wege geleitet. Die Konsolidierungspläne sind im Eurogebiet weiter fortgeschritten, wobei die Staatsschuldenkrise in einigen Euro-Ländern besonders strikte Konsolidierungsvorhaben erforderlich gemacht hat. Nach Angaben der Europäischen Kommission dürfte sich das aggregierte Defizit für den Euroraum 2011 auf knapp 4 % belaufen, während das US-Defizit den Prognosen zufolge bei annähernd 8 % liegen wird. Die Tatsache, dass in den USA weiterhin eine große Finanzierungslücke besteht, verdeutlicht den im Vergleich zu den Vereinigten Staaten günstigeren Schuldenpfad im Eurogebiet insgesamt und weist für die Zukunft auf den hohen Konsolidierungsbedarf jenseits des Atlantiks hin.

6 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Insgesamt betrachtet scheinen eine Reihe von Faktoren für den hohen Synchronisationsgrad und die Tiefe der Rezession auf beiden Seiten des Atlantiks ausschlaggebend gewesen zu sein.

Wenngleich die weltweite Rezession durch den Einbruch am US-Wohnimmobilienmarkt ausgelöst wurde, offenbarten sich Schwachstellen im globalen Finanzsystem allgemein infolge einer Unterbewertung der Risiken, die zu den sinkenden Kreditspreads und dem hohen Verschuldungsgrad geführt hatten. Die internationalen Finanzmärkte bildeten aufgrund ihrer engeren Verflechtungen und einer zeitgleich erfolgenden, weitreichenden und akuten Risikoneubewertung einen gemeinsamen Ausgangspunkt für die Krise. Hinzu kamen dann eine drastische Abschwächung des Handels sowie ein Rückgang der Investitionen und des Konsums weltweit. Diese Faktoren trugen zusammen mit der größeren Offenheit und dem höheren Anteil der Produktion im verarbeitenden Gewerbe an der Gesamtleistung des Euroraums zur Klärung der Frage bei, warum das Eurogebiet so stark von einem Schock getroffen wurde, der seinen Anfang am Wohnimmobilienmarkt in den USA genommen hatte.

Trotz der verglichen mit früheren Rezessionsphasen bis zu einem gewissen Grad außergewöhnlichen Tiefe und Schwere dieser Rezession entspricht der während des aktuellen Konjunkturzyklus zu beobachtende Gleichlauf der Entwicklung in den Vereinigten Staaten und dem Euroraum jedoch weitgehend den Erfahrungen der Vergangenheit. Die historischen Regelmäßigkeiten scheinen im laufenden Zyklus zum Großteil weiterhin Gültigkeit zu besitzen: a) Das Euro-Währungsgebiet folgt der Entwicklung in den Vereinigten Staaten mit zeitlicher Verzögerung (zumindest im Abschwung), b) der Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten war stärker ausgeprägt als im Eurogebiet (zumindest gemessen am durchschnittlichen Wachstum), c) der Abschwung in den USA führte mit geringer zeitlicher Verzögerung zu einer konjunkturellen Abkühlung in den meisten Industrieländern, und d) die Rezession war besonders tief greifend, da sie mit einer Finanzkrise und einem damit verbundenen Fremdkapitalabbau in den Bilanzen (Deleveraging) einherging.

Die Schlüsselfragen lauten somit: Werden sich die historischen Verlaufsmuster in der Erholungsphase fortsetzen? Wird die Konjunktur in den

USA so stark anziehen wie in zurückliegenden Zyklen, und wird das Euro-Währungsgebiet dem mit zeitlicher Verzögerung folgen? Bislang war in beiden Volkswirtschaften eine – zumindest im Vergleich zu vergangenen Konjunkturzyklen – relativ moderate Erholung zu verzeichnen. Zwar mehren sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Belebung, doch sind auch die Fundamentaldaten in beiden Wirtschaftsräumen sowie die Frage, inwieweit möglicherweise strukturelle Faktoren einer Erholung des BIP-Wachstums entgegenstehen, wichtige Bestimmungsgrößen der Konjunkturaussichten.

Wie bereits erörtert, verbergen sich hinter den ähnlichen Werten für das BIP durchaus unterschiedliche Anpassungsmaßnahmen und Fundamentaldaten in den beiden Volkswirtschaften. Die Vereinigten Staaten verzeichneten aufgrund von Kostensenkungen und einer verbesserten Produktivität eine raschere und stärkere Erholung der Ertragslage der Unternehmen. Dies ging jedoch zulasten einer wesentlich höheren Arbeitslosigkeit, die sich zum Teil als strukturell erweisen könnte. Unterdessen hat auch der US-Haushaltssektor mit dem Abbau des Verschuldungsgrads und einem Anstieg der Sparquoten einen beträchtlichen Anpassungsprozess durchlaufen. Ein ausschlaggebender Faktor für die Konjunkturaussichten ist in diesem Zusammenhang die Frage, inwieweit die privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten in nächster Zeit ihre Schulden weiter abbauen und ihr Sparverhalten weiter anpassen. Ein besonderer Druck könnte diesbezüglich vom Wohnungsmarkt ausgehen. Die jüngsten Daten zu den Wohnimmobilienpreisen in den Vereinigten Staaten lassen Anzeichen einer erneuten Eintrübung erkennen, die mit der Rücknahme einiger staatlicher Maßnahmen zur Stützung des Wohnungsmarktes zusammenhängen dürften. Ungeachtet der zuletzt verzeichneten Ausweitung der privaten Konsumausgaben könnte sich der von der fortgesetzten Verschlechterung der Lage am Wohnimmobilienmarkt und der anhaltenden Schwäche des Arbeitsmarktes ausgehende Druck auf kurze Sicht weiter dämpfend auf den privaten Verbrauch in den USA auswirken.

Andererseits könnte es auch Entwicklungen geben, die im Vergleich der beiden Wirtschaftsräume der Erholung im Euro-Währungsgebiet abträglich sind. Den Schätzungen zufolge weisen die Vereinigten Staaten aufgrund der günstigeren demografischen Entwicklung und eines größeren Produktivitätsfortschritts eine höhere Potenzialwachstumsrate als der Euroraum auf. Dies wird die BIP-Zuwachsraten in den USA gegenüber dem Eurogebiet stützen. Darüber hinaus bestehen in einigen Teilen des Euroraums nach wie vor Ungleichgewichte, die behoben werden müssen, was sich in der Übergangsphase dämpfend auf die Wachstumsaussichten einiger Länder auswirken könnte.

Abschließend sei nochmals darauf hingewiesen, dass beide Volkswirtschaften vor großen finanzpolitischen Herausforderungen stehen, aus denen sich – sofern die Probleme nicht gelöst werden – Rückkopplungseffekte auf die Realwirtschaft ergeben können. Wenngleich im Euro-Währungsgebiet ein Prozess der Haushaltskonsolidierung eingeleitet wurde, dürfte es noch einige Jahre dauern, bis das Ziel ausgeglichener Haushalte erreicht wird. In den Vereinigten Staaten hingegen wird die anhaltend expansive Finanzpolitik mit Blick auf die Zukunft zu einer noch stärkeren Belastung der US-Wirtschaft führen.

DIE AUSSENVERTRETUNG DER EU UND DER WWU

AUFSÄTZE

Die Außenvertretung der EU und der WWU

Aktuelle Entwicklungen wie die Einigung über eine Reform der Organisations- und Entscheidungsstruktur (Governance) des IWF, die Wandlung der G 20 zum wichtigsten informellen Gremium zur Koordinierung der Reaktion auf die weltweite Krise sowie die Verabschiedung des Vertrags von Lissabon lassen es geboten erscheinen, die Entwicklung der Außenvertretung der EU und der WWU während der ersten zwölf Jahre nach Einführung des Euro einer näheren Betrachtung zu unterziehen. Der vorliegende Beitrag befasst sich mit den Beweggründen für eine Abstimmung auf europäischer Ebene in Angelegenheiten, die von Belang für die EU und insbesondere die WWU sind und in internationalen Finanzinstitutionen und Foren erörtert werden. Ferner wird an dieser Stelle untersucht, welche Vorteile sich aus einer diesbezüglichen kohärenten Außenvertretung ergeben. Es wird erläutert, warum der EZB an einer effizienten Koordinierung und Vertretung von Themen mit europäischem Bezug gelegen ist und wie sie selbst zur Verwirklichung dieses Ziels beiträgt. Vor diesem Hintergrund prüft und beurteilt der Aufsatz die aktuellen Regelungen, insbesondere hinsichtlich der Außenvertretung der WWU, und geht auf die künftigen Herausforderungen ein.

I BEWEGGRÜNDE FÜR EINE EUROPÄISCHE KOORDINIERUNG UND INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT IN WWU-RELEVANTEN FRAGEN

Die Mitgliedstaaten der EU und des Euro-Währungsgebiets durchlaufen derzeit zwei simultane Integrationsprozesse. Wie alle fortgeschrittenen Volkswirtschaften fügen sie sich im Zuge des allgemeinen Globalisierungsprozesses in die internationale Wirtschaft ein. Einmalig ist allerdings, dass sie sich im Rahmen der europäischen Integration auch in zunehmendem Maße einander angenähert haben. Aufgrund der Verbindung dieser beiden Prozesse nehmen die Mitgliedstaaten der EU im Bereich der internationalen Zusammenarbeit eine Sonderstellung ein.

Allgemein gilt, dass die Globalisierung zu strukturellen wirtschaftlichen Veränderungen führt, die wie bei anderen Ländern die Möglichkeiten der EU-Mitgliedstaaten einschränken, Entscheidungen im Bereich von Wirtschaft und Finanzen zu treffen, ohne die Entwicklung in anderen Staaten zu beeinflussen. Durch die internationale Zusammenarbeit lassen sich die außenwirtschaftlichen Effekte derartiger Entscheidungen besser internalisieren. Ebenso lassen sich auf diese Weise die Risiken negativer Ansteckungseffekte, die von untragbaren inländischen Maßnahmen und Entwicklungen ausgehen, leichter verringern.¹ Die EU als weltweit größter Wirtschaftsraum und Exporteur von Waren und Dienstleistungen sowie

das Eurogebiet, das die zweitwichtigste Reservewährung der Welt herausgibt, sind in diesem Prozess außerordentlich wichtige Partner.

Die europäische Integration hat die gegenseitige wirtschaftliche Abhängigkeit der EU-Mitgliedstaaten, die zusammen einen Binnenmarkt bilden, vorangetrieben, sodass sich die wirtschaftlichen Interessen der Länder zunehmend angleichen. Selbst bei divergierenden Interessen einzelner EU-Staaten dürften deren Differenzen geringer sein als zwischen Ländern außerhalb der EU. Das bedeutet, dass die EU-Mitgliedstaaten einen großen Anreiz haben, sich nicht nur aktiv an internationalen Foren zu beteiligen, sondern ihre Beiträge auch aufeinander abzustimmen. Dies gilt umso mehr für die Länder des Euroraums mit ihrer einheitlichen Währung.

EUROPÄISCHE INTEGRATION UND KOORDINIERUNG IN BELANGEN DER WWU

Abgesehen von den wirtschaftlichen Beweggründen für ein koordiniertes Vorgehen haben die Schaffung des Binnenmarkts und der Gemeinschaftswährung sowie die für die EU-Mitgliedstaaten gegebene Notwendigkeit, ihre

1 Zu den positiven Aspekten der Globalisierung siehe EZB, Globalisierung, Handel und die Gesamtwirtschaft des Euro-Währungsgebiets, Monatsbericht Januar 2008. Zu den Vorteilen einer weltweiten Zusammenarbeit vgl. EZB, Die Finanzkrise und die Stärkung der politischen Zusammenarbeit auf internationaler Ebene, Monatsbericht Januar 2011.

Wirtschaftspolitik innerhalb eines europäischen Handlungsrahmens zu koordinieren, zu einer Verlagerung der wirtschaftspolitischen Zuständigkeiten von der einzelstaatlichen auf die europäische Ebene geführt. Diese Verlagerung der Zuständigkeiten, die teilweise oder in bestimmten Fällen auch vollständig erfolgen kann, wirkt sich auch darauf aus, wie diese Politikbereiche in internationalen Foren vertreten werden.

Insbesondere obliegt der EU – der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) folgend – die alleinige Außenvertretung in den Bereichen, in denen sie eine ausschließliche interne Zuständigkeit besitzt. Im Hinblick auf die WWU gilt dieser Grundsatz für die einheitliche Geldpolitik und die Wechselkurspolitik und – auf der Ebene der EU – für die Wettbewerbs- sowie die gemeinsame Handelspolitik. In all diesen Bereichen nehmen die zuständigen EU-Organe die politische Vertretung in den internationalen Foren wahr.

Bei gemeinsamer Zuständigkeit der EU und der Mitgliedstaaten gestaltet sich die Außenvertretung in der Regel etwas schwieriger. Dies ist etwa auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Finanzpolitik der Fall. Während einige Zuständigkeitsbereiche (wie der Binnenmarkt, einschließlich der Finanzmarktregulierung, sowie Energie und Umwelt) der EU und den Mitgliedstaaten gemeinsam obliegen, sind andere Politikbereiche, insbesondere die Finanz- und Strukturpolitik, weitgehend in einzelstaatlicher Verantwortung verblieben, wenngleich sie auf europäischer Ebene durch Koordinierungs- und Überwachungsinstrumente geregelt werden. In einem Gutachten hat der EuGH festgelegt, dass

„... eine enge Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedstaaten und den [Unions]organen sowohl bei der Aushandlung und dem Abschluß eines [internationalen Abkommens] wie bei dessen Durchführung erforderlich ist, wenn sein Gegenstand teils in die Zuständigkeit der [Union], teils in diejenige der Mitgliedstaaten fällt. Diese Pflicht zur Zusammenarbeit ... [ergibt] sich aus der Notwendigkeit einer geschlossenen völkerrechtlichen Vertretung der [Union] ...“².

Von der Warte der WWU aus betrachtet hängen die wichtigsten gemeinsamen Zuständigkeiten mit dem Binnenmarkt zusammen. Hier besteht für die EU-Mitgliedstaaten aufgrund der Verflechtung ihrer Volkswirtschaften ein wirtschaftlicher Anreiz, ihre Standpunkte in internationalen Foren abzustimmen. Gleichzeitig sind sie aufgrund weitreichender Initiativen, die auf EU-Ebene in dieser Hinsicht ergriffen wurden und zu einem hohen Grad an Harmonisierung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften geführt haben, auch rechtlich hierzu verpflichtet. Die EU-Mitgliedstaaten haben außerdem ein gemeinsames Interesse daran, die Konsistenz von EU-Bestimmungen und internationalen Bestimmungen sicherzustellen, um eine Regulierungsarbitrage zu vermeiden.

Ferner spricht einiges dafür, dass die Länder der EU und des Eurogebiets ihre Außenvertretung in Angelegenheiten oder Politikbereichen abstimmen, die großenteils im einzelstaatlichen Zuständigkeitsbereich liegen (wie die Finanz- und Strukturpolitik). So orientieren sich diese Politikbereiche an den EU-Regelungen und unterliegen dabei in zunehmendem Maße der internationalen Zusammenarbeit. Daher sind die institutionellen politischen Strukturen der EU und des Euroraums angemessen zu beachten und nach außen hin zu vertreten.

Die Euro-Länder haben angesichts des für sie geltenden engeren Steuerungsrahmens umso mehr Grund für eine Koordinierung. So muss zum Beispiel bei der Beurteilung außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte im Zusammenhang mit dem G-20-Rahmenwerk für robustes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum der europäischen Perspektive gebührend Rechnung getragen werden. Auch an den 2006 unter der Ägide des IWF abgehaltenen multilateralen Konsultationen über globale Ungleichgewichte nahm das Eurogebiet zusammen mit anderen systemrelevanten Staaten, nämlich China, Japan, Saudi-Arabien und den Vereinigten Staaten, teil. Ein weiteres Beispiel für die

2 Gutachten 2/91 des Europäischen Gerichtshofs vom 19. März 1993, Sammlung der Rechtsprechung, Seite I-01061.

Wahrnehmung des Euroraums als eine eigenständige Einheit sind die Berichte über Übertragungseffekte, die der IWF im laufenden Jahr für das Eurogebiet, China, Japan, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten erstellen wird. Darüber hinaus ist die EU als eigenständiges Mitglied in der G 20 vertreten, die sich zum wichtigsten informellen Forum auf globaler Ebene für die Koordinierung der politischen Maßnahmen als Reaktion auf die aktuelle Krise gewandelt hat.

Schließlich ist hervorzuheben, dass die meisten Bürger der EU einer aktuellen Eurobarometer-Umfrage³ zufolge nicht der Meinung sind, dass ihr Land ihre Interessen in Angelegenheiten der EU und WWU am besten vertreten kann, wenn es alleine in internationalen Foren agiert. So vertreten weniger als 10 % die Auffassung, dass ihre nationale Regierung der geeignete Akteur für eine Regulierung und Reform der globalen Finanzmärkte ist. Das Vertrauen gilt in dieser Hinsicht eher den internationalen und europäischen Organisationen. Viele Bürger befürworten eine stärkere Rolle der EU als ein Akteur auf der internationalen Bühne. Mehr als 80 % der Befragten sind der Meinung, dass die EU bei der Schaffung neuer Regeln für den globalen Finanzsektor eine wichtigere Rolle spielen sollte. Diese Ergebnisse lassen darauf schließen, dass eine internationale Zusammenarbeit in europäischen Angelegenheiten in den Mitgliedstaaten der EU auf eine breite öffentliche Unterstützung stößt.

2 KOMPLEXITÄT DER AUSSENVERTRETUNG DER WWU

Auch wenn es eindeutige Gründe für die EU-Mitgliedstaaten gibt, ihre Beteiligung an der internationalen Zusammenarbeit zu koordinieren, so gestaltet sich ihre Vertretung in internationalen Institutionen und Foren doch recht komplex.

Das „monetäre Standbein“ der WWU wird einheitlich und konsistent vertreten. So vertritt die EZB die gemeinsame Geldpolitik in allen ein-

schlägigen Institutionen und Foren. Dies ergibt sich aus der Tatsache, dass die Geldpolitik in den ausschließlichen Zuständigkeitsbereich der EU fällt und es mithin alleine der EU obliegt, sie nach außen hin zu vertreten. Der Vertrag weist der EZB die eindeutige Rolle zu, über diese Außenvertretung zu entscheiden (siehe Kasten). Eine vergleichbare Eindeutigkeit besteht in Bezug auf Wechselkursfragen, die ebenfalls in den alleinigen Zuständigkeitsbereich der EU fallen. Anders als bei der Geldpolitik ist hier jedoch neben der EZB auch der ECOFIN-Rat (de facto die Eurogruppe⁴) zuständig. Die Teilnehmer der Eurogruppe befassen sich regelmäßig mit den Wechselkursentwicklungen, und sowohl der Präsident der Eurogruppe als auch der EZB-Präsident nehmen an den informellen Sitzungen teil, in denen Wechselkursfragen erörtert werden. Diese besondere Ausgestaltung der Außenvertretung in Geld- und Wechselkursangelegenheiten hat einige Anpassungen bestehender Regelungen und Verfahren der internationalen Institutionen und Foren erforderlich gemacht. Hierauf wird im nachfolgenden Abschnitt eingegangen. Der seit langem bestehende Handlungsrahmen der internationalen Zusammenarbeit, der prinzipiell eine einzelstaatliche Mitgliedschaft vorsieht, war nicht auf eine Währungsunion ausgerichtet, die nicht auch gleichzeitig eine vollständige politische Union ist, d. h. eine Währung mit Zentralbank, aber ohne eigene „Regierung“.

3 Wirtschaftspolitische Steuerung in der Europäischen Union, Standard-Eurobarometer 74, Januar 2011.

4 Die Eurogruppe wurde geschaffen, um der Notwendigkeit einer intensiveren wirtschaftspolitischen Koordinierung zwischen den Mitgliedstaaten der EU, die die einheitliche Währung eingeführt haben, Rechnung zu tragen. Zu den informellen monatlichen Sitzungen der Eurogruppe treten unter Vorsitz ihres gewählten Präsidenten die Finanzminister der Euro-Länder, der Kommissar für Wirtschaft und Währung und der Präsident der EZB zusammen.

EINSCHLÄGIGE BESTIMMUNGEN DER EU ZUR KOORDINIERUNG UND AUSSENVERTRETUNG VON ANGELEGENHEITEN DER WWU

Der Handlungsrahmen der EU für die Koordinierung und Außenvertretung der WWU beruht auf Schlussfolgerungen des Europäischen Rates, Artikel 138 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) sowie der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung). Mit diesen Bestimmungen sollen die Kohärenz und Effizienz der EU sichergestellt werden, damit sie in der Lage ist, „in Fragen von besonderer Bedeutung für die Wirtschafts- und Währungsunion mit einer Stimme zu sprechen“¹.

Rechtsgrundlagen

Während Artikel 138 AEUV im Kern die Bestimmungen des Vertrags von Nizza zur Außenvertretung der WWU bestätigt, wird dessen Wortlaut durch die Hinzufügung einer expliziten Bezugnahme auf eine „einheitliche Vertretung bei den internationalen Einrichtungen und Konferenzen im Finanzbereich“² konkretisiert. Dies kommt zu den bestehenden Bestimmungen zur Festlegung gemeinsamer Standpunkte in „Fragen, die von besonderer Bedeutung für die Wirtschafts- und Währungsunion sind“³, hinzu. Derartige Standpunkte müssen vom Rat (in der Zusammensetzung der Euro-Länder) auf Vorschlag der Europäischen Kommission und nach Anhörung der EZB beschlossen werden. Der gleiche institutionelle Rahmen gilt für den Erlass von Maßnahmen, mit denen eine einheitliche Vertretung sichergestellt werden soll.

Die ESZB-Satzung betraut die EZB mit der Aufgabe zu beschließen, wie das ESZB vertreten wird. Um jeglichen Widerspruch zu Ratsentscheidungen auszuschließen, ist in Artikel 6.3 der ESZB-Satzung festgelegt, dass diese Entscheidungen „unbeschadet des Artikels 138 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Anwendung [finden]“⁴.

Wichtigste politische Schritte

Die Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom Dezember 1997 und vom Dezember 1998 legten den Grundstein für die Außenvertretung der WWU. Im Dezember 1997 wurden in den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates von Luxemburg die Grundlagen für die Umsetzung einer Koordinierung und Vertretung der WWU nach außen festgelegt: „Der Rat und die Europäische Zentralbank werden ihre Aufgaben bei der Vertretung der [Union] auf internationaler Ebene effizient und unter Einhaltung der im Vertrag vorgesehenen Zuständigkeitsverteilung wahrnehmen. Die Kommission wird in dem Maß an der Vertretung nach außen beteiligt, wie dies notwendig ist, damit sie die ihr durch die einschlägigen Bestimmungen des Vertrags zugewiesenen Aufgaben wahrnehmen kann“⁵.

Im Dezember 1998 wurden in den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates von Wien weitere praktische Regelungen für die Außenvertretung der WWU festgelegt, um die Koordinierung von WWU-relevanten Fragen in internationalen Gremien wie dem IWF und der G 7 zu stärken: „Die

1 Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates in Wien vom 11. und 12. Dezember 1998, Absatz 15.

2 Artikel 138 Absatz 2 AEUV.

3 Artikel 138 Absatz 1 AEUV.

4 Artikel 6.3 ESZB-Satzung.

5 Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates in Luxemburg vom 12. und 13. Dezember 1997, Absatz 46.

Einführung des Euro wird ein wichtiges Ereignis für das internationale Währungssystem darstellen. Es ist zwingend erforderlich, daß die [Union] ihre Rolle in der internationalen währungs- und wirtschaftspolitischen Zusammenarbeit in Foren wie der G 7 und dem Internationalen Währungsfonds uneingeschränkt wahrnimmt“⁶. Darüber hinaus plädierte der Europäische Rat zum wiederholten Male für eine Zusammenarbeit zwischen den Organen und Mitgliedstaaten der EU, indem er sie aufforderte, „die notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, um eine rechtzeitige und wirksame Vorbereitung gemeinsamer Standpunkte und gemeinsamer Haltungen sicherzustellen, die gegenüber Dritten in internationalen Foren vertreten werden können“⁷.

6 Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates in Wien vom 11. und 12. Dezember 1998, Absatz 14.

7 Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates in Wien vom 11. und 12. Dezember 1998, Absatz 15.

Die Vertretung des „wirtschaftlichen Standbeins“ der WWU stellt sich etwas differenzierter dar. Dies ergibt sich aus dem mehrstufigen Steuerungsrahmen der EU, nach welchem die Zuständigkeiten für die Wirtschafts- und Finanzpolitik je nach Politikbereich in unterschiedlichem Maße bei der EU und ihren Mitgliedstaaten liegen. Die Wirtschaftspolitik befindet sich zum Großteil in einzelstaatlicher Verantwortung. Hier können die EU-Mitgliedstaaten über ihre eigene Vertretung entscheiden, wenngleich sie dabei berücksichtigen müssen, dass die Wirtschafts- und Finanzpolitik einer Koordinierung auf der Ebene der EU unterliegen. Auch in der Finanzpolitik können sowohl die Europäische Kommission als auch die nationalen Behörden regulatorisch tätig werden. Darüber hinaus gibt es eine Reihe weiterer Faktoren, die eine Abstimmung der Außenvertretung in Angelegenheiten, die von Belang für die WWU sind, komplexer werden lassen.

Erstens sind einige Angelegenheiten für die gesamte EU von Bedeutung (z. B. in Bezug auf den Binnenmarkt und den Finanzsektor), während andere nur das Eurogebiet betreffen (z. B. die Geld- und Wechselkurspolitik), sodass es hier unterschiedlicher Koordinierungsprozesse bedarf. Auf der Ebene der G 20 ist dies besonders augenfällig. So ist bei Gesprächen über globale Ungleichgewichte der Gesichtspunkt der WWU relevant, während bei Umsetzungsfragen in Bezug auf die Regulierung des Finanzsektors die EU-Perspektive zum Tragen kommt.

Eine zweite Schwierigkeit ergibt sich daraus, dass nicht alle Mitgliedstaaten der EU sämtli-

chen internationalen Institutionen und Foren angehören. So sind die EU-Staaten zwar ausnahmslos Mitglieder des IWF, doch nur ein Teil von ihnen ist in der OECD, der G 7/G 20 oder dem FSB vertreten.

Drittens kann auch die Verteilung der Zuständigkeiten auf mehrere EU-Organe die Außenvertretung der WWU erschweren. Während nur ein Organ – die EZB – über die einheitliche Geldpolitik entscheidet und sie vertritt, sind eine Reihe von EU-Organen und -Einrichtungen an Wirtschafts- und Finanzfragen beteiligt. So können in der G 20 die Europäische Kommission, der ECOFIN-Rat, die EZB und das neu gegründete Europäische Finanzaufsichtssystem involviert sein, wenn es um die Vertretung eines gemeinsamen Standpunktes der EU zur Regulierung des Finanzsektors geht.

Viertens gestaltet sich die Außenvertretung des „wirtschaftlichen Standbeins“ der WWU dadurch schwieriger, dass der bestehende Handlungsrahmen für die internationale Zusammenarbeit hauptsächlich auf Einzelstaaten ausgerichtet ist und daher keine Beteiligung regionaler Integrationsgruppen vorsieht. Infolgedessen geraten Vertreter einzelner Länder zuweilen in die Situation, Zuständigkeiten der EU in deren Namen nach außen hin vertreten zu müssen. Dies ist beispielsweise im Exekutivdirektorium des IWF der Fall, in welchem weder die Europäische Kommission noch die EU-Ratspräsidentschaft als Mitglied vertreten sind und die EZB nur einen Beobachterstatus innehat (siehe unten).

3 ÜBERBLICK ÜBER DIE DERZEITIGEN REGELUNGEN

Betrachtet man eine Auswahl an derzeitigen Regelungen in internationalen Institutionen und Foren, so zeigt sich, wie komplex die oben erörterte Außenvertretung der EU und der WWU ist. Im Laufe der Zeit haben die EU und das Euro-Währungsgebiet Verfahren entwickelt, um die auf internationaler Ebene stattfindenden wirtschaftspolitischen Diskussionen besser vorbereiten zu können. So werden beispielsweise die verschiedenen Tagesordnungspunkte bei einem internationalen Treffen der Finanzminister – etwa zum Thema weltweite wirtschaftspolitische Zusammenarbeit, Finanzmarktregulierung und Reform des internationalen Währungssystems – auf Ebene des Euroraums bzw. der EU von der Eurogruppe und dem ECOFIN-Rat sowie von den jeweiligen Untergruppen wie der Arbeitsgruppe der Eurogruppe oder dem Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) erörtert und vorbereitet. Innerhalb des Eurosystems/ESZB unterstützt der Ausschuss für internationale Beziehungen der EZB die Beschlussorgane der EZB darin, einen einheitlichen Standpunkt zu internationalen Themen, die für die Zentralbanken relevant sind, zu erarbeiten. Ferner dient er als Forum für Diskussionen und den Meinungs austausch.

INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS

Im Exekutivdirektorium des IWF, welches das Beschlussgremium für die laufenden Geschäfte des IWF ist, werden die Euro-Länder derzeit von 8 bzw. die EU-Mitgliedstaaten von 10 der insgesamt 24 Exekutivdirektoren vertreten (siehe Tabelle). Davon ernennen Frankreich, Deutschland und das Vereinigte Königreich jeweils einen eigenen Exekutivdirektor, während die übrigen Länder in Stimmrechtsgruppen zusammengefasst sind, denen auch Nicht-EU-Staaten angehören. Die Zusammensetzung dieser gemischten Stimmrechtsgruppen ist auf die freie Entscheidung der einzelnen Länder zum Zeitpunkt ihres Beitritts zum IWF zurückzuführen bzw. auf die zu einem späteren Zeitpunkt getroffene Entscheidung, die Ländergruppe zu wechseln, um eine einflussreichere Position in einer anderen Stimmrechtsgruppe zu übernehmen.

Aktuelle Verteilung der EU-Mitgliedstaaten über 10 Stimmrechtsgruppen im IWF

Deutschland
Frankreich
Vereinigtes Königreich
<i>Belgische Stimmrechtsgruppe</i>
Belgien
Österreich
Ungarn
Tschechische Republik
Slowakische Republik
Luxemburg
Slowenien
3 weitere Länder
<i>Niederländische Stimmrechtsgruppe</i>
Niederlande
Rumänien
Bulgarien
Zypern
10 weitere Länder
<i>Mexikanisch-spanisch-venezolanische Stimmrechtsgruppe</i>
Spanien
7 weitere Länder
<i>Italienische Stimmrechtsgruppe</i>
Italien
Griechenland
Portugal
Malta
3 weitere Länder
<i>Kanadische Stimmrechtsgruppe</i>
Irland
11 weitere Länder
<i>Nordische Stimmrechtsgruppe</i>
Schweden
Dänemark
Finnland
Litauen
Lettland
Estland
2 weitere Länder
<i>Schweizerische Stimmrechtsgruppe</i>
Polen
7 weitere Länder

Das Übereinkommen über den IWF sieht nur Staaten als Mitglieder vor. Damit die EZB ohne eine Änderung des Übereinkommens im IWF vertreten sein kann, wurde ihr Ende 1998 Beobachterstatus gewährt. Diese pragmatische Lösung ermöglicht die Teilnahme eines EZB-Beobachters an Sitzungen des IWF-Exekutivdirektoriums, in denen für die EZB unmittelbar relevante Themen behandelt werden. Ferner nehmen der Präsident der EZB und das für Wirtschaft und Währung zuständige Mitglied der Europäischen Kommission an den zweimal jährlich im Rahmen der Frühjahrs- und

der Jahrestagung des IWF stattfindenden Sitzungen des Internationalen Währungs- und Finanzausschusses (IMFC) teil.

Seit 1997 stimmen sich die EU-Mitgliedstaaten im Hinblick auf IWF-Fragen stärker ab. Dies geschieht entweder in Sitzungen, die in Brüssel stattfinden – hier ist insbesondere der speziell für IWF-Angelegenheiten zuständige Unterausschuss des WFA (SCIMF) zu nennen – oder direkt in Washington in der EURIMF-Gruppe, die sich aus den Vertretern der EU-Mitgliedstaaten beim IWF zusammensetzt. Je nach Thema obliegt es dem Euro-Währungsgebiet oder allen EU-Mitgliedstaaten, eine gemeinsame Linie auszuarbeiten. So wird die Diskussion über den Weltwirtschaftsausblick (World Economic Outlook) – die wichtigste IWF-Publikation, in der die weltweite Wirtschafts-, Finanz- und Wechselkursentwicklung erörtert wird – in der Regel von den Euro-Ländern vorbereitet. Auch bei den Artikel-IV-Gesprächen⁵ über den Euroraum spricht das Eurogebiet im IWF-Exekutivdirektorium mit einer Stimme und legt eine schriftliche Erklärung vor, die einen eigenen von der EZB vorbereiteten Abschnitt zur Geldpolitik enthält.

In Bezug auf den globalen Finanzstabilitätsbericht (Global Financial Stability Report), in dem das Hauptaugenmerk auf Finanzmarktthemen und -entwicklungen liegt, erarbeiten die EU-Mitgliedsländer angesichts des bestehenden einheitlichen Finanzmarktes einen gemeinsamen Standpunkt. So zeigt sich die einheitliche Kommunikationslinie der EU-Mitgliedstaaten beispielsweise darin, dass das EU-Land, das zum Zeitpunkt der halbjährlichen Sitzungen des IMFC den EU-Ratsvorsitz innehat, im Namen der EU eine schriftliche Erklärung vorlegt. Im Hinblick auf andere Themen bilden die gemeinsamen Standpunkte die Kernbotschaften, welche in die jeweiligen Stellungnahmen der Exekutivdirektoren aus dem Euroraum oder den EU-Ländern aufzunehmen sind.

ORGANISATION FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT UND ENTWICKLUNG

Wie beim IWF ist auch die Mitgliedschaft in der OECD auf Staaten beschränkt. Im Gegensatz

zum IWF sind jedoch nur folgende 21 EU-Länder Mitglieder der OECD: Belgien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Polen, Portugal, Österreich, Schweden, die Slowakei, Slowenien, Spanien, die Tschechische Republik, Ungarn und das Vereinigte Königreich. Darüber hinaus nehmen die EZB und die Europäische Kommission ebenfalls an bestimmten Sitzungen der OECD teil.

Von besonderer Relevanz bei den Ausschüssen und Arbeitsgruppen der OECD, an denen EU-Vertreter teilnehmen, ist der Prüfungsausschuss für Wirtschafts- und Entwicklungsfragen (EDRC). Seine Aufgabe liegt in erster Linie darin, die Wirtschaftslage und -politik der einzelnen OECD-Mitgliedstaaten zu überprüfen. Ferner nimmt er regelmäßig entsprechende Prüfungen des Eurogebiets und der EU vor, wobei die wichtigsten wirtschaftlichen Entwicklungen in diesem Wirtschaftsraum identifiziert und mögliche in diesem Zusammenhang zu ergreifende Maßnahmen analysiert werden. Diese Prüfungen ergänzen jene der einzelnen Euro-Länder und EU-Mitgliedstaaten. Für die Prüfungen des Euro-Währungsgebiets und der EU werden vom WFA gemeinsame Richtlinien ausgearbeitet. Für den Bereich der Geldpolitik geschieht dies in Zusammenarbeit mit der EZB.

INFORMELLE FOREN FÜR FINANZMINISTER UND ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

FINANZMINISTER UND ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN DER G 20

Wie komplex die Außenvertretung der WWU ist, zeigt sich auch im Rahmen der Zusammenarbeit innerhalb der G 20. Die G 20 wurde beim Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs im September 2009 in Pittsburgh zum zentralen

⁵ Die Artikel-IV-Konsultationen sind die regelmäßig vom IWF gemäß seinem Überwachungsmandat durchgeführten Prüfungen der Wirtschaftspolitik und -entwicklung der Mitgliedstaaten. Der IWF führt nicht nur die regulären Länderprüfungen im Rahmen der Artikel-IV-Konsultationen, sondern auch eine regelmäßige Überprüfung der Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik des Eurogebiets insgesamt durch.

Forum für wirtschaftliche Zusammenarbeit erklärt.

Frankreich, Deutschland, Italien und das Vereinigte Königreich sind Mitglieder des Forums der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G 20, während Spanien eine unbefristete Einladung besitzt. Die EU ist ebenfalls Mitglied und wird durch die EZB, die wechselnde EU-Ratspräsidentschaft und die Europäische Kommission vertreten. An den seit 2008 stattfindenden Treffen der Staats- und Regierungschefs der G 20 nehmen der Präsident des Europäischen Rates und der Präsident der Europäischen Kommission stellvertretend für die EU teil. Für die Treffen der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G 20 arbeiten die EU-Mitgliedstaaten gemeinsame Leitlinien aus. Außerdem geht den G-20-Mitgliedern eine Mitteilung zu den obersten Prioritäten der EU-Politik zu.

FINANZMINISTER UND ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN DER G 7

Die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G 7 erörtern vornehmlich die wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen und Aussichten der beteiligten Länder bzw. des beteiligten Wirtschaftsraums sowie Wechselkursfragen. Frankreich, Deutschland, Italien und das Vereinigte Königreich sind Mitglieder der G 7. Überdies werden der Präsident der EZB und der Präsident der Eurogruppe zu allen Tagesordnungspunkten der Treffen der G-7-Finanzminister und -Zentralbankpräsidenten eingeladen, während der Kommissar für Wirtschaft und Währung nur an bestimmten Teilen der Treffen teilnimmt (wie auch die Zentralbankpräsidenten von Frankreich, Deutschland, Italien und dem Vereinigten Königreich).

FINANZSTABILITÄTSRAT

Der Finanzstabilitätsrat (FSB) wurde im April 2009 als Nachfolger des Forums für Finanzstabilität gegründet und ist ein wichtiges Gremium zur Beseitigung von Schwachstellen sowie zur Entwicklung und Umsetzung wirksamer regulatorischer, aufsichtlicher und sonstiger Maßnahmen zur Sicherstellung der Finanzstabilität. Die

Behörden einer Reihe von EU-Mitgliedstaaten – Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande und das Vereinigte Königreich – sind im FSB vertreten. Überdies sind sowohl die EZB als auch die Europäische Kommission Mitglieder des FSB. Auf EU-Ebene entwickelt der Ausschuss für Finanzdienstleistungen der EU, der an der Vorbereitung der Sitzungen des WFA zu finanzpolitischen Fragen beteiligt ist, eine gemeinsame Linie zu verschiedenen Sitzungsthemen des FSB.

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS- AUSGLEICH UND DORT ANGESIEDELTE ZENTRAL- BANKFOREN

Die BIZ fördert die internationale Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich und dient den Zentralbanken als Bank. Sie erfüllt ihre Aufgaben unter anderem dadurch, dass sie für Diskussionen unter Zentralbanken und in internationalen Finanz- und Aufsichtskreisen eine Plattform bietet und die Entscheidungsfindung erleichtert.

Als Anteilseigner der BIZ nehmen die EZB und die meisten Zentralbanken des Euroraums an der jährlichen Generalversammlung der BIZ teil. Der Präsident der EZB zählt zu den gewählten Mitgliedern des Verwaltungsrats der BIZ.

Die alle zwei Monate von der BIZ ausgerichtete Weltwirtschaftssitzung bildet das wichtigste Forum für Diskussionen der Zentralbankpräsidenten auf globaler Ebene. Gegenstand dieser Treffen sind die Beurteilung der internationalen Wirtschafts- und Finanzlage sowie die Analyse des globalen Finanzsystems. Die Zentralbankpräsidenten mehrerer EU-Länder, und zwar von Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, den Niederlanden, Polen, Schweden und dem Vereinigten Königreich, sind Mitglieder. Die Zentralbankpräsidenten aus der Tschechischen Republik, Dänemark, Irland, Griechenland, Ungarn, Österreich, Portugal, Rumänien und Finnland gehören zu den Beobachtern und können sich abwechselnd aktiv beteiligen. Der Präsident der EZB ist Mitglied der Weltwirtschaftssitzung und hat dort derzeit auch den Vorsitz.

Darüber hinaus sind mehrere ständige Ausschüsse bei der BIZ angesiedelt, wobei die folgenden besonders bedeutsam sind:

- der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS)
- der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS)
- der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS)
- der Märkteausschuss.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht bietet einen Rahmen für die kontinuierliche Zusammenarbeit in Fragen der Bankenaufsicht und setzt sich dafür ein, wichtige aufsichtliche Kenntnisse und die Qualität der Bankenaufsicht weltweit zu verbessern. Zum BCBS gehören auch die Aufsichtsinstanzen mehrerer EU-Länder, und zwar von Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Schweden und dem Vereinigten Königreich. Die EZB hat Beobachterstatus bei den Sitzungen des BCBS.

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem hat den Auftrag, potenzielle Ursachen für Verwerfungen an den weltweiten Finanzmärkten aufzuspüren und zu bewerten, das Verständnis der strukturellen Gegebenheiten der Finanzmärkte zu vertiefen und Verbesserungen ihrer Funktionsweise und Stabilität voranzutreiben. Die Zentralbanken von Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Schweden und dem Vereinigten Königreich sowie die EZB zählen zu den Mitgliedern des CGFS.

Der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme trägt durch die Förderung zuverlässiger und effizienter Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme zur Stärkung der Finanzmarktinfrastruktur bei. Er legt die Standards für die Zahlungsverkehrssysteme und – in Kooperation mit der IOSCO – für Clearing- und Abwicklungssysteme für Wertpapiere und Deri-

vate fest. Ferner dient der CPSS den Zentralbanken als Forum zur Beobachtung und Analyse von Entwicklungen sowohl in inländischen Zahlungsverkehrs-, Clearing- und Abwicklungssystemen als auch in grenzüberschreitenden und mehrere Währungen einbeziehenden Abwicklungssystemen. Zu den Mitgliedern des CPSS gehören die Zentralbanken von Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, den Niederlanden, Schweden und dem Vereinigten Königreich sowie die EZB.

Der Märkteausschuss dient als Forum für den offenen und informellen Meinungsaustausch über jüngste Finanzmarktentwicklungen sowie mögliche kurzfristige Auswirkungen bestimmter aktueller Ereignisse auf das Funktionieren dieser Märkte und auf Operationen der Zentralbanken. Im Märkteausschuss sind von europäischer Seite die Zentralbanken von Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, den Niederlanden, Schweden und dem Vereinigten Königreich sowie die EZB vertreten.

4 HERAUSFORDERUNGEN UND CHANCEN FÜR DIE ZUKUNFT

Zwar besteht für alle EU-Mitgliedstaaten ein starker ökonomischer Anreiz und die rechtliche Verpflichtung, ihre Positionen auf internationaler Ebene abzustimmen, aber für die Länder des Euro-Währungsgebiets ist dieser Anreiz wie zuvor erläutert aufgrund ihrer stärkeren Integration durch die Gemeinschaftswährung besonders stark. Daher sind die nachfolgend aufgeführten künftigen Herausforderungen und Chancen in erster Linie auf den Euroraum ausgerichtet.

Viele der oben beschriebenen Schwierigkeiten ließen sich beheben, wenn die Euro-Länder Artikel 138 des AEUV (siehe Kasten) anwenden und einen gemeinsamen Vertreter für die WWU benennen würden. Dies wirft die Frage auf, weshalb das noch nicht geschehen ist, wenn die Anreize für eine verbesserte Koordinierung eindeutig sind. Eine Erklärung hierfür findet sich in den Modellen der politischen Ökonomie, denen

zufolge bei einer potenziellen Änderung der Politik, die für eine größere Gruppe einen geringen Nutzen mit sich bringt, für eine kleinere Gruppe jedoch hohe Verluste zur Folge hat, sich die kleinere Gruppe durchsetzen dürfte, da sie einen größeren Anreiz hat und besser in der Lage ist, sich zu organisieren.

Auf die Außenvertretung der WWU angewendet, könnte man folglich behaupten, dass eine einheitlichere Vertretung einer breiteren Gruppe zugutekommen würde – der Bevölkerung in Europa –, da deren Interessen auf internationaler Ebene wirksamer wahrgenommen würden. Die Verluste konzentrieren sich auf eine kleinere Gruppe, d. h. auf einige Euro-Länder, die ihren Sitz in internationalen Gremien verlieren könnten. Allerdings gibt es eine Reihe neuer Entwicklungen, die zu einer Änderung der Kosten-Nutzen-Analyse führen könnten, die von den nationalen Regierungen mit Blick auf eine einheitlichere Vertretung zugrunde gelegt wird.

NEUE ENTWICKLUNGEN BEI DER EUROPÄISCHEN INTEGRATION

Erstens handelt es sich bei der europäischen Integration um einen fortlaufenden Prozess. Der sehr ehrgeizig ausgelegte Lissabon-Vertrag sieht wichtige Änderungen des Rahmens, in dem die EU ihre Außenbeziehungen gestaltet, vor. So zielt er trotz offensichtlicher Schwierigkeiten darauf ab, die Stimme Europas auf dem internationalen Parkett zu stärken. Dies soll durch eine verbesserte allgemeine Konsistenz und Kohärenz der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik sowie der nach außen gerichteten EU-Politik, vor allem in den Bereichen Handel, Entwicklungszusammenarbeit und Erweiterung geschehen. Zu diesem Zweck wurden eine Reihe wichtiger institutioneller Veränderungen vorgenommen. Mit der neu geschaffenen Position des Hohen Vertreters der Union für Außen- und Sicherheitspolitik (der zugleich das Amt des für Außenbeziehungen zuständigen Vizepräsidenten der Europäischen Kommission innehat) sollen die Vertretung der EU nach außen in den Bereichen Außen- und Sicherheitspolitik und die nach außen gerichteten Zuständigkeiten der EU zusammengeführt wer-

den. Die Gründung des Europäischen Auswärtigen Dienstes, der sich auf ein weltweites Netzwerk von EU-Delegationen stützt, sieht die Einrichtung eines diplomatischen Dienstes der EU vor, der zunehmend die bilateralen Beziehungen der EU mit Drittländern sowie die multilateralen Beziehungen koordinieren soll. Mit der ebenfalls durch den Lissabon-Vertrag geschaffenen Position eines Präsidenten des Europäischen Rates, der gewählt wird, gibt es nun auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs einen Außenvertreter für die Außen- und Sicherheitspolitik.

Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass sich die EU bei Fragen von globaler Bedeutung zunehmend als die für die Abstimmung von Maßnahmen relevante Ebene etabliert. Dies dürfte insgesamt auch die Entwicklung der Außenvertretung der WWU begünstigen, zumal die wirtschaftliche Zusammenarbeit auf internationaler Ebene seit Beginn der Krise an Bedeutung gewonnen hat. Möglicherweise muss das Streben nach einer einheitlicheren EU-Außenpolitik letztlich auch durch einen stärker in sich geschlossenen Außenauftritt in WWU-Fragen oder in internationalen Wirtschafts- und Finanzangelegenheiten im Allgemeinen unterstützt werden, wobei Letzteres vor allem für die WWU-Mitglieder gilt.

Ferner wurden die für die Wirtschafts- und Finanzpolitik in der EU maßgeblichen Rahmenwerke gestärkt bzw. sie werden derzeit verbessert. Maßnahmen zur umfassenderen und strengeren Ausgestaltung der wirtschaftspolitischen Steuerung spiegeln eine zentrale Lehre aus der Krise wider, die besagt, dass der nationale Ermessensspielraum bei der Umsetzung finanzpolitischer und breiter gefasster makroökonomischer Maßnahmen darauf ausgerichtet sein muss, die Stabilität der gesamten WWU zu stützen.⁶ Die gleiche Logik gilt in Bezug auf die Gründung des Europäischen Finanzaufsichtssystems, durch die eine deutliche Stärkung des Rahmens zur Koordinierung der Aufsicht auf EU-Ebene erreicht werden

⁶ Weitere Informationen hierzu finden sich in: EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011.

soll.⁷ Die Krise führt derzeit auch zu einer Verstärkung der EU-Finanzmarktregulierung und hat eine größere europäische Zusammenarbeit in Bezug auf das Management und die Bewältigung von Finanzkrisen bewirkt. Diese Entwicklungen führen im Vergleich zu früher zu einem geringeren Handlungsspielraum auf nationaler Ebene in der Wirtschafts- und Finanzpolitik und verstärken die Notwendigkeit und den Anreiz, bei der Außenvertretung zu kooperieren. Durch die Gründung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) wird den Behörden des Euroraums ab 2013 ferner ein dauerhafter Rahmen zur Verfügung gestellt, um in finanzielle Schieflage geratenen Ländern des Eurogebiets Finanzhilfen zu leisten. Dadurch wird der Anreiz für eine einheitliche Position des Eurogebiets noch erhöht. Wird zusammen mit dem IWF finanzieller Beistand geleistet, so könnte dies auch der Stimme des Euro-Währungsgebiets im IWF mehr Gewicht verleihen.

NEUE ENTWICKLUNGEN BEI DER INTERNATIONALEN ZUSAMMENARBEIT

Auch auf internationaler Ebene sind bedeutende Entwicklungen zu verzeichnen, die Auswirkungen auf die Sichtweise der EU und der Euro-Länder haben könnten, inwieweit sie von einer einheitlicheren Vertretung profitieren würden. Durch die jüngste Krise gewannen die wirtschaftliche Bedeutung und Systemrelevanz der Schwellenländer zunehmend an Beachtung, wodurch auch die Notwendigkeit wuchs, diese Länder besser in die internationalen Leitungsstrukturen zu integrieren. Die Schwellenländer stellen rund ein Drittel des weltweiten BIP zu Marktwechselkursen und nahezu die Hälfte zu Kaufkraftparitäten. Aktuelle IWF-Projektionen zufolge wird der Anteil dieser Länder am weltweiten BIP weiter steigen und 2015 zu Marktwechselkursen bei 39 % und zu Kaufkraftparitäten bei 53 % liegen. Die trendmäßig zunehmende Bedeutung der aufstrebenden Volkswirtschaften war zwar bereits vor der weltweiten Finanzkrise erkannt worden, aber die Krise hat die Notwendigkeit, dies in den internationalen Institutionen und Gremien zu reflektieren und deren Legiti-

mation zu stärken, noch stärker zutage treten lassen.

Eine erste erkennbare Reaktion war – wie oben beschrieben – eine Stärkung der Rolle der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G 20 sowie die Organisation regelmäßiger Treffen auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs. Das Forum für Finanzstabilität wurde zum Finanzstabilitätsrat ausgeweitet, dessen Mitgliedschaft breiter gefasst ist und sich nun weitgehend mit jener der G 20 deckt. Was den IWF betrifft, so gab es bereits vor der Krise ausführliche Gespräche über die Notwendigkeit einer Reform der Governance des IWF zur Erhöhung der Legitimation und Effizienz. In diesem Zusammenhang wurde der Frage, welches Gewicht die Schwellenländer gemessen an ihren Quoten im IWF und bezogen auf die Größe und Zusammensetzung des IWF-Exekutivdirektoriums haben sollten, besondere Aufmerksamkeit beigemessen. Im November 2010 stimmte das Exekutivdirektorium im Rahmen eines umfassenden Reformpakets – nachdem eine politische Einigung in der G 20 erreicht worden war – zum einen einer Umverteilung der Quoten- und Stimmrechtsanteile von Industrieländern zu Schwellenländern zu. Zum anderen verständigte sich das Exekutivdirektorium darauf, die Anzahl der Exekutivdirektoren, die die fortgeschrittenen Volkswirtschaften Europas in einem vollständig gewählten Exekutivdirektorium vertreten, zugunsten der Schwellenländer um zwei Plätze zu reduzieren.⁸

Die EU und das Euro-Währungsgebiet müssen nun gemeinsam mit den europäischen Ländern außerhalb der EU entscheiden, wie sie diese Zusage bis Ende 2012 erfüllen werden. Die zunehmende wirtschaftliche Bedeutung der Schwellenländer wird im Laufe der Zeit noch stärker zum Tragen kommen und zu einem noch

7 Weitere Informationen, insbesondere zum Europäischen Ausschuss für Systemrisiken, finden sich in Kapitel 6 des Jahresberichts 2010 der EZB.

8 Die Übereinkunft bezieht sich auf Exekutivdirektoren, die *fortgeschrittene* europäische Länder vertreten, d. h. es müssen auch die fortgeschrittenen Länder außerhalb der EU, insbesondere die Schweiz und Norwegen, bei einer Lösung berücksichtigt werden.

größeren Gewicht im IWF sowie einem entsprechend verringerten Gewicht der fortgeschrittenen Volkswirtschaften einschließlich der europäischen Länder führen. Da sich das relative wirtschaftliche Gewicht Europas etwas verringern wird und Europa in den Entscheidungsgremien des IWF Sitze aufgeben muss, scheint es ratsam, dass das Eurogebiet vorausschauend erste Schritte unternimmt.

Das sich ändernde internationale Umfeld und die neue Dynamik beim europäischen Integrationsprozess sind für die EU und den Euroraum gute Gründe, die Außenvertretung von EU- und WWU-Angelegenheiten erneut zu überdenken. Abgesehen von den wachsenden Verflechtungen zwischen den Volkswirtschaften hat die aktuelle Krise gezeigt, wie die unterschiedlichen Politikbereiche miteinander verwoben sind. Dies erfordert umfassende Antworten der Politik, die makroökonomische, regulatorische und aufsichtsrelevante Aspekte ebenso abdecken wie Fragen der Leitungs- und Entscheidungsstrukturen. Um die internationale Debatte zu all diesen Themen wirksam beeinflussen zu können, sollte Europa seine Bemühungen, mit „einer Stimme“ zu sprechen, verstärken.

Folglich müssen die EU-Mitgliedstaaten zumindest die internen Koordinierungsprozesse verstärken und eine gemeinsam vereinbarte politische Linie verfolgen, wenn die entsprechenden Fragen in den internationalen Foren diskutiert werden. Allerdings bedarf es weiterer Anstrengungen, damit die Stimme Europas auf internationaler Ebene seinem wirtschaftlichen Gewicht entspricht. Die derzeit zersplitterte Vertretung Europas ist – was die Effektivität und Effizienz betrifft – nicht nur bei der Verfolgung der Interessen der EU und der WWU suboptimal, sondern steht auch zunehmend im Widerspruch zu den Erwartungen der internationalen Partner. Weitergehende Bemühungen die Vertretung Europas zu konsolidieren, werden auch in Zukunft ein hilfreiches politisches Instrument sein, um die Stimme Europas bei internationalen politischen Debatten in den kommenden Jahren besser einbringen zu können.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S 5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S 6

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB

S 7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S 8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S 9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 11

2.3 Monetäre Statistik

S 12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S 14

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S 17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S 20

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs

S 21

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S 22

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S 24

2.10 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S 25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S 26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S 30

3.3 Private Haushalte

S 32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S 33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S 34

4 FINANZMÄRKTE

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

S 35

4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten

S 36

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien

S 38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S 40

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

S 42

4.6 Geldmarktsätze

S 44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S 45

4.8 Börsenindizes

S 46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S 47

5.2 Produktion und Nachfrage

S 50

5.3 Arbeitsmärkte

S 54

¹ Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu erhältlich. Längere Zeiträume und detailliertere Angaben finden sich im Statistical Data Warehouse im Abschnitt „Statistics“ auf der Website der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S56
6.2	Verschuldung	S57
6.3	Veränderung der Verschuldung	S58
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S59
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S61
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S62
7.3	Kapitalbilanz	S64
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S70
7.5	Warenhandel	S71
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S73
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S74
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten	S75
9.2	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S85

ERWEITERUNG DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS ZUM 1. JANUAR 2011 – DER BEITRITT ESTLANDS

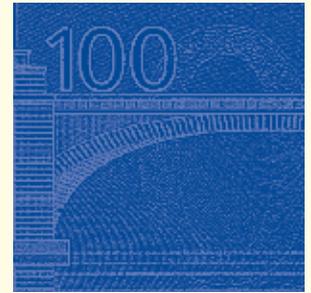
Im Januar 2011 trat Estland dem Euro-Währungsgebiet bei, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 17 erhöhte.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Euro-Länder (Euro-Währungsgebiet einschließlich Estlands). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Detaillierte Angaben zu der aktuellen und den vorherigen Zusammensetzungen des Euroraums sind dem Abschnitt „Erläuterungen“ zu entnehmen.

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ³⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,4	1,22	3,76
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	4,1	0,81	3,36
2010 Q2	10,3	1,5	-0,1	-	0,2	4,2	0,69	3,03
Q3	7,8	1,7	0,7	-	0,9	2,1	0,87	2,67
Q4	4,9	2,2	1,5	-	1,7	2,3	1,02	3,36
2011 Q1	3,2	2,4	1,9	-	2,4	.	1,10	3,66
2010 Nov.	4,6	2,3	2,1	1,6	2,0	3,0	1,04	3,11
Dez.	4,3	2,2	1,7	1,8	1,9	2,2	1,02	3,36
2011 Jan.	3,2	2,3	1,5	1,8	2,4	2,4	1,02	3,49
Febr.	2,9	2,4	2,1	2,0	2,6	2,7	1,09	3,49
März	3,0	2,6	2,3	.	2,5	.	1,18	3,66
April	.	.	.	.	.	.	1,32	3,55

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	0,3	-5,1	2,9	-4,1	-14,7	70,9	-1,9	9,6
2010	1,6	2,9	1,5	1,8	7,5	77,0	-0,5	10,1
2010 Q3	1,7	4,0	0,9	2,0	7,2	77,8	-0,2	10,1
Q4	2,0	4,7	1,6	2,0	8,1	79,3	0,2	10,1
2011 Q1	2,5	6,4	.	.	.	80,8	.	9,9
2010 Nov.	1,9	4,5	.	.	8,2	.	.	10,1
Dez.	2,2	5,4	.	.	8,9	.	.	10,0
2011 Jan.	2,3	6,0	.	.	6,3	80,3	.	10,0
Febr.	2,4	6,6	.	.	7,5	.	.	9,9
März	2,7	6,7	.	.	.	.	.	9,9
April	2,8	.	.	.	.	81,3	.	.

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto-Aus- landsvermög- ensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro; EWK-20 ⁹⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2009	-19,1	37,5	13,4	462,4	-16,4	116,1	111,7	110,6	1,3948
2010	-28,9	20,7	5,4	591,2	-12,9	117,8	104,6	103,0	1,3257
2010 Q2	-16,9	3,3	21,3	583,3	-13,5	123,4	103,1	101,8	1,2708
Q3	-5,1	8,2	-15,9	552,2	-15,1	120,3	102,3	100,8	1,2910
Q4	8,5	7,6	23,0	591,2	-12,9	117,8	104,4	102,4	1,3583
2011 Q1	.	.	.	572,8	.	.	103,7	101,5	1,3680
2010 Nov.	-2,9	-0,1	59,3	597,5	.	.	104,7	102,7	1,3661
Dez.	7,6	1,3	23,3	591,2	.	.	102,6	100,5	1,3220
2011 Jan.	-20,4	-14,1	-11,6	562,3	.	.	102,4	100,3	1,3360
Febr.	-7,3	-1,0	71,3	577,5	.	.	103,4	101,1	1,3649
März	.	.	.	572,8	.	.	105,2	103,0	1,3999
April	.	.	.	.	.	.	107,0	104,9	1,4442

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

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

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	8. April 2011	15. April 2011	22. April 2011	29. April 2011
Gold und Goldforderungen	350 668	350 672	350 668	350 668
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	219 625	219 274	218 059	216 815
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	24 204	23 603	23 510	23 267
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	23 094	24 895	23 157	22 371
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	407 660	418 409	421 478	434 259
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	84 533	94 134	97 372	117 883
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	322 855	324 042	324 042	316 310
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	249	201	31	3
Forderungen aus Margenausgleich	23	33	33	63
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	44 631	43 458	44 871	49 583
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	471 626	470 422	471 916	472 059
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	137 513	136 598	136 595	136 520
Sonstige Wertpapiere	334 113	333 823	335 321	335 539
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	35 085	35 085	35 085	34 548
Sonstige Aktiva	296 517	299 200	299 138	290 533
Aktiva insgesamt	1 873 111	1 885 017	1 887 882	1 894 101

2. Passiva

	8. April 2011	15. April 2011	22. April 2011	29. April 2011
Banknotenumlauf	828 523	830 940	837 626	834 430
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	296 183	309 573	293 715	286 506
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	188 577	222 427	204 468	187 655
Einlagefazilität	30 522	9 999	13 104	27 338
Termineinlagen	77 000	77 000	76 000	71 403
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	84	147	143	110
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	5 232	5 148	5 253	5 050
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	68 378	65 556	74 645	92 249
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	41 735	41 466	42 312	41 158
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	1 139	950	959	927
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	14 041	12 687	13 044	11 830
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	52 613	52 613	52 613	52 612
Sonstige Passiva	177 997	178 814	180 444	182 263
Ausgleichsposten aus Neubewertung	305 890	305 890	305 890	305 890
Kapital und Rücklagen	81 379	81 379	81 379	81 185
Passiva insgesamt	1 873 111	1 885 017	1 887 882	1 894 101

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	Veränderung			
		Stand 1	Veränderung 2	Stand 3	Stand 4		Stand 6	Veränderung 7
1999	1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. April	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. Febr.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. März	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. April	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. Juni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. Sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. Mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. Sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. Dez.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. März	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. Juni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. Dez.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. März	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. Juni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. Dez.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. März	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. Juni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. Juli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. ³⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. Dez.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009	21. Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
	11. März	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
	8. April	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
	13. Mai	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011	13. April	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25

Quelle: EZB.

- Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, sowohl auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität als auch auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem ersten Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf den Beschluss des EZB-Rats folgt, wirksam).
- Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass vom 4. bis zum 21. Januar 1999 ausnahmsweise ein enger Korridor von 50 Basispunkten zwischen den Zinssätzen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität angewandt werde. Damit sollte den Marktteilnehmern der Übergang zu dem neuen System erleichtert werden.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- Mit Wirkung vom 9. Oktober 2008 verringerte die EZB den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wurde dieser Korridor wieder auf 200 Basispunkte erweitert.
- Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Durch diese Änderung wurde der vorherige (am selben Tag gefasste) Beschluss, den Mindestbietungssatz für die als Zinstender durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 50 Basispunkte zu senken, außer Kraft gesetzt.

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender				Laufzeit (Tage)
				Mengentender	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Gewichteter Durchschnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2011 19. Jan.	176 904	171	176 904	1,00	-	-	-	7
26.	165 603	209	165 603	1,00	-	-	-	7
2. Febr.	213 725	371	213 725	1,00	-	-	-	7
9.	156 710	220	156 710	1,00	-	-	-	7
16.	137 015	253	137 015	1,00	-	-	-	7
23.	119 455	189	119 455	1,00	-	-	-	7
2. März	124 442	182	124 442	1,00	-	-	-	7
9.	111 331	185	111 331	1,00	-	-	-	7
16.	100 543	177	100 543	1,00	-	-	-	7
23.	89 417	173	89 417	1,00	-	-	-	7
30.	100 439	174	100 439	1,00	-	-	-	7
6. April	84 533	161	84 533	1,00	-	-	-	7
13.	94 134	161	94 134	1,25	-	-	-	7
20.	97 372	181	97 372	1,25	-	-	-	7
27.	117 883	241	117 883	1,25	-	-	-	7
4. Mai	127 538	326	127 538	1,25	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2010 10. Nov.	63 618	44	63 618	1,00	-	-	-	28
25. ⁵⁾	38 211	189	38 211	1,00	-	-	-	91
8. Dez.	68 066	56	68 066	1,00	-	-	-	42
23. ⁵⁾	149 466	270	149 466	1,00	-	-	-	98
2011 19. Jan.	70 351	45	70 351	1,00	-	-	-	21
27. ⁵⁾	71 143	165	71 143	1,04	-	-	-	91
9. Febr.	61 472	42	61 472	1,00	-	-	-	28
24. ⁵⁾	39 755	192	39 755	.	-	-	-	91
9. März	82 500	52	82 500	1,00	-	-	-	35
31. ⁵⁾	129 458	290	129 458	.	-	-	-	91
13. April	83 687	40	83 687	1,25	-	-	-	28
28. ⁵⁾	63 411	177	63 411	.	-	-	-	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender					Laufzeit (Tage)
					Mengen- tender	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 9. Febr..	Hereinnahme von Termineinlagen	93 341	66	76 500	-	-	1,00	0,95	0,87	7
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	102 784	73	76 500	-	-	1,00	0,80	0,71	7
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	95 494	74	77 000	-	-	1,00	0,70	0,58	7
2. März	Hereinnahme von Termineinlagen	91 911	71	77 500	-	-	1,00	0,65	0,56	7
8.	Hereinnahme von Termineinlagen	96 572	141	95 812	-	-	1,00	0,80	0,79	1
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	95 585	65	77 500	-	-	1,00	0,90	0,83	7
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	119 307	74	77 500	-	-	1,00	0,69	0,66	7
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	106 704	63	77 500	-	-	1,00	0,70	0,64	7
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	77 320	58	76 500	-	-	1,00	1,00	0,72	7
6. April	Hereinnahme von Termineinlagen	121 130	76	77 000	-	-	1,00	0,64	0,59	7
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	81 342	131	78 871	-	-	1,00	0,80	0,79	1
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	102 562	71	77 000	-	-	1,25	1,12	1,05	7
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	88 974	68	76 000	-	-	1,25	1,21	1,12	7
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	71 403	49	71 403	-	-	1,25	1,25	1,17	7
4. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	62 177	58	62 177	-	-	1,25	1,25	1,16	7

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- 3) Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Am 4. März 2010 beschloss die EZB, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem am 28. April 2010 zuzuteilenden und am 29. April 2010 abzuwickelnden Geschäft wieder als Zinstender durchzuführen.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 5) In den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften, die am 17. Dezember 2009, am 1. April, 13. Mai, 28. Oktober, 25. November und 23. Dezember 2010 sowie am 27. Januar, 24. Februar, 31. März und 28. April 2011 durchgeführt wurden, erfolgte die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts.

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 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7	
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5	
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2010 Okt. ²⁾	18 986,4	9 901,3	658,2	2 632,7	1 399,4	4 394,9	
Nov. ²⁾	19 190,9	9 970,1	669,9	2 715,6	1 465,9	4 369,5	
Dez. ²⁾	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2011 Jan.	19 024,1	9 840,2	651,6	2 780,6	1 395,8	4 356,0	
Febr.	19 035,9	9 768,6	670,3	2 727,5	1 490,3	4 379,2	

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
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2010 9. Nov.	214,0	215,2	1,2	0,0	1,00
7. Dez.	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011 18. Jan. ³⁾	210,5	212,4	1,9	0,0	1,00
8. Febr.	212,3	213,6	1,3	0,0	1,00
8. März	211,6	212,9	1,3	0,0	1,00
12. April	209,3	210,5	1,1	0,0	1,00

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems											
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren ⁴⁾	Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren ⁵⁾	Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2010 9. Nov.	511,3	183,0	340,0	0,8	124,5	41,9	68,8	813,5	92,1	-72,0	215,2	1 070,7
7. Dez.	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011 18. Jan.	527,5	197,0	316,6	0,5	140,9	66,5	73,5	833,8	81,3	-84,9	212,4	1 112,7
8. Febr.	549,7	185,4	318,2	0,1	137,2	39,2	81,3	822,0	101,2	-66,7	213,6	1 074,8
8. März	550,0	134,4	321,0	7,6	137,9	26,9	80,3	820,9	89,8	-79,9	212,9	1 060,7
12. April	544,1	97,3	335,4	0,8	137,6	23,0	79,5	824,4	73,1	-95,2	210,5	1 057,9

Quelle: EZB.

- Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- Einschließlich der Reservebasis der Kreditinstitute in Estland. Übergangsweise konnten die Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet entscheiden, von ihrer eigenen Reservebasis Verbindlichkeiten gegenüber in Estland ansässigen Kreditinstituten abzuziehen. Ab der Mindestreservebasis von Ende Januar 2011 gilt das Standardverfahren (siehe Beschluss der EZB vom 26. Oktober 2010 zu Übergangsbestimmungen für die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die EZB nach Einführung des Euro in Estland (EZB/2010/18)).
- Aufgrund der Einführung des Euro in Estland am 1. Januar 2011 entspricht das Reserve-Soll dem Durchschnitt des – mit der Anzahl der Kalendertage gewichteten – Reserve-Solls der damaligen 16 Euro-Länder im Zeitraum vom 8. bis zum 31. Dezember 2010 und des Reserve-Solls der jetzigen 17 Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vom 1. bis zum 18. Januar 2011.
- Einschließlich der im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen des Eurosystems und des Programms für die Wertpapiermärkte des Eurosystems bereitgestellten Liquidität.
- Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividenden-werte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sach-anlagen	Sonstige Aktivi-tionen ³⁾
		Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs	Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosysteem														
2009	2 829,9	1 475,6	19,5	0,7	1 455,4	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,7	8,5	321,0
2010	3 212,4	1 537,5	18,6	0,9	1 517,9	570,7	460,0	9,6	101,1	-	18,1	683,8	8,5	393,9
2010 Q4	3 212,4	1 537,5	18,6	0,9	1 517,9	570,7	460,0	9,6	101,1	-	18,1	683,8	8,5	393,9
2011 Q1 ^(p)	3 038,5	1 347,2	18,5	1,0	1 327,7	580,8	468,5	9,8	102,5	-	19,5	670,3	8,5	412,2
2010 Okt.	3 028,1	1 449,8	18,5	0,9	1 430,4	559,3	448,8	9,7	100,8	-	17,0	643,6	8,7	349,7
Nov.	3 117,8	1 467,0	18,5	0,9	1 447,5	561,8	451,0	9,7	101,2	-	16,6	689,3	8,7	374,3
Dez.	3 212,4	1 537,5	18,6	0,9	1 517,9	570,7	460,0	9,6	101,1	-	18,1	683,8	8,5	393,9
2011 Jan.	3 101,7	1 446,1	18,6	1,0	1 426,6	577,4	466,4	9,7	101,3	-	18,5	657,4	8,5	393,8
Febr.	3 113,7	1 418,1	18,6	0,9	1 398,5	581,6	469,4	9,9	102,3	-	19,5	674,6	8,5	411,5
März ^(p)	3 038,5	1 347,2	18,5	1,0	1 327,7	580,8	468,5	9,8	102,5	-	19,5	670,3	8,5	412,2
MFIs ohne Eurosysteem														
2009	31 144,9	17 702,4	1 001,7	10 783,3	5 917,5	5 060,6	1 483,2	1 497,2	2 080,2	85,1	1 235,1	4 251,7	220,7	2 589,2
2010	32 202,9	17 763,4	1 220,0	11 027,1	5 516,4	4 945,3	1 524,0	1 535,4	1 885,9	59,9	1 232,5	4 319,7	223,5	3 658,6
2010 Q4	32 202,9	17 763,4	1 220,0	11 027,1	5 516,4	4 945,3	1 524,0	1 535,4	1 885,9	59,9	1 232,5	4 319,7	223,5	3 658,6
2011 Q1 ^(p)	31 697,3	17 726,5	1 186,8	11 116,1	5 423,5	4 904,7	1 534,5	1 500,8	1 869,4	59,5	1 244,9	4 278,9	224,4	3 258,5
2010 Okt.	31 861,3	17 818,6	1 153,5	10 959,0	5 706,2	5 109,7	1 665,7	1 521,9	1 922,1	61,4	1 251,6	4 331,7	220,6	3 067,6
Nov.	31 966,0	17 847,9	1 209,1	11 068,7	5 570,1	5 100,1	1 610,4	1 554,0	1 935,7	61,5	1 251,0	4 457,5	222,4	3 025,6
Dez.	32 202,9	17 763,4	1 220,0	11 027,1	5 516,4	4 945,3	1 524,0	1 535,4	1 885,9	59,9	1 232,5	4 319,7	223,5	3 658,6
2011 Jan.	32 118,3	17 815,4	1 217,6	11 065,6	5 532,1	4 959,3	1 542,5	1 522,8	1 893,9	60,6	1 250,9	4 356,2	223,7	3 452,3
Febr.	32 108,6	17 817,3	1 198,1	11 112,9	5 506,3	4 975,7	1 547,5	1 530,4	1 897,8	61,9	1 243,4	4 376,6	223,6	3 410,0
März ^(p)	31 697,3	17 726,5	1 186,8	11 116,1	5 423,5	4 904,7	1 534,5	1 500,8	1 869,4	59,5	1 244,9	4 278,9	224,4	3 258,5

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld-umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarkt-fonds-anteile ³⁾	Begebene Schuld-verschrei-bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sonstige Passiv-positionen ⁵⁾	
			Zusammen	Zentral-staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosysteem											
2009	2 829,9	829,3	1 192,3	102,6	22,1	1 067,6	-	0,1	320,9	140,0	347,4
2010	3 212,4	863,7	1 394,6	68,0	8,7	1 318,0	-	0,0	429,8	153,5	370,8
2010 Q4	3 212,4	863,7	1 394,6	68,0	8,7	1 318,0	-	0,0	429,8	153,5	370,8
2011 Q1 ^(p)	3 038,5	848,4	1 264,8	60,8	8,9	1 195,2	-	0,0	403,9	154,7	366,8
2010 Okt.	3 028,1	838,7	1 294,6	100,6	12,6	1 181,3	-	0,0	406,2	130,7	357,9
Nov.	3 117,8	840,5	1 331,1	98,5	16,5	1 216,2	-	0,0	436,2	139,6	370,4
Dez.	3 212,4	863,7	1 394,6	68,0	8,7	1 318,0	-	0,0	429,8	153,5	370,8
2011 Jan.	3 101,7	845,4	1 334,0	113,1	9,9	1 211,1	-	0,0	398,0	153,5	370,7
Febr.	3 113,7	844,4	1 327,5	96,7	10,1	1 220,6	-	0,0	416,7	158,1	367,1
März ^(p)	3 038,5	848,4	1 264,8	60,8	8,9	1 195,2	-	0,0	403,9	154,7	366,8
MFIs ohne Eurosysteem											
2009	31 144,9	-	16 470,9	144,1	10 044,8	6 282,0	732,6	4 908,5	1 921,2	4 097,7	3 013,9
2010	32 202,9	-	16 504,0	196,2	10 532,4	5 775,4	612,3	4 844,6	2 044,8	4 219,2	3 977,9
2010 Q4	32 202,9	-	16 504,0	196,2	10 532,4	5 775,4	612,3	4 844,6	2 044,8	4 219,2	3 977,9
2011 Q1 ^(p)	31 697,3	-	16 411,6	238,5	10 537,4	5 635,7	630,4	4 887,6	2 076,3	4 031,5	3 659,9
2010 Okt.	31 861,3	-	16 570,2	243,1	10 343,0	5 984,1	635,7	4 853,5	2 026,3	4 325,1	3 450,5
Nov.	31 966,0	-	16 542,1	262,4	10 452,8	5 826,9	648,1	4 903,0	2 018,0	4 443,9	3 410,8
Dez.	32 202,9	-	16 504,0	196,2	10 532,4	5 775,4	612,3	4 844,6	2 044,8	4 219,2	3 977,9
2011 Jan.	32 118,3	-	16 480,5	203,4	10 476,8	5 800,3	603,2	4 878,2	2 061,3	4 260,9	3 834,2
Febr.	32 108,6	-	16 494,2	233,1	10 511,7	5 749,4	611,7	4 900,3	2 074,0	4 251,6	3 776,7
März ^(p)	31 697,3	-	16 411,6	238,5	10 537,4	5 635,7	630,4	4 887,6	2 076,3	4 031,5	3 659,9

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Bestände. Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebene Bestände sind in den Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.
- Eine im Dezember 2010 in einem Mitgliedstaat geänderte Verbuchung von Derivaten hat zu einem Anstieg dieser Positionen geführt.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.
- Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	23 861,8	11 805,0	1 021,1	10 783,9	3 356,2	1 851,5	1 504,6	812,1	4 808,4	229,2	2 850,8
2010	25 827,6	12 266,6	1 238,6	11 028,0	3 529,0	1 984,0	1 545,0	799,2	5 003,5	232,0	3 997,3
2010 Q4	25 827,6	12 266,6	1 238,6	11 028,0	3 529,0	1 984,0	1 545,0	799,2	5 003,5	232,0	3 997,3
2011 Q1 ^(p)	25 449,1	12 322,4	1 205,4	11 117,1	3 513,6	2 003,0	1 510,7	809,7	4 949,2	232,8	3 621,3
2010 Okt.	25 154,9	12 131,9	1 172,0	10 959,9	3 646,1	2 114,4	1 531,6	804,7	4 975,3	229,4	3 367,6
2010 Nov.	25 466,2	12 297,3	1 227,6	11 069,7	3 625,1	2 061,4	1 563,7	816,3	5 146,8	231,2	3 349,6
2010 Dez.	25 827,6	12 266,6	1 238,6	11 028,0	3 529,0	1 984,0	1 545,0	799,2	5 003,5	232,0	3 997,3
2011 Jan.	25 702,0	12 302,8	1 236,3	11 066,6	3 541,5	2 008,9	1 532,5	815,0	5 013,6	232,2	3 796,9
2011 Febr.	25 752,0	12 330,6	1 216,7	11 113,9	3 557,2	2 016,9	1 540,3	807,5	5 051,2	232,1	3 773,4
2011 März ^(p)	25 449,1	12 322,4	1 205,4	11 117,1	3 513,6	2 003,0	1 510,7	809,7	4 949,2	232,8	3 621,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	-644,9	15,2	29,4	-14,2	365,1	269,8	95,3	12,6	-465,4	7,8	-581,0
2010	606,7	408,7	205,5	203,1	134,6	132,5	2,2	6,9	-109,1	2,4	153,8
2010 Q4	-377,2	193,6	138,0	55,6	-11,5	-6,1	-5,4	11,7	-111,8	3,6	-462,8
2011 Q1 ^(p)	-271,3	40,8	-26,9	67,7	-8,5	22,3	-30,8	8,1	84,8	0,8	-397,2
2010 Okt.	-2,6	62,7	79,5	-16,8	82,2	107,6	-25,3	5,5	-38,3	0,7	-115,4
2010 Nov.	149,9	146,8	54,7	92,1	-3,2	-37,7	34,5	17,1	15,4	1,8	-28,1
2010 Dez.	-524,5	-15,9	3,8	-19,7	-90,5	-75,9	-14,6	-10,9	-88,9	1,1	-319,4
2011 Jan.	-75,9	22,8	-2,4	25,2	11,8	23,4	-11,6	13,7	86,2	0,1	-210,5
2011 Febr.	19,5	10,8	-13,4	24,2	18,5	10,4	8,1	-8,5	31,6	-0,1	-32,8
2011 März ^(p)	-214,9	7,2	-11,1	18,2	-38,8	-11,5	-27,3	2,9	-33,0	0,8	-153,9

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Geldmarktanteile ³⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ²⁾	Überschuss der Inter-MFI-Verbindlichkeiten gegenüber den Inter-MFI-Forderungen
Bestände										
2009	23 861,8	769,9	246,7	10 066,9	647,5	2 752,5	1 802,6	4 237,7	3 361,3	-23,3
2010	25 827,6	808,6	264,2	10 541,1	552,4	2 857,7	2 023,2	4 372,7	4 348,7	59,1
2010 Q4	25 827,6	808,6	264,2	10 541,1	552,4	2 857,7	2 023,2	4 372,7	4 348,7	59,1
2011 Q1 ^(p)	25 449,1	798,9	299,3	10 546,2	571,0	2 915,8	2 025,5	4 186,2	4 026,7	79,6
2010 Okt.	25 154,9	789,0	343,7	10 355,6	574,3	2 830,5	1 968,5	4 455,9	3 808,4	28,8
2010 Nov.	25 466,2	790,2	360,8	10 469,3	586,5	2 866,2	2 002,9	4 583,5	3 781,2	25,5
2010 Dez.	25 827,6	808,6	264,2	10 541,1	552,4	2 857,7	2 023,2	4 372,7	4 348,7	59,1
2011 Jan.	25 702,0	796,2	316,4	10 486,7	542,6	2 883,0	2 005,0	4 414,4	4 204,9	52,7
2011 Febr.	25 752,0	796,2	329,9	10 521,8	549,9	2 900,2	2 035,3	4 409,6	4 143,8	65,3
2011 März ^(p)	25 449,1	798,9	299,3	10 546,2	571,0	2 915,8	2 025,5	4 186,2	4 026,7	79,6
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	-644,9	45,8	-4,4	289,4	-12,5	-56,4	143,2	-591,1	-505,6	46,6
2010	606,7	38,6	16,7	327,2	-97,0	39,3	112,2	-27,6	138,9	58,3
2010 Q4	-377,2	21,7	-1,9	151,8	-34,8	2,2	45,2	-88,0	-523,8	50,3
2011 Q1 ^(p)	-271,3	-9,9	34,6	-12,0	-6,7	83,6	13,1	-49,5	-340,1	15,6
2010 Okt.	-2,6	2,2	78,1	-0,8	-14,9	6,6	6,8	44,2	-142,1	17,4
2010 Nov.	149,9	1,2	17,1	73,9	12,9	-1,6	21,8	7,2	20,5	-3,1
2010 Dez.	-524,5	18,4	-97,1	78,7	-32,8	-2,8	16,7	-139,3	-402,3	36,1
2011 Jan.	-75,9	-12,6	51,8	-57,5	-9,8	29,5	-2,6	81,3	-151,4	-4,6
2011 Febr.	19,5	0,0	13,4	16,6	4,7	21,1	15,9	10,0	-68,2	6,0
2011 März ^(p)	-214,9	2,7	-30,6	29,0	-1,7	33,1	-0,2	-140,9	-120,5	14,2

Quelle: EZB.

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

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

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ³⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Nachrichtlich: Um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigte Buchkredite ⁴⁾				
	M1	M2-M1							3	4		5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2009	4 502,1	3 701,6	8 203,7	1 134,3	9 338,0	-	6 764,0	2 910,8	13 104,0	10 792,3	-	552,4
2010	4 706,0	3 694,0	8 400,1	1 124,8	9 524,9	-	7 319,2	3 264,6	13 372,1	11 034,5	-	612,5
2010 Q4	4 706,0	3 694,0	8 400,1	1 124,8	9 524,9	-	7 319,2	3 264,6	13 372,1	11 034,5	-	612,5
2011 Q1 ^(p)	4 715,7	3 740,3	8 456,0	1 147,5	9 603,5	-	7 379,2	3 211,2	13 461,3	11 129,2	-	773,5
2010 Nov.	4 695,4	3 707,4	8 402,8	1 136,3	9 539,1	-	7 304,9	3 293,3	13 417,1	11 051,1	-	554,1
2010 Dez.	4 706,0	3 694,0	8 400,1	1 124,8	9 524,9	-	7 319,2	3 264,6	13 372,1	11 034,5	-	612,5
2011 Jan.	4 696,5	3 717,8	8 414,3	1 080,7	9 495,0	-	7 326,4	3 258,1	13 427,5	11 078,5	-	586,2
2011 Febr.	4 697,5	3 734,1	8 431,6	1 113,2	9 544,7	-	7 397,9	3 244,6	13 500,7	11 142,0	-	625,1
2011 März ^(p)	4 715,7	3 740,3	8 456,0	1 147,5	9 603,5	-	7 379,2	3 211,2	13 461,3	11 129,2	-	773,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	493,8	-368,0	125,8	-160,0	-34,2	-	422,4	307,2	90,0	-15,3	24,7	125,3
2010	193,1	-14,2	178,8	-23,2	155,7	-	262,4	342,1	208,8	201,4	247,3	-81,5
2010 Q4	17,1	4,9	22,0	-0,2	21,8	-	82,4	176,4	59,9	78,5	104,2	-36,2
2011 Q1 ^(p)	15,6	40,3	55,8	-5,8	50,0	-	82,1	-43,8	69,0	73,2	47,8	163,0
2010 Nov.	-1,4	-6,8	-8,2	59,4	51,2	-	44,6	22,7	85,2	60,0	72,2	10,9
2010 Dez.	13,9	-10,7	3,2	-10,7	-7,5	-	17,9	-34,4	-12,7	5,4	7,8	41,3
2011 Jan.	-12,1	21,8	9,7	-44,2	-34,5	-	28,2	-8,1	40,8	30,6	19,4	10,1
2011 Febr.	6,3	10,1	16,4	29,4	45,8	-	43,8	-5,0	49,4	40,3	44,8	18,1
2011 März ^(p)	21,4	8,3	29,8	8,9	38,7	-	10,2	-30,7	-21,2	2,3	-16,4	134,8
Wachstumsraten												
2009	12,3	-9,0	1,6	-11,8	-0,4	-0,2	6,7	11,8	0,7	-0,1	0,2	125,3
2010	4,3	-0,4	2,2	-2,1	1,7	1,8	3,8	11,7	1,6	1,9	2,3	-81,5
2010 Q4	4,3	-0,4	2,2	-2,1	1,7	1,8	3,8	11,7	1,6	1,9	2,3	-81,5
2011 Q1 ^(p)	3,0	2,2	2,6	-0,2	2,3	2,0	3,9	7,7	2,2	2,5	2,8	79,5
2010 Nov.	4,6	-0,5	2,3	0,4	2,1	1,6	4,0	12,9	1,9	2,0	2,3	-83,5
2010 Dez.	4,3	-0,4	2,2	-2,1	1,7	1,8	3,8	11,7	1,6	1,9	2,3	-81,5
2011 Jan.	3,2	1,1	2,3	-3,9	1,5	1,8	3,5	11,6	2,1	2,4	2,7	-82,5
2011 Febr.	2,9	1,8	2,4	-0,3	2,1	2,0	4,1	10,5	2,3	2,6	3,0	-45,6
2011 März ^(p)	3,0	2,2	2,6	-0,2	2,3	.	3,9	7,7	2,2	2,5	2,8	79,5

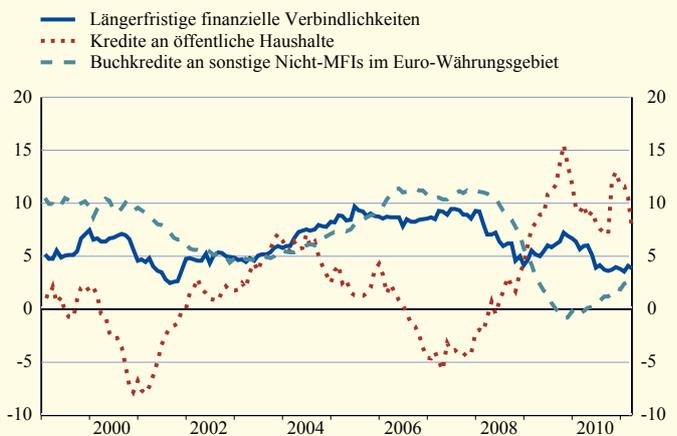
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter etc.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von 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.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

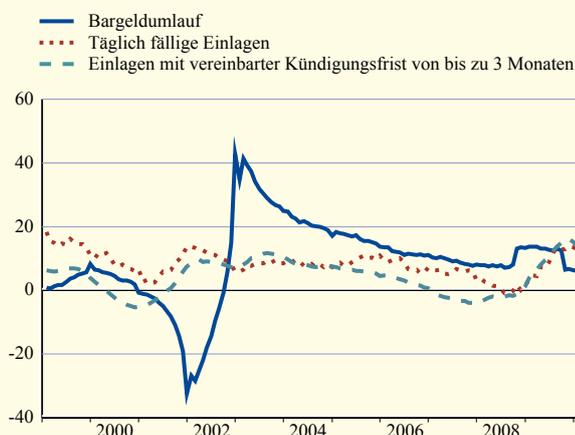
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	757,5	3 744,6	1 896,8	1 804,8	334,3	668,1	131,9	2 634,9	132,5	2 207,9	1 788,8
2010	793,6	3 912,4	1 783,8	1 910,3	433,1	570,2	121,5	2 752,6	118,4	2 441,9	2 006,3
2010 Q4	793,6	3 912,4	1 783,8	1 910,3	433,1	570,2	121,5	2 752,6	118,4	2 441,9	2 006,3
2011 Q1 ^(p)	803,3	3 912,5	1 819,6	1 920,6	431,4	571,2	144,8	2 768,0	119,6	2 463,5	2 028,1
2010 Nov.	795,9	3 899,4	1 794,2	1 913,2	430,8	585,4	120,1	2 751,2	119,0	2 439,9	1 994,9
2010 Dez.	793,6	3 912,4	1 783,8	1 910,3	433,1	570,2	121,5	2 752,6	118,4	2 441,9	2 006,3
2011 Jan.	802,6	3 894,0	1 807,7	1 910,1	407,2	547,2	126,3	2 763,3	118,6	2 446,2	1 998,2
2011 Febr.	804,8	3 892,7	1 815,8	1 918,2	440,2	548,1	124,9	2 782,8	119,4	2 459,2	2 036,6
2011 März ^(p)	803,3	3 912,5	1 819,6	1 920,6	431,4	571,2	144,8	2 768,0	119,6	2 463,5	2 028,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	44,3	449,4	-605,2	237,2	-12,6	-13,1	-134,3	78,2	9,0	194,0	141,2
2010	36,0	157,0	-127,5	113,2	94,5	-100,0	-17,7	58,3	-14,1	109,3	108,9
2010 Q4	2,9	14,2	-12,7	17,6	28,7	-21,0	-7,9	26,7	-3,9	29,2	30,5
2011 Q1 ^(p)	9,4	6,2	35,3	5,0	-4,2	-24,3	22,6	41,6	1,2	6,7	32,5
2010 Nov.	4,2	-5,6	-15,8	9,1	55,4	6,6	-2,6	8,6	-1,0	19,7	17,2
2010 Dez.	-2,3	16,2	-8,2	-2,6	2,4	-13,8	0,7	7,8	-0,6	2,9	7,9
2011 Jan.	8,7	-20,8	22,8	-1,0	-25,9	-23,0	4,6	15,1	0,2	5,4	7,5
2011 Febr.	2,3	4,0	6,7	3,5	33,0	-1,7	-1,9	23,9	0,7	-4,7	23,9
2011 März ^(p)	-1,6	23,0	5,9	2,5	-11,3	0,4	19,9	2,7	0,3	6,0	1,2
Wachstumsraten											
2009	6,2	13,6	-24,2	15,1	-3,5	-1,9	-50,2	3,0	7,3	9,7	8,7
2010	4,8	4,2	-6,7	6,3	28,1	-14,9	-13,1	2,2	-10,7	4,8	5,9
2010 Q4	4,8	4,2	-6,7	6,3	28,1	-14,9	-13,1	2,2	-10,7	4,8	5,9
2011 Q1 ^(p)	3,7	2,8	-0,3	4,8	22,8	-13,3	0,9	2,6	-9,4	3,9	6,7
2010 Nov.	5,6	4,4	-7,7	7,3	36,3	-13,2	-13,7	1,8	-11,0	4,9	7,2
2010 Dez.	4,8	4,2	-6,7	6,3	28,1	-14,9	-13,1	2,2	-10,7	4,8	5,9
2011 Jan.	5,4	2,7	-3,2	5,6	25,4	-17,0	-10,0	1,8	-10,3	4,2	6,3
2011 Febr.	5,1	2,4	-1,6	5,2	31,3	-15,3	-6,6	3,0	-9,3	3,6	7,2
2011 März ^(p)	3,7	2,8	-0,3	4,8	22,8	-13,3	0,9	2,6	-9,4	3,9	6,7

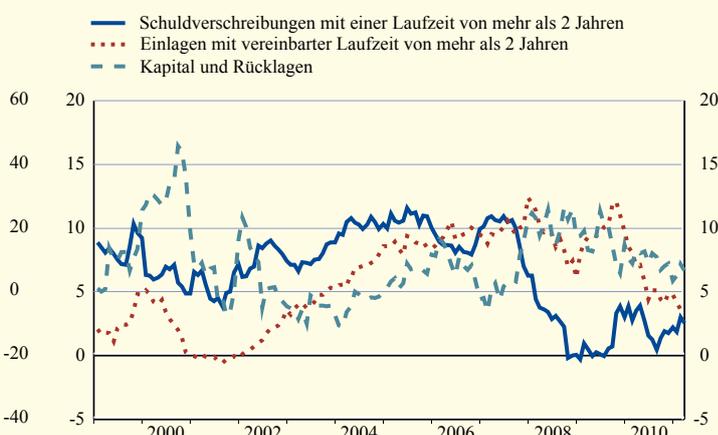
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

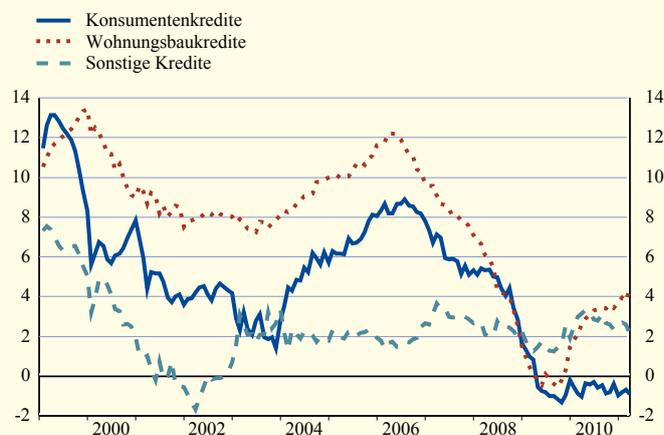
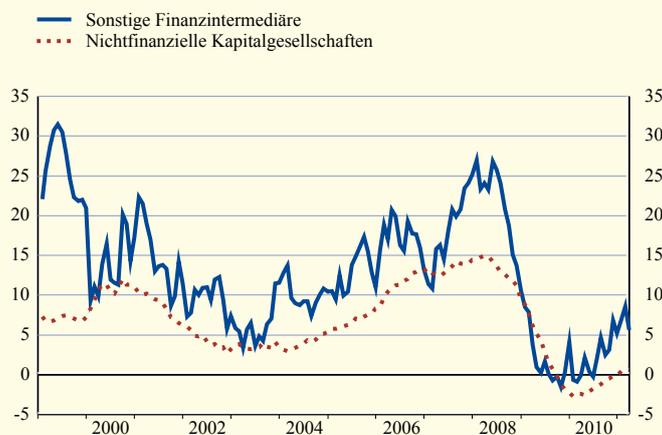
	Versicherungs- gesellschaften und Pensionskassen	Sonstige Finanzinter- mediäre ³⁾	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ⁴⁾				
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Konsumenten- kredite	Wohnungsbau- kredite	Sonstige Kredite
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2009	88,9	1 060,4	4 690,9	1 187,7	937,6	2 565,5	4 952,0	631,1	3 546,6	774,3
2010	94,8	1 112,8	4 668,0	1 127,0	898,6	2 642,5	5 158,9	639,4	3 701,2	818,3
2010 Q4	94,8	1 112,8	4 668,0	1 127,0	898,6	2 642,5	5 158,9	639,4	3 701,2	818,3
2011 Q1 ^(p)	91,5	1 113,6	4 702,8	1 149,2	893,0	2 660,6	5 221,2	633,7	3 761,9	825,6
2010 Nov.	96,3	1 112,3	4 696,2	1 136,0	907,2	2 653,0	5 146,3	641,8	3 684,9	819,7
2010 Dez.	94,8	1 112,8	4 668,0	1 127,0	898,6	2 642,5	5 158,9	639,4	3 701,2	818,3
2011 Jan.	93,2	1 104,7	4 694,2	1 148,0	898,0	2 648,2	5 186,5	636,7	3 723,1	826,8
2011 Febr.	97,0	1 144,9	4 706,9	1 153,5	897,5	2 655,9	5 193,2	635,7	3 727,1	830,4
2011 März ^(p)	91,5	1 113,6	4 702,8	1 149,2	893,0	2 660,6	5 221,2	633,7	3 761,9	825,6
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	-13,7	40,6	-107,0	-181,3	-18,9	93,2	64,9	-1,2	51,4	14,7
2010	7,0	54,6	-7,2	-42,1	-22,1	57,0	147,0	-6,1	132,6	20,5
2010 Q4	2,6	40,1	-15,6	-5,0	-15,3	4,8	51,4	-0,6	45,7	6,3
2011 Q1 ^(p)	-3,2	-21,0	38,0	20,6	-2,7	20,2	59,4	-2,5	58,5	3,5
2010 Nov.	3,3	35,2	6,5	3,0	-4,0	7,5	15,0	2,2	8,0	4,8
2010 Dez.	-1,1	2,2	-16,8	-6,3	-6,4	-4,0	21,1	-1,9	23,0	0,0
2011 Jan.	-1,6	-7,0	18,6	17,1	-1,6	3,1	20,7	-0,7	18,0	3,4
2011 Febr.	3,8	13,8	16,8	4,5	1,9	10,4	6,0	-0,6	4,3	2,2
2011 März ^(p)	-5,4	-27,8	2,7	-1,0	-3,0	6,7	32,8	-1,2	36,1	-2,1
Wachstumsraten										
2009	-13,3	4,1	-2,2	-13,1	-2,0	3,7	1,3	-0,2	1,5	1,9
2010	7,9	5,0	-0,2	-3,6	-2,4	2,2	2,9	-1,0	3,7	2,6
2010 Q4	7,9	5,0	-0,2	-3,6	-2,4	2,2	2,9	-1,0	3,7	2,6
2011 Q1 ^(p)	5,6	5,7	0,8	-0,4	-1,8	2,3	3,4	-0,9	4,4	2,1
2010 Nov.	14,0	6,7	-0,2	-4,4	-1,9	2,4	2,8	-0,4	3,5	2,3
2010 Dez.	7,9	5,0	-0,2	-3,6	-2,4	2,2	2,9	-1,0	3,7	2,6
2011 Jan.	7,2	7,1	0,5	-1,6	-1,9	2,3	3,1	-0,8	3,9	2,7
2011 Febr.	8,6	8,7	0,6	-1,0	-1,8	2,2	3,0	-0,7	3,8	2,6
2011 März ^(p)	5,6	5,7	0,8	-0,4	-1,8	2,3	3,4	-0,9	4,4	2,1

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich Investmentfonds.

4) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

2. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre ³⁾				Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2010	86,0	66,6	5,2	14,3	1 105,4	587,5	206,6	311,3	4 668,0	1 120,2	898,2	2 649,6
2010 Q4	86,0	66,6	5,2	14,3	1 105,4	587,5	206,6	311,3	4 668,0	1 120,2	898,2	2 649,6
2011 Q1 ^(p)	90,5	71,4	5,8	13,3	1 112,5	586,7	210,0	315,7	4 701,9	1 150,1	893,1	2 658,7
2011 Jan.	90,7	71,3	5,1	14,3	1 093,1	583,7	199,2	310,2	4 699,5	1 151,4	896,4	2 651,7
Febr.	94,5	74,3	5,8	14,3	1 128,3	599,7	214,6	314,0	4 705,7	1 153,8	895,8	2 656,1
März ^(p)	90,5	71,4	5,8	13,3	1 112,5	586,7	210,0	315,7	4 701,9	1 150,1	893,1	2 658,7
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	6,8	10,1	-1,8	-1,5	56,1	17,5	8,5	30,1	-7,5	-42,3	-22,1	56,9
2010 Q4	-7,4	-6,9	-0,6	0,1	17,6	1,0	5,5	11,2	-9,3	-9,8	-15,9	16,4
2011 Q1 ^(p)	4,6	4,9	0,6	-0,9	-14,8	-5,3	-11,2	1,8	37,1	28,2	-2,2	11,1
2011 Jan.	4,7	4,8	-0,1	0,0	-11,2	-2,7	-7,7	-0,7	23,9	27,2	-2,9	-0,5
Febr.	3,8	3,0	0,7	0,0	8,8	8,6	0,5	-0,3	10,3	1,4	1,8	7,1
März ^(p)	-3,9	-2,9	0,0	-1,0	-12,4	-11,3	-4,0	2,8	2,9	-0,4	-1,1	4,5
Wachstumsraten												
2010	8,4	17,5	-25,2	-9,4	5,2	2,8	4,0	10,6	-0,2	-3,6	-2,4	2,2
2010 Q4	8,4	17,5	-25,2	-9,4	5,2	2,8	4,0	10,6	-0,2	-3,6	-2,4	2,2
2011 Q1 ^(p)	5,6	11,2	0,6	-15,2	5,6	4,6	1,6	10,0	0,8	-0,4	-1,8	2,2
2011 Jan.	6,8	15,9	-29,1	-11,6	7,0	7,2	2,1	9,5	0,5	-1,6	-1,9	2,3
Febr.	8,6	13,5	3,2	-9,7	8,6	10,2	2,6	9,1	0,6	-0,9	-1,8	2,2
März ^(p)	5,6	11,2	0,6	-15,2	5,6	4,6	1,6	10,0	0,8	-0,4	-1,8	2,2

3. Kredite an private Haushalte⁴⁾

	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													
2010	5 167,6	641,8	147,1	186,5	308,3	3 706,8	14,7	54,9	3 637,1	819,0	146,2	85,7	587,1
2010 Q4	5 167,6	641,8	147,1	186,5	308,3	3 706,8	14,7	54,9	3 637,1	819,0	146,2	85,7	587,1
2011 Q1 ^(p)	5 211,2	630,4	138,8	184,5	307,1	3 756,4	14,0	55,2	3 687,2	824,4	149,4	85,1	589,9
2011 Jan.	5 182,3	633,8	142,5	184,8	306,6	3 722,7	14,4	54,8	3 653,5	825,8	148,9	85,5	591,3
Febr.	5 184,4	630,4	140,5	184,0	305,9	3 725,2	14,0	55,0	3 656,1	828,9	148,6	85,6	594,6
März ^(p)	5 211,2	630,4	138,8	184,5	307,1	3 756,4	14,0	55,2	3 687,2	824,4	149,4	85,1	589,9
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010	147,4	-6,2	-3,3	-8,8	5,9	133,2	-0,6	-3,7	137,5	20,4	-8,7	-4,4	33,4
2010 Q4	54,5	-0,2	3,2	-2,5	-0,9	47,5	0,1	-2,1	49,5	7,2	0,7	-1,0	7,5
2011 Q1 ^(p)	40,7	-8,2	-6,2	-1,9	-0,1	47,3	-0,8	0,2	47,9	1,6	0,1	-1,4	2,9
2011 Jan.	7,8	-6,0	-2,9	-1,8	-1,3	12,1	-0,4	-0,2	12,6	1,6	-0,6	-0,7	2,9
Febr.	1,4	-3,0	-2,0	-0,9	-0,2	2,8	-0,4	0,3	2,9	1,6	-0,3	-0,5	2,4
März ^(p)	31,6	0,8	-1,3	0,7	1,5	32,5	0,0	0,1	32,4	-1,7	1,0	-0,3	-2,4
Wachstumsraten													
2010	3,0	-1,0	-2,4	-4,5	2,0	3,7	-4,2	-6,2	3,9	2,6	-5,7	-5,0	6,1
2010 Q4	3,0	-1,0	-2,4	-4,5	2,0	3,7	-4,2	-6,2	3,9	2,6	-5,7	-5,0	6,1
2011 Q1 ^(p)	3,4	-0,9	-2,8	-4,3	2,2	4,4	-7,6	-3,3	4,6	2,1	-5,7	-5,6	5,5
2011 Jan.	3,1	-0,8	-3,2	-4,0	2,4	3,9	-6,1	-6,6	4,2	2,7	-6,2	-4,8	6,3
Febr.	3,0	-0,7	-2,4	-4,2	2,4	3,8	-7,9	-5,9	4,0	2,6	-6,4	-5,2	6,3
März ^(p)	3,4	-0,9	-2,8	-4,3	2,2	4,4	-7,6	-3,3	4,6	2,1	-5,7	-5,6	5,5

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich Investmentfonds.

4) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

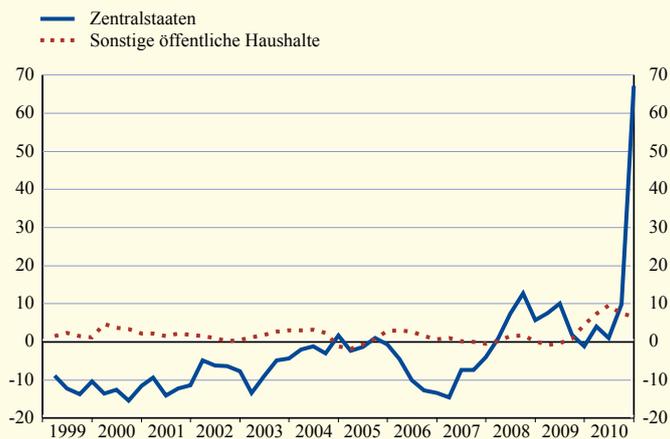
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

4. Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2008	973,3	232,0	209,8	509,3	22,2	3 242,4	2 278,8	963,6	57,5	906,1
2009	1 001,7	229,3	209,8	528,8	33,8	2 821,7	1 914,9	906,8	46,1	860,7
2010										
Q1	1 032,5	242,3	209,0	538,9	42,2	2 949,9	1 985,1	964,8	46,8	918,0
Q2	1 072,9	255,2	225,0	547,9	44,8	3 076,4	2 074,4	1 001,6	50,9	950,7
Q3	1 073,9	262,1	223,2	544,1	44,5	2 952,1	1 995,7	956,0	51,8	904,2
Q4 ^(p)	1 220,0	393,2	225,2	552,9	45,8	2 962,1	2 009,3	952,2	49,5	902,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	13,7	12,5	-8,1	16,5	-7,2	-59,8	-86,0	26,1	0,3	25,8
2009	30,5	-2,7	0,1	21,6	11,5	-384,7	-345,5	-38,9	-1,5	-37,5
2010										
Q1	30,4	12,6	-0,8	10,1	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
Q2	36,5	9,2	15,9	9,0	2,6	-20,1	1,3	-22,7	-0,7	-22,0
Q3	1,6	7,7	-1,9	-3,8	-0,3	-11,0	-13,1	2,1	3,8	-1,7
Q4 ^(p)	137,9	126,2	2,0	8,8	1,3	-18,5	-3,6	-15,5	-2,0	-13,5
Wachstumsraten										
2008	1,4	5,7	-3,7	3,3	-24,4	-1,5	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009	3,1	-1,2	0,1	4,2	51,9	-11,7	-15,1	-4,1	-3,0	-4,2
2010										
Q1	6,6	4,0	1,8	5,8	101,2	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
Q2	7,3	1,0	9,1	7,0	56,8	-1,3	-1,6	-1,4	-4,3	-1,2
Q3	7,9	9,9	6,5	5,4	45,1	0,9	1,3	-0,6	1,5	-0,8
Q4 ^(p)	20,6	67,1	7,3	4,6	35,7	0,5	0,5	-0,6	0,4	-0,7

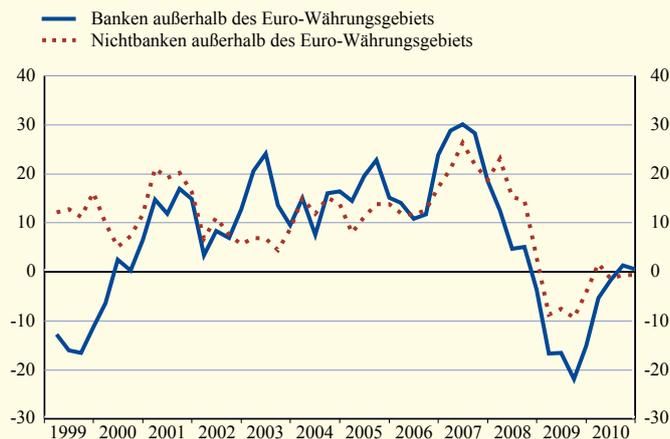
A7 Kredite an öffentliche Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung^{1), 2)}

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

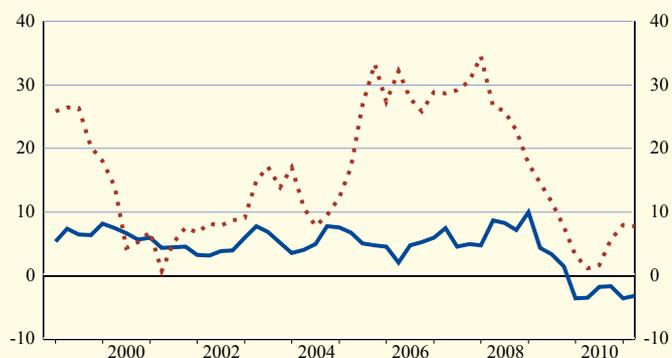
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen						Sonstige Finanzintermediäre 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														
2009	738,5	84,1	86,9	543,7	2,2	1,4	20,2	1 872,5	313,1	335,1	957,5	15,9	0,0	250,9
2010	716,8	84,9	79,0	528,3	2,4	0,3	21,9	2 171,1	359,9	305,3	1 137,1	8,7	0,5	359,5
2010 Q4	716,8	84,9	79,0	528,3	2,4	0,3	21,9	2 171,1	359,9	305,3	1 137,1	8,7	0,5	359,5
2011 Q1 ^(p)	715,9	88,1	78,5	527,0	2,9	0,2	19,1	2 176,3	371,6	297,6	1 137,3	11,8	0,5	357,5
2010 Nov. Dez.	719,4 716,8	89,5 84,9	79,5 79,0	527,6 528,3	2,5 2,4	0,3 0,3	20,0 21,9	2 206,5 2 171,1	384,7 359,9	316,3 305,3	1 129,0 1 137,1	8,7 8,7	0,5 0,5	367,3 359,5
2011 Jan. Febr. März ^(p)	730,9 721,6 715,9	97,7 90,6 88,1	80,0 78,9 78,5	527,9 528,2 527,0	2,6 2,8 2,9	0,2 0,2 0,2	22,5 20,8 19,1	2 139,9 2 186,0 2 176,3	381,6 376,6 371,6	293,5 298,0 297,6	1 129,3 1 133,6 1 137,3	8,9 11,1 11,8	0,5 0,5 0,5	326,1 366,2 357,5
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2009	-26,8	-1,0	-30,4	6,3	1,1	-0,1	-2,7	56,8	6,8	-93,6	85,8	3,7	0,0	54,0
2010	-26,5	-3,2	-8,6	-16,6	0,2	0,0	1,6	153,9	43,3	-38,7	52,4	-7,8	0,4	104,3
2010 Q4	-18,0	-4,7	-10,3	-4,6	-0,2	0,0	1,8	24,2	-19,7	2,4	30,3	-0,3	-0,3	11,7
2011 Q1 ^(p)	-0,8	3,6	-0,7	-1,2	0,3	0,0	-2,8	-6,3	15,7	-6,6	-14,7	1,0	0,1	-1,8
2010 Nov. Dez.	-10,2 -2,3	-0,2 -4,5	-6,3 -0,4	-2,2 0,8	0,0 -0,1	0,0 0,0	-1,5 1,9	84,8 -34,9	9,9 -23,4	-3,2 -11,8	29,6 7,9	-0,6 0,1	-0,1 -0,1	49,3 -7,6
2011 Jan. Febr. März ^(p)	13,8 -9,3 -5,3	12,8 -6,9 -2,3	0,6 -1,1 -0,2	-0,4 0,4 -1,2	0,1 0,1 0,1	0,0 0,0 0,0	0,6 -1,7 -1,7	-26,9 26,7 -6,1	22,5 -3,0 -3,8	-9,5 2,6 0,2	-6,6 -13,4 5,3	0,1 0,2 0,7	0,0 0,0 0,0	-33,4 40,1 -8,5
Wachstumsraten														
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	-	-11,8	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010	-3,6	-3,2	-9,8	-3,0	10,1	-	7,8	7,9	13,8	-11,4	4,8	-48,1	-	41,3
2010 Q4	-3,6	-3,2	-9,8	-3,0	10,1	-	7,8	7,9	13,8	-11,4	4,8	-48,1	-	41,3
2011 Q1 ^(p)	-3,2	-2,2	-7,2	-2,6	6,5	-	-5,9	7,8	13,8	-4,9	4,2	-46,7	-	30,4
2010 Nov. Dez.	-3,0 -3,6	0,6 -3,2	-2,9 -9,8	-3,5 -3,0	23,7 10,1	-	-7,5 7,8	9,5 7,9	16,2 13,8	-8,6 -11,4	4,1 4,8	-49,6 -48,1	-	52,2 41,3
2011 Jan. Febr. März ^(p)	-2,4 -2,7 -3,2	-0,1 -3,3 -2,2	-4,7 -8,6 -7,2	-2,6 -2,4 -2,6	7,1 9,8 6,5	-	0,7 20,3 -5,9	6,6 7,4 7,8	11,0 13,1 13,8	-10,7 -9,7 -4,9	4,1 3,2 4,2	-51,0 -49,8 -46,7	-	37,8 41,5 30,4

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

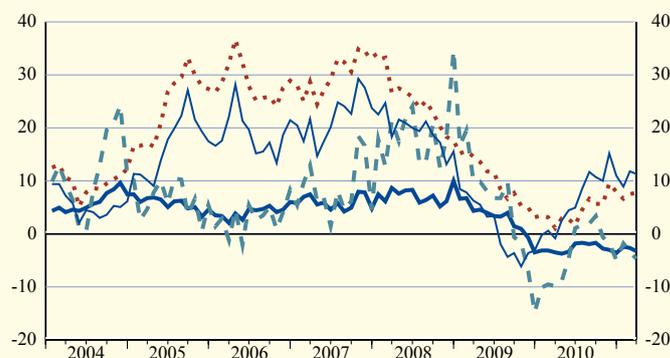
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (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) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.
- 4) Umfasst die in Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- 5) Umfasst die in Spalte 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung^{1), 2)}

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

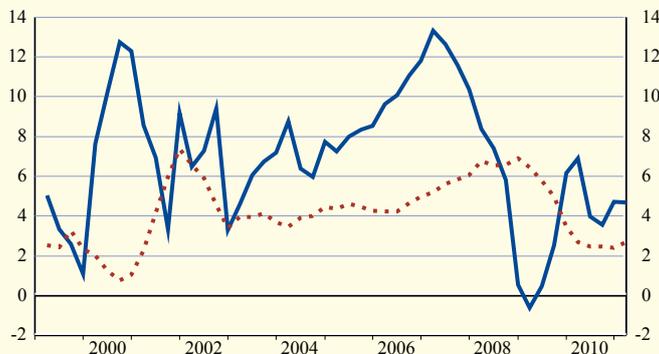
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2009	1 603,1	1 001,1	434,5	80,7	68,7	1,7	16,3	5 601,8	2 157,0	996,5	607,1	1 680,2	123,7	37,3
2010	1 671,8	1 038,2	457,4	87,2	73,3	1,5	14,2	5 741,2	2 244,5	901,6	666,5	1 788,5	110,3	29,8
2010 Q4	1 671,8	1 038,2	457,4	87,2	73,3	1,5	14,2	5 741,2	2 244,5	901,6	666,5	1 788,5	110,3	29,8
2011 Q1 ^(p)	1 643,4	998,7	458,7	90,4	77,0	2,0	16,6	5 759,8	2 221,5	904,9	680,7	1 810,9	110,2	31,6
2010 Nov.	1 627,2	998,6	449,2	86,9	76,6	2,0	14,0	5 659,1	2 202,1	896,8	656,2	1 764,0	110,1	29,9
2010 Dez.	1 671,8	1 038,2	457,4	87,2	73,3	1,5	14,2	5 741,2	2 244,5	901,6	666,5	1 788,5	110,3	29,8
2011 Jan.	1 614,9	988,9	448,8	88,2	76,5	1,5	11,0	5 754,2	2 233,9	905,6	670,5	1 804,0	110,0	30,1
2011 Febr.	1 608,4	977,5	450,9	89,8	76,9	2,1	11,2	5 758,4	2 225,1	907,4	676,4	1 808,4	110,1	30,9
2011 März ^(p)	1 643,4	998,7	458,7	90,4	77,0	2,0	16,6	5 759,8	2 221,5	904,9	680,7	1 810,9	110,2	31,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2009	93,0	114,3	-70,1	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,8	320,6	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010	75,5	38,9	22,1	8,9	7,9	-0,2	-2,1	135,0	82,3	-98,9	60,2	113,5	-14,6	-7,5
2010 Q4	71,8	46,0	22,8	2,4	-1,2	-0,6	2,4	89,6	41,8	4,9	13,9	31,1	-0,5	-1,6
2011 Q1 ^(p)	-30,5	-36,8	1,8	3,3	1,0	0,6	-0,3	16,8	-24,0	2,9	14,1	22,0	-0,1	1,9
2010 Nov.	9,1	6,4	-3,2	0,8	2,5	-0,1	2,7	-15,4	-17,0	-1,1	0,8	2,2	0,6	-0,9
2010 Dez.	50,0	41,0	10,9	1,5	-3,2	-0,5	0,2	82,9	42,9	5,1	10,1	24,8	0,2	-0,1
2011 Jan.	-59,2	-50,9	-9,1	1,0	3,0	0,0	-3,2	9,8	-12,1	3,0	3,9	15,0	-0,3	0,3
2011 Febr.	-5,9	-8,5	2,3	1,6	-2,1	0,6	0,2	4,4	-8,7	2,0	5,9	4,5	0,1	0,8
2011 März ^(p)	34,6	22,6	8,5	0,7	0,1	0,0	2,7	2,5	-3,1	-2,1	4,3	2,5	0,1	0,8
Wachstumsraten														
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,1	16,5	12,8	7,5	-55,4
2010	4,7	3,9	5,0	11,1	11,6	-10,5	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,9	6,8	-11,7	-20,2
2010 Q4	4,7	3,9	5,0	11,1	11,6	-10,5	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,9	6,8	-11,7	-20,2
2011 Q1 ^(p)	4,7	2,3	8,1	12,5	6,5	12,7	10,8	2,7	2,6	-3,3	7,6	5,5	-10,4	-12,3
2010 Nov.	4,0	2,8	2,2	10,6	30,9	27,5	-5,8	2,4	4,6	-12,4	12,2	7,2	-12,6	-22,2
2010 Dez.	4,7	3,9	5,0	11,1	11,6	-10,5	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,9	6,8	-11,7	-20,2
2011 Jan.	4,8	2,7	7,2	11,1	16,1	-13,8	-16,2	2,2	2,4	-6,3	8,8	5,9	-10,9	-18,7
2011 Febr.	5,3	3,0	8,8	12,8	9,7	-4,0	-4,0	2,3	1,9	-4,2	8,1	5,7	-10,4	-16,6
2011 März ^(p)	4,7	2,3	8,1	12,5	6,5	12,7	10,8	2,7	2,6	-3,3	7,6	5,5	-10,4	-12,3

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private 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 MFls: Aufschlüsselung^{1), 2)}

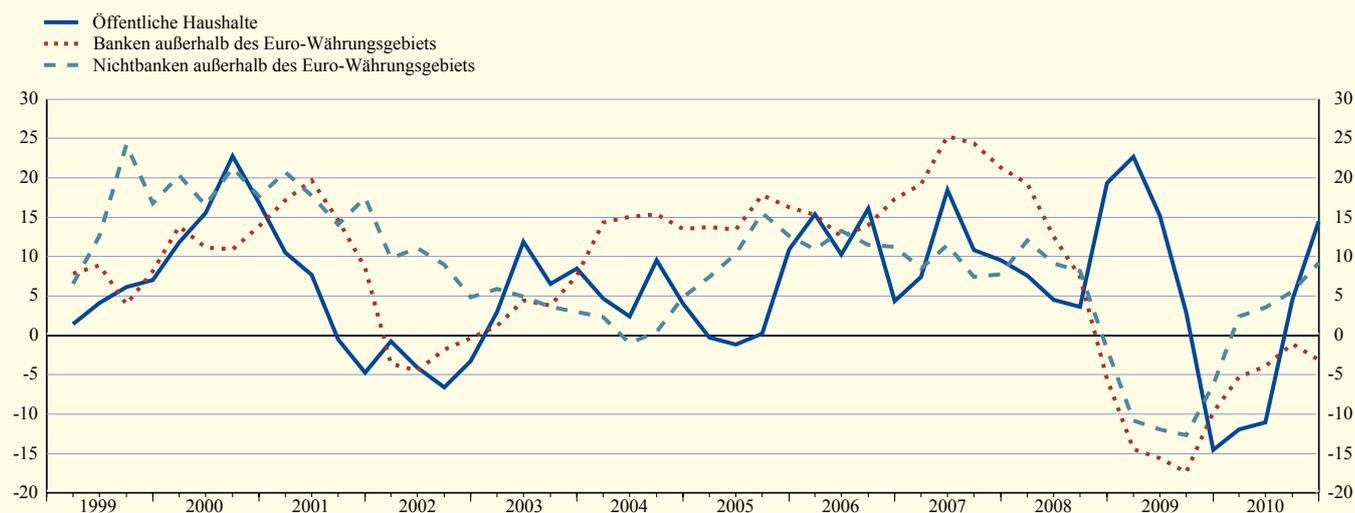
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2008	444,7	190,8	52,1	116,1	85,8	3 713,3	2 816,2	897,1	65,6	831,5
2009	373,0	144,1	43,4	114,3	71,2	3 368,7	2 532,7	836,0	56,7	779,3
2010										
Q1	397,6	166,2	50,4	108,4	72,6	3 543,7	2 639,0	904,7	66,8	837,9
Q2	412,6	167,6	54,5	113,7	76,8	3 700,4	2 693,4	1 007,0	46,7	960,4
Q3	421,4	176,2	58,7	111,9	74,5	3 580,5	2 597,1	983,4	47,8	935,5
Q4 ^(p)	427,6	196,2	47,7	109,6	74,1	3 487,6	2 490,7	996,9	45,9	951,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	72,7	63,4	-6,5	8,7	7,1	-183,3	-165,8	-17,5	-36,8	19,3
2009	-64,7	-38,1	-8,7	-2,5	-15,0	-331,2	-275,4	-55,8	-4,5	-51,3
2010 ^(p)	53,9	51,3	4,3	-4,9	2,9	-0,2	-80,3	79,3	7,4	71,8
2010										
Q1	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,0	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
Q2	14,6	1,3	4,1	5,1	4,2	-9,5	-26,3	16,8	-2,3	19,1
Q3	9,2	8,5	4,3	-1,8	-1,8	17,3	5,5	11,5	3,2	8,3
Q4 ^(p)	5,4	19,3	-11,0	-2,2	-0,5	-103,3	-109,2	5,3	-2,5	7,8
Wachstumsraten										
2008	19,4	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,4	-5,6	-1,7	-25,6	2,7
2009	-14,6	-19,9	-16,7	-2,1	-17,4	-8,8	-9,8	-6,2	-7,0	-6,2
2010										
Q1	-12,0	-17,2	-0,1	-5,4	-13,2	-3,5	-5,3	2,4	12,0	1,7
Q2	-11,0	-20,6	11,6	-4,7	-6,0	-2,0	-4,0	3,6	6,9	3,3
Q3	4,5	12,3	15,0	-9,3	4,2	0,7	-1,1	5,6	14,5	5,1
Q4 ^(p)	14,5	35,6	9,8	-4,3	4,1	0,3	-3,1	9,2	13,4	8,9

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

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

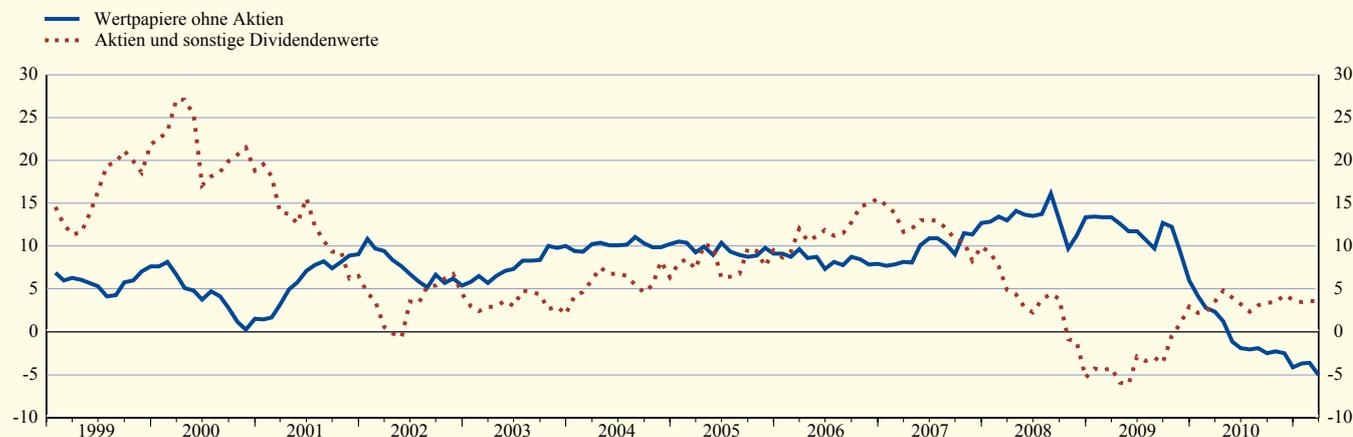
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2009	6 207,7	1 971,1	109,1	1 467,2	16,0	1 457,8	39,4	1 147,1	1 515,3	434,6	800,5	280,2
2010	5 996,9	1 778,5	107,4	1 507,5	16,4	1 507,6	27,8	1 051,7	1 535,2	445,4	787,2	302,7
2010 Q4	5 996,9	1 778,5	107,4	1 507,5	16,4	1 507,6	27,8	1 051,7	1 535,2	445,4	787,2	302,7
2011 Q1 ^(p)	5 941,5	1 766,7	102,6	1 514,7	19,8	1 472,5	28,3	1 036,8	1 545,5	448,6	796,3	300,6
2010 Nov.	6 189,3	1 820,0	115,7	1 593,3	17,1	1 526,5	27,5	1 089,2	1 554,2	446,4	804,6	303,2
2010 Dez.	5 996,9	1 778,5	107,4	1 507,5	16,4	1 507,6	27,8	1 051,7	1 535,2	445,4	787,2	302,7
2011 Jan.	6 028,5	1 787,1	106,8	1 524,9	17,7	1 496,4	26,4	1 069,2	1 552,5	448,2	802,7	301,6
2011 Febr.	6 033,7	1 794,4	103,4	1 528,9	18,6	1 502,9	27,5	1 058,0	1 541,7	449,3	794,1	298,2
2011 März ^(p)	5 941,5	1 766,7	102,6	1 514,7	19,8	1 472,5	28,3	1 036,8	1 545,5	448,6	796,3	300,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	354,4	83,5	16,6	230,6	-3,2	103,3	-12,0	-64,5	43,2	29,1	11,8	2,3
2010	-262,4	-164,5	-7,3	42,3	-2,1	14,5	-14,6	-130,8	57,0	29,8	6,4	20,8
2010 Q4	-200,8	-69,8	0,5	-28,5	-1,4	-2,6	-2,9	-96,1	21,1	3,9	11,6	5,6
2011 Q1 ^(p)	-9,4	-5,9	1,1	8,0	4,4	-33,4	2,3	14,1	6,7	2,8	7,2	-3,3
2010 Nov.	-22,4	18,4	2,3	-47,4	1,7	35,5	-1,0	-31,9	27,6	4,2	17,0	6,4
2010 Dez.	-167,8	-39,4	-5,7	-85,3	-0,3	-15,4	0,8	-22,4	-13,5	-1,3	-10,9	-1,2
2011 Jan.	45,6	10,0	1,5	16,3	1,6	-10,8	-0,8	27,8	14,0	2,3	13,7	-2,0
2011 Febr.	10,7	8,0	-2,8	5,4	1,0	6,3	1,6	-8,8	-12,6	0,6	-9,3	-4,0
2011 März ^(p)	-65,6	-23,9	2,4	-13,7	1,8	-28,8	1,5	-4,9	5,4	-0,1	2,8	2,7
Wachstumsraten												
2009	6,0	4,4	17,6	18,7	-15,8	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010	-4,2	-8,4	-5,8	2,8	-11,2	0,9	-35,0	-11,1	3,8	6,8	0,8	7,5
2010 Q4	-4,2	-8,4	-5,8	2,8	-11,2	0,9	-35,0	-11,1	3,8	6,8	0,8	7,5
2011 Q1 ^(p)	-5,0	-9,0	-4,5	-1,0	14,4	-0,1	-25,7	-9,5	3,5	4,4	3,4	2,6
2010 Nov.	-2,5	-7,4	2,0	6,2	-9,4	2,9	-42,3	-10,9	4,3	6,5	1,4	9,3
2010 Dez.	-4,2	-8,4	-5,8	2,8	-11,2	0,9	-35,0	-11,1	3,8	6,8	0,8	7,5
2011 Jan.	-3,7	-8,1	-3,4	3,3	-15,5	0,7	-37,7	-9,1	3,4	4,4	1,9	6,3
2011 Febr.	-3,6	-7,0	-3,6	1,8	6,6	0,9	-31,7	-9,9	3,6	5,5	2,3	4,5
2011 März ^(p)	-5,0	-9,0	-4,5	-1,0	14,4	-0,1	-25,7	-9,5	3,5	4,4	3,4	2,6

A14 Wertpapierbestände der MFIs²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs^{1), 2)}
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte³⁾

	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
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2010	-7,3	-2,7	-1,9	-2,6	-4,7	-0,2	-0,2	-4,3	-8,6	-1,1	-1,6	-6,0
2010 Q3	-1,9	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-1,2	-0,1	-0,2	-0,8
2010 Q4	-1,8	-0,7	-0,4	-0,7	-1,8	-0,1	-0,1	-1,6	-3,2	-0,1	-0,6	-2,5
2011 Q1 ^(p)	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-0,8	0,0	0,0	-0,8	-1,5	-0,1	-0,2	-1,1
2011 Jan.	-0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-0,1	-0,1	-0,5
2011 Febr.	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,4
2011 März	-0,6	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	-0,3

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

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr
	1	2	3	4	5	6	7
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,9	-2,6	-4,2
2010	-60,2	-24,6	-20,4	-15,2	-3,7	-1,1	-2,6
2010 Q3	-10,3	-4,0	-2,8	-3,6	-0,4	-0,3	-0,2
2010 Q4	-20,6	-8,0	-7,3	-5,3	-1,2	0,1	-1,3
2011 Q1 ^(p)	-6,3	-1,9	-1,9	-2,5	-0,3	0,1	-0,4
2010 Jan.	-1,6	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	0,0	-0,2
2010 Febr.	-1,0	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0
2010 März ^(p)	-3,6	-1,0	-1,1	-1,5	-0,1	0,1	-0,2

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
2008	-60,4	-12,0	0,0	4,5	0,0	-19,0	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,4	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,8	0,8	-3,0	1,0	-5,9	3,4	3,5
2010	-9,2	-1,8	0,0	-13,1	0,8	-0,8	-1,2	6,9	-19,8	-6,8	-9,4	-3,6
2010 Q3	17,9	3,7	-0,2	6,0	0,3	5,5	-1,4	3,9	1,7	0,1	4,1	-2,5
2010 Q4	-28,7	-6,1	-0,5	-14,9	-0,1	-4,4	0,0	-2,8	-7,4	-2,6	-6,0	1,2
2011 Q1 ^(p)	-6,5	-2,1	-0,3	-1,2	0,0	-1,4	-0,5	-1,0	2,7	0,5	2,1	0,1
2011 Jan.	-2,4	-1,5	-0,3	0,4	0,0	-0,4	0,0	-0,5	2,3	0,8	1,7	-0,3
2011 Febr.	0,0	0,0	0,0	-0,9	0,0	1,7	-0,4	-0,3	1,8	0,2	1,0	0,6
2011 März ^(p)	-4,1	-0,6	0,0	-0,7	0,0	-2,6	0,0	-0,2	-1,4	-0,6	-0,6	-0,3

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen^{1), 2)}

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

1. Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ⁴⁾	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														
2008	6 852,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,3	0,8	9 890,2	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009	6 282,0	92,9	7,1	4,4	0,3	1,2	0,7	10 188,9	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 Q1	6 222,1	93,0	7,0	4,1	0,3	1,2	0,8	10 201,5	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q2	6 544,4	92,4	7,6	4,5	0,3	1,3	0,9	10 468,0	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q3	6 096,7	92,5	7,5	4,5	0,3	1,2	0,8	10 520,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
Q4 ^(p)	5 775,4	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 728,6	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2008	2 816,2	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,1	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009	2 532,7	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,0	53,5	46,5	31,4	1,1	1,7	7,5
2010 Q1	2 639,0	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	904,7	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
Q2	2 693,4	52,9	47,1	30,8	2,1	1,6	9,5	1 007,0	55,1	44,9	31,8	1,1	1,4	6,5
Q3	2 597,1	51,4	48,6	32,4	2,2	1,6	9,2	983,4	57,1	42,9	30,4	1,2	1,3	5,8
Q4 ^(p)	2 490,7	52,1	47,9	31,8	2,2	1,8	8,6	996,9	58,6	41,4	29,5	1,2	1,4	5,1

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen		Andere Währungen				
	1	Euro ⁴⁾	Insgesamt				
			3	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2008	5 101,8	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009	5 168,3	83,3	16,7	8,8	1,6	1,9	2,5
2010 Q1	5 284,2	82,5	17,5	9,5	1,6	1,8	2,5
Q2	5 244,3	81,6	18,4	10,0	1,8	2,0	2,5
Q3	5 143,2	82,3	17,7	9,4	1,7	2,0	2,4
Q4 ^(p)	5 082,1	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen^{1), 2)}

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

3. Kredite

	Alle Wäh- rungen	Euro ⁴⁾	MFIs ³⁾					Alle Wäh- rungen	Euro ⁴⁾	Nicht-MFIs				
			Insgesamt	Andere Währungen						Insgesamt	Andere Währungen			
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
An Ansässige im Euro-Währungsgebiet														
2008	6 307,7	-	-	-	-	-	-	11 748,1	95,9	4,1	2,1	0,3	1,1	0,4
2009	5 917,5	-	-	-	-	-	-	11 784,9	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010														
Q1	5 916,7	-	-	-	-	-	-	11 832,5	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
Q2	6 208,2	-	-	-	-	-	-	12 060,1	95,8	4,2	2,2	0,3	1,1	0,4
Q3	5 841,1	-	-	-	-	-	-	12 056,1	96,0	4,0	2,0	0,2	1,1	0,4
Q4 ⁴⁾	5 516,4	-	-	-	-	-	-	12 247,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2008	2 278,8	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	963,6	40,4	59,6	42,0	1,4	4,3	7,5
2009	1 914,9	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	906,8	40,0	60,0	42,1	1,2	3,7	8,0
2010														
Q1	1 985,1	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	964,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
Q2	2 074,4	46,5	53,5	29,9	2,7	3,0	11,9	1 001,6	39,2	60,8	43,4	1,4	3,5	7,7
Q3	1 995,7	45,9	54,1	29,6	3,3	3,0	12,0	956,0	40,6	59,4	41,7	1,4	3,6	7,3
Q4 ⁴⁾	2 009,3	44,8	55,2	30,7	2,9	3,2	11,6	952,2	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Alle Wäh- rungen	Euro ⁴⁾	Von MFIs ³⁾ begeben					Alle Wäh- rungen	Euro ⁴⁾	Von Nicht-MFIs begeben				
			Insgesamt	Andere Währungen						Insgesamt	Andere Währungen			
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2008	1 976,3	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009	2 080,2	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,4	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010														
Q1	2 092,7	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3 033,9	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Q2	2 024,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 081,7	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Q3	1 968,4	94,6	5,4	3,0	0,2	0,3	1,6	3 114,3	98,5	1,5	0,9	0,2	0,1	0,4
Q4 ⁴⁾	1 885,9	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3 059,4	98,6	1,4	0,8	0,1	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2008	580,3	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,2	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,1
2009	546,6	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,5	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010														
Q1	561,8	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	611,4	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
Q2	559,0	53,4	46,6	27,4	0,4	0,9	15,2	640,8	28,8	71,2	43,8	4,5	0,6	15,1
Q3	535,8	52,2	47,8	27,7	0,4	0,9	16,1	606,0	29,8	70,2	42,5	4,6	0,6	15,0
Q4 ⁴⁾	535,9	51,0	49,0	26,1	0,3	0,5	17,1	515,7	32,4	67,6	41,9	3,8	0,9	13,3

Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Bei Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets bezieht sich der Begriff „MFIs“ auf Institute, die den MFIs im Euro-Währungsgebiet ähnlich sind.
- 4) Einschließlich in den nationalen Währungseinheiten des Euro angegebener Positionen.

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

		Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
		1	2	3	4	5	6	7
Bestände								
2010	Aug.	6 039,7	386,6	2 360,9	1 741,4	807,7	249,9	493,2
	Sept.	6 097,5	374,9	2 342,8	1 793,1	823,8	246,3	516,6
	Okt.	6 162,1	375,5	2 356,3	1 842,6	835,2	247,7	504,7
	Nov.	6 191,1	373,7	2 366,5	1 882,2	844,9	249,0	474,8
	Dez.	6 254,4	365,7	2 363,5	1 982,6	863,9	213,8	464,9
2011	Jan.	6 255,2	377,7	2 342,9	1 976,5	861,3	213,2	483,5
	Febr. ^(p)	6 313,4	383,0	2 356,4	2 005,4	866,5	213,7	488,3
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2010	Q2	15,4	21,5	12,6	-35,0	8,0	1,8	6,5
	Q3	141,3	-14,0	65,1	15,0	17,7	-0,2	57,8
	Q4	6,8	-3,7	45,9	48,9	15,3	-2,8	-96,7

2. Passiva

		Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
		1	2	Insgesamt	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	7	
				3	4	5		
					Investmentfonds	6		
Bestände								
2010	Aug.	6 039,7	128,7	5 466,8	4 305,9	602,0	1 160,9	444,2
	Sept.	6 097,5	126,4	5 514,9	4 346,3	624,3	1 168,6	456,1
	Okt.	6 162,1	122,2	5 592,4	4 396,9	636,7	1 195,5	447,5
	Nov.	6 191,1	119,6	5 640,8	4 396,6	640,3	1 244,2	430,7
	Dez.	6 254,4	111,5	5 745,7	4 467,1	657,2	1 278,6	397,2
2011	Jan.	6 255,2	111,9	5 734,7	4 461,8	658,1	1 272,9	408,6
	Febr. ^(p)	6 313,4	113,0	5 788,8	4 502,2	661,8	1 286,6	411,6
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2010	Q2	15,4	8,1	37,6	9,8	-0,3	27,7	-30,3
	Q3	141,3	-6,1	80,9	49,7	21,2	31,3	66,5
	Q4	6,8	-4,1	79,3	43,4	15,5	35,9	-68,5

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

		Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Art		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		1	Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds	Geschlossene Fonds	10
			2	3	4	5	6	7	8	9	
Bestände											
2010	Juli	5 396,6	1 766,4	1 521,3	1 308,1	259,0	104,9	436,8	5 316,2	80,3	1 143,6
	Aug.	5 466,8	1 821,5	1 510,5	1 333,1	259,6	105,3	436,8	5 386,4	80,4	1 180,6
	Sept.	5 514,9	1 813,2	1 554,7	1 345,5	259,9	101,7	440,0	5 434,6	80,4	1 137,7
	Okt.	5 592,4	1 825,1	1 600,9	1 362,4	260,8	102,1	441,1	5 512,4	80,0	1 125,6
	Nov.	5 640,8	1 828,6	1 641,2	1 366,6	258,9	106,4	439,1	5 560,4	80,4	1 152,5
	Dez.	5 745,7	1 811,9	1 717,3	1 397,1	263,2	108,2	448,0	5 663,5	82,2	1 106,5
2011	Jan.	5 734,7	1 801,4	1 710,5	1 399,8	261,9	107,8	453,3	5 650,4	84,2	1 090,4
	Febr. ^(p)	5 788,8	1 812,7	1 732,5	1 415,3	262,9	108,5	457,0	5 704,5	84,3	1 097,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	Aug.	32,5	19,4	3,0	10,8	0,0	-1,3	0,7	32,8	-0,3	28,1
	Sept.	19,9	12,9	0,7	7,7	0,5	-1,2	-0,8	19,6	0,3	-17,8
	Okt.	32,3	12,3	16,5	3,6	0,6	0,1	-0,8	33,1	-0,8	-6,5
	Nov.	17,7	5,9	8,7	5,4	0,0	-0,6	-1,8	17,8	-0,2	6,0
	Dez.	29,4	-4,8	13,0	13,4	2,7	2,3	2,8	28,1	1,3	-33,9
2011	Jan.	16,6	-0,6	9,1	6,2	0,4	0,2	1,4	16,2	0,5	-9,5
	Febr. ^(p)	18,5	10,2	3,3	4,7	-0,1	0,0	0,4	18,7	-0,2	8,6

Quelle: EZB.

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

2.10 Von Investmentfonds¹⁾ gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

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

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q1	2 218,3	1 456,6	391,7	704,1	199,0	5,9	155,9	761,7	217,7	291,4	15,4
Q2	2 273,1	1 436,7	379,9	706,7	192,4	6,0	151,6	836,4	229,0	326,0	16,0
Q3	2 342,8	1 469,6	384,7	721,0	193,5	6,4	164,0	873,2	242,4	330,7	16,3
Q4 ^(p)	2 363,5	1 428,6	375,1	690,6	192,5	6,1	164,3	934,9	246,8	365,3	16,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q2	12,6	-23,0	-11,8	-3,3	-3,5	0,5	-4,9	35,6	7,4	12,8	-1,4
Q3	65,1	16,4	2,9	2,9	2,0	0,0	8,7	48,6	9,7	20,3	0,4
Q4 ^(p)	45,9	-7,9	-3,1	-8,8	0,3	-0,2	3,9	53,7	6,2	29,6	-2,0

2. Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds- und Geldmarktfondsanteile)

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q1	1 819,8	752,8	95,0	-	36,6	28,4	592,9	1 066,9	148,2	329,5	75,5
Q2	1 714,0	671,2	74,0	-	34,0	23,9	539,2	1 042,8	140,8	316,0	78,1
Q3	1 793,1	712,4	79,7	-	37,4	24,2	571,0	1 080,7	153,9	314,5	67,2
Q4 ^(p)	1 982,6	747,3	76,7	-	39,7	25,1	605,7	1 235,3	171,5	354,3	83,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q2	-35,0	-25,4	-8,0	-	-1,0	-1,3	-15,2	-9,6	-1,9	-6,4	3,5
Q3	15,0	9,7	-0,8	-	2,1	0,3	8,1	5,3	2,0	0,4	-8,5
Q4 ^(p)	48,9	4,0	4,3	-	1,9	-0,6	-1,6	45,0	5,1	3,3	6,6

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q1	782,4	661,8	71,2	-	590,6	-	-	120,5	18,3	34,7	0,4
Q2	792,6	662,3	77,0	-	585,2	-	-	130,4	19,3	36,4	0,4
Q3	823,8	701,4	77,0	-	624,3	-	-	122,5	20,7	34,1	0,4
Q4 ^(p)	863,9	732,6	75,3	-	657,2	-	-	131,3	23,8	38,0	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q2	8,0	4,6	4,9	-	-0,3	-	-	3,3	1,0	-0,4	-0,1
Q3	17,7	22,3	1,1	-	21,2	-	-	-4,6	1,0	-0,8	0,0
Q4 ^(p)	15,3	13,4	-2,1	-	15,5	-	-	1,9	0,5	1,4	0,1

Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfondsanteile) werden von sonstigen Finanzintermediären emittiert. Geldmarktfondsanteile werden von MFIs begeben.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2010 Q4	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							557
<i>Handelsbilanz¹⁾</i>							-20
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 218	124	766	62	266	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		35	8	17	5	5	
Abschreibungen		356	98	199	12	48	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>		532	272	238	25	-3	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		659	36	262	300	61	96
Zinsen		357	33	61	201	61	48
Sonstige Vermögenseinkommen		303	3	200	99	0	48
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>		2 043	1 677	78	34	255	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		304	246	50	8	0	1
Sozialbeiträge		461	461				1
Monetäre Sozialleistungen		481	2	17	34	429	1
Sonstige laufende Transfers		206	80	28	48	50	9
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	33	11	1	1	1
Schadenversicherungsleistungen		46			46		1
Sonstige		113	46	16	1	50	7
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>		2 014	1 468	14	41	492	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 916	1 365			551	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 696	1 365			331	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		220				220	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		16	0	1	15	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen¹⁾</i>		99	118	13	27	-59	-4
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		451	141	223	13	74	
Bruttoanlageinvestitionen		470	141	242	13	74	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		-18	0	-19	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		1	-2	3	0	0	-1
Vermögenstransfers		73	10	5	7	51	7
Vermögenswirksame Steuern		6	6	0	0		0
Sonstige Vermögenstransfers		67	4	5	6	51	7
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>		7	83	10	33	-119	-7
Statistische Abweichung		0	20	-20	0	0	0

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Kontensalden finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

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

Mittelaufkommen	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
2010 Q4						
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen						537
<i>Handelsbilanz</i>						
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 141	502	1 219	104	316	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	246					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 387					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	532	272	238	25	-3	
Arbeitnehmerentgelt	1 219	1 219				4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	296				296	-15
Vermögenseinkommen	656	221	102	308	24	100
Zinsen	343	54	31	248	10	61
Sonstige Vermögenseinkommen	312	167	71	60	14	39
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	2 043	1 677	78	34	255	
Einkommen- und Vermögensteuer	305				305	1
Sozialbeiträge	461	1	18	51	391	1
Monetäre Sozialleistungen	479	479				3
Sonstige laufende Transfers	179	99	12	48	20	36
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46			46		1
Schadenversicherungsleistungen	46	36	9	1	0	1
Sonstige	87	64	3	0	20	34
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	2 014	1 468	14	41	492	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	16	16				0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>						
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	99	118	13	27	-59	-4
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	356	98	199	12	48	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	77	15	30	13	18	3
Vermögenswirksame Steuern	6				6	0
Sonstige Vermögenstransfers	71	15	30	13	12	3
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

2) Das Bruttoinlandsprodukt entspricht der Bruttowertschöpfung aller inländischen Sektoren zuzüglich der Nettogütersteuern (d. h. Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen).

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

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2010 Q4								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 609	17 015	32 830	14 663	6 712	3 541	16 253
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				386				
Bargeld und Einlagen		6 508	1 744	9 438	2 395	851	688	3 841
Kurzfristige Schuldverschreibungen		46	120	617	301	49	32	653
Langfristige Schuldverschreibungen		1 442	277	6 369	2 453	2 546	349	3 554
Kredite		69	3 266	13 075	3 642	480	482	1 808
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		52	1 747	10 160	2 589	351	404	.
Anteilsrechte		4 362	7 533	1 902	5 641	2 353	1 341	5 712
Börsennotierte Aktien		769	1 454	381	1 897	437	267	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 178	5 712	1 194	2 943	423	873	.
Investmentzertifikate		1 415	367	327	801	1 493	202	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 669	178	3	0	280	4	199
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		514	3 898	1 040	231	153	645	487
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		147	154	-40	55	11	235	63
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		115	50	-3	5	-18	13	-84
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-12	-41	-36	-6	-5	19	-21
Langfristige Schuldverschreibungen		-4	57	-148	43	24	149	29
Kredite		1	41	177	19	16	39	59
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		1	13	112	-30	2	36	.
Anteilsrechte		-7	40	32	6	-4	-3	69
Börsennotierte Aktien		9	16	19	36	1	-7	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-1	26	15	-24	5	4	.
Investmentzertifikate		-16	-2	-2	-6	-10	0	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		50	-2	0	0	-2	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		3	10	-62	-12	1	19	9
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		108	128	-258	187	-53	1	61
Währungsgold und SZRs				35				
Bargeld und Einlagen		1	1	-216	31	1	0	11
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	1	0	3	0	0	-2
Langfristige Schuldverschreibungen		-65	-12	-46	-42	-81	-5	-101
Kredite		0	8	15	5	0	0	37
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	5	3	5	0	0	.
Anteilsrechte		180	284	-6	204	28	12	132
Börsennotierte Aktien		33	127	33	149	5	3	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		106	165	-24	21	7	2	.
Investmentzertifikate		41	-8	-14	34	16	8	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		-12	0	0	0	-1	0	4
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		6	-153	-40	-12	0	-6	-20
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 864	17 298	32 532	14 905	6 670	3 777	16 378
Währungsgold und SZRs				420				
Bargeld und Einlagen		6 624	1 794	9 220	2 430	833	700	3 768
Kurzfristige Schuldverschreibungen		33	79	581	298	44	51	630
Langfristige Schuldverschreibungen		1 372	322	6 175	2 453	2 489	493	3 483
Kredite		71	3 316	13 267	3 665	496	521	1 903
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		52	1 765	10 276	2 565	354	440	.
Anteilsrechte		4 535	7 857	1 929	5 851	2 378	1 350	5 913
Börsennotierte Aktien		811	1 596	433	2 082	443	262	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 283	5 904	1 185	2 940	435	879	.
Investmentzertifikate		1 441	357	311	828	1 500	209	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 706	175	3	0	277	4	205
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		523	3 755	937	207	153	657	475
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2010 Q4								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 588	26 163	32 088	14 129	6 773	8 824	14 673
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			29	22 519	25	0	262	2 629
Kurzfristige Schuldverschreibungen			77	685	80	0	735	241
Langfristige Schuldverschreibungen			819	4 614	2 740	38	5 876	2 903
Kredite		5 999	8 612		3 329	280	1 499	3 104
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 642	6 020		1 821	103	1 289	.
Anteilsrechte		7	12 554	2 764	7 736	450	8	5 326
Börsennotierte Aktien			3 542	487	211	123	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 012	1 139	2 195	326	8	.
Investmentzertifikate				1 138	5 331			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		34	337	62	1	5 897	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		548	3 735	1 443	219	107	444	470
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 195	12 021	-9 148	743	534	-61	-5 283	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		43	164	-77	45	26	355	70
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	83	1	0	-9	1
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-6	-55	-3	0	-31	-6
Langfristige Schuldverschreibungen			10	-19	9	1	143	7
Kredite		45	15		42	-22	220	52
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		41	10		20	1	70	.
Anteilsrechte		0	75	-16	54	1	0	19
Börsennotierte Aktien			5	17	1	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	70	2	-34	1	0	.
Investmentzertifikate				-34	87			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	4	2	0	42	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-2	66	-72	-58	5	31	-2
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	7	103	-10	38	10	-15	-119	-7
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-4	328	-381	230	36	-222	153
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-189	0	0	0	17
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-1	2	0	0	0	0
Langfristige Schuldverschreibungen			-20	-69	-8	1	-221	-36
Kredite		5	-2		35	4	1	21
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5	-1		34	4	1	.
Anteilsrechte		0	396	56	164	7	-1	212
Börsennotierte Aktien			266	-47	7	4	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	129	100	19	3	-1	.
Investmentzertifikate				3	138			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	-3	0	0	-7	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-9	-42	-181	39	30	-2	-60
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	126	112	-200	123	-43	-89	223	-91
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 627	26 655	31 629	14 404	6 835	8 957	14 895
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			30	22 413	26	0	253	2 647
Kurzfristige Schuldverschreibungen			70	633	76	0	703	235
Langfristige Schuldverschreibungen			809	4 526	2 741	41	5 799	2 873
Kredite		6 049	8 625		3 406	263	1 720	3 176
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 689	6 029		1 875	108	1 360	.
Anteilsrechte		7	13 024	2 805	7 954	458	7	5 557
Börsennotierte Aktien			3 813	457	218	127	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 211	1 241	2 180	330	7	.
Investmentzertifikate				1 107	5 556			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		34	338	64	1	5 932	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		537	3 759	1 190	200	142	473	407
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 062	12 237	-9 358	903	501	-166	-5 180	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 075	4 261	4 440	4 424	4 428	4 445	4 460	4 483
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	127	136	132	113	109	109	113	115
Abschreibungen	1 253	1 320	1 383	1 399	1 399	1 403	1 409	1 416
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 191	2 344	2 327	2 124	2 144	2 177	2 196	2 218
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 034	3 636	3 882	2 941	2 811	2 748	2 744	2 779
Zinsen	1 657	2 085	2 325	1 603	1 485	1 424	1 404	1 406
Sonstige Vermögenseinkommen	1 377	1 551	1 557	1 338	1 326	1 324	1 340	1 373
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 329	7 727	7 784	7 527	7 566	7 625	7 685	7 744
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 028	1 113	1 122	1 013	1 013	1 021	1 027	1 037
Sozialbeiträge	1 542	1 598	1 668	1 673	1 678	1 684	1 691	1 703
Monetäre Sozialleistungen	1 555	1 602	1 672	1 786	1 805	1 816	1 824	1 833
Sonstige laufende Transfers	723	753	787	786	790	788	791	785
Nettoprämien für Schadenversicherungen	180	184	188	183	183	181	180	180
Schadenversicherungsleistungen	180	184	189	183	183	181	181	180
Sonstige	363	385	410	419	424	425	429	425
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 237	7 633	7 679	7 418	7 452	7 511	7 567	7 628
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 646	6 910	7 167	7 178	7 213	7 253	7 301	7 348
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	5 956	6 197	6 419	6 395	6 428	6 466	6 513	6 559
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	689	712	748	783	785	787	788	788
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	64	65	71	66	65	63	62	61
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	592	724	513	240	239	258	266	280
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 879	2 033	2 045	1 712	1 691	1 727	1 752	1 777
Bruttoanlageinvestitionen	1 857	1 991	2 018	1 782	1 759	1 765	1 774	1 787
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	22	42	27	-70	-68	-38	-22	-10
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0	-1	0	1	2	1	1	1
Vermögenstransfers	170	153	152	185	194	188	201	211
Vermögenswirksame Steuern	23	24	24	34	34	30	30	25
Sonstige Vermögenstransfers	148	128	128	151	159	158	172	186
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-20	27	-140	-66	-44	-59	-70	-71

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Kontosalde finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

3.2 Noch: Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets
(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelaufkommen	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	7 647	8 061	8 282	8 060	8 080	8 132	8 178	8 232
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	915	961	947	892	894	910	930	938
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	8 562	9 022	9 228	8 952	8 975	9 042	9 107	9 170
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 191	2 344	2 327	2 124	2 144	2 177	2 196	2 218
Arbeitnehmerentgelt	4 083	4 269	4 446	4 430	4 434	4 451	4 467	4 489
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 055	1 105	1 085	1 022	1 021	1 035	1 058	1 068
Vermögenseinkommen	3 035	3 646	3 808	2 892	2 777	2 710	2 710	2 747
Zinsen	1 628	2 048	2 264	1 544	1 431	1 375	1 355	1 354
Sonstige Vermögenseinkommen	1 407	1 598	1 544	1 348	1 346	1 335	1 355	1 393
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 329	7 727	7 784	7 527	7 566	7 625	7 685	7 744
Einkommen- und Vermögensteuern	1 033	1 120	1 130	1 019	1 018	1 025	1 032	1 041
Sozialbeiträge	1 541	1 597	1 668	1 673	1 678	1 684	1 691	1 703
Monetäre Sozialleistungen	1 547	1 593	1 664	1 779	1 798	1 808	1 816	1 825
Sonstige laufende Transfers	634	662	683	679	679	678	676	672
Nettoprämien für Schadenversicherungen	180	184	189	183	183	181	181	180
Schadenversicherungsleistungen	177	182	186	180	180	178	177	176
Sonstige	278	296	308	316	317	318	318	316
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 237	7 633	7 679	7 418	7 452	7 511	7 567	7 628
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	64	65	71	66	65	63	62	62
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	592	724	513	240	239	258	266	280
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 253	1 320	1 383	1 399	1 399	1 403	1 409	1 416
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	185	168	162	194	204	197	210	222
Vermögenswirksame Steuern	23	24	24	34	34	30	30	25
Sonstige Vermögenstransfers	162	143	138	160	169	167	181	197
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

2) Das Bruttoinlandsprodukt entspricht der Bruttowertschöpfung aller inländischen Sektoren zuzüglich der Nettogütersteuern (d. h. Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen).

3.3 Private Haushalte

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 083	4 269	4 446	4 430	4 434	4 451	4 467	4 489
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 421	1 492	1 536	1 485	1 484	1 487	1 493	1 500
Empfangene Zinsen (+)	264	313	347	241	223	215	212	212
Geleistete Zinsen (-)	167	217	245	146	135	129	127	127
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	748	807	818	735	732	715	725	732
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	794	853	892	861	859	860	864	868
Sozialbeiträge, netto (-)	1 537	1 594	1 663	1 669	1 673	1 679	1 686	1 698
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 542	1 587	1 658	1 773	1 791	1 802	1 809	1 818
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	67	71	72	80	81	81	80	78
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 617	5 866	6 066	6 058	6 068	6 071	6 099	6 127
Konsumausgaben (-)	4 909	5 104	5 271	5 195	5 221	5 251	5 293	5 336
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	64	64	70	66	65	63	62	61
= Sparen, brutto	772	826	866	928	911	883	869	853
Abschreibungen (-)	342	365	381	383	383	385	387	389
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	19	13	2	14	11	9	9	14
Sonstige Vermögensänderungen (+)	2 612	1 416	-2 294	-251	793	853	950	1 027
= Reinvermögensänderung	3 061	1 891	-1 807	309	1 332	1 361	1 441	1 505
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	608	645	637	551	541	543	546	550
Abschreibungen (-)	342	365	381	383	383	385	387	389
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	318	420	452	-17	-97	-83	-33	53
Bargeld und Einlagen	285	350	438	120	64	63	89	119
Geldmarktfondsanteile	1	39	-10	-48	-84	-84	-95	-54
Schuldverschreibungen ¹⁾	32	31	24	-90	-77	-62	-27	-12
Langfristige Forderungen	296	119	31	534	609	564	456	365
Einlagen	1	-31	-28	90	118	110	87	60
Schuldverschreibungen	17	21	30	48	26	36	-7	-11
Anteilsrechte	8	-79	-101	169	211	170	131	84
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	0	2	23	110	120	99	60	60
Investmentzertifikate	8	-82	-124	59	92	71	71	24
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	269	209	130	227	254	247	244	232
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	404	373	212	114	128	136	140	137
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	350	283	82	65	108	136	135	148
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	2 061	1 426	-898	-758	-111	434	777	842
Forderungen	555	17	-1 469	480	885	430	200	210
Anteilsrechte	458	9	-1 245	234	510	169	50	184
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	66	8	-244	177	266	172	114	70
Übrige Veränderungen, netto (+)	-30	2	34	15	17	-5	22	10
= Reinvermögensänderung	3 061	1 891	-1 807	309	1 332	1 361	1 441	1 505
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	25 652	27 358	26 716	26 127	26 164	26 625	26 989	27 130
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	4 809	5 264	5 800	5 768	5 725	5 767	5 753	5 828
Bargeld und Einlagen	4 462	4 852	5 322	5 475	5 447	5 507	5 499	5 598
Geldmarktfondsanteile	255	293	324	244	233	216	201	190
Schuldverschreibungen ¹⁾	91	120	154	50	45	44	52	39
Langfristige Forderungen	11 926	12 026	10 521	11 549	11 817	11 702	11 942	12 114
Einlagen	1 018	953	894	964	991	1 002	1 009	1 025
Schuldverschreibungen	1 242	1 260	1 314	1 433	1 447	1 444	1 435	1 367
Anteilsrechte	5 097	5 028	3 641	4 078	4 174	4 018	4 161	4 345
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	3 622	3 680	2 663	2 929	2 984	2 853	2 947	3 094
Investmentzertifikate	1 475	1 348	979	1 149	1 190	1 166	1 214	1 251
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 569	4 786	4 672	5 075	5 205	5 238	5 337	5 377
Übrige Nettoforderungen (+)	309	303	315	318	296	310	325	344
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 228	5 591	5 799	5 900	5 907	5 972	5 999	6 049
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 560	4 831	4 906	4 961	4 979	5 132	5 151	5 206
= Reinvermögen	37 470	39 360	37 553	37 862	38 095	38 432	39 010	39 367

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 375	4 647	4 762	4 525	4 537	4 578	4 613	4 658
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 589	2 719	2 840	2 787	2 785	2 796	2 808	2 828
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	74	80	76	62	58	56	60	60
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 712	1 848	1 846	1 676	1 695	1 726	1 746	1 770
Abschreibungen (-)	706	740	777	787	786	786	789	792
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 006	1 108	1 069	888	909	940	957	978
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	504	596	587	482	477	484	485	495
Empfangene Zinsen	172	204	218	147	136	130	127	125
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	332	393	369	334	340	354	358	370
Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)	288	354	404	287	268	257	252	253
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 222	1 351	1 253	1 083	1 118	1 167	1 190	1 221
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	926	988	1 012	908	899	903	913	938
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	190	211	197	125	126	134	136	142
Empfangene Sozialbeiträge (+)	75	64	67	69	69	69	69	70
Monetäre Sozialleistungen (-)	61	62	65	67	67	68	68	68
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	65	57	61	62	63	64	64	64
= Sparen, netto	54	96	-16	-11	33	68	79	79
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	307	376	340	77	71	115	137	160
Bruttoanlageinvestitionen (+)	989	1 076	1 094	936	927	939	948	963
Abschreibungen (-)	706	740	777	787	786	786	789	792
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	24	40	22	-72	-69	-38	-23	-11
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	165	162	62	49	76	33	30	-8
Bargeld und Einlagen	146	154	15	90	98	58	49	66
Geldmarktfondsanteile	2	-19	30	38	4	-21	-27	-32
Schuldverschreibungen ¹⁾	18	27	17	-79	-27	-4	8	-42
Langfristige Forderungen	485	743	660	312	264	346	434	538
Einlagen	23	-26	26	0	-10	-9	-7	-12
Schuldverschreibungen	2	8	-45	11	-13	40	50	85
Anteilsrechte	307	458	337	117	99	69	110	189
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	153	303	341	183	188	246	281	277
Übrige Nettoforderungen (+)	74	158	-15	40	126	38	19	-54
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	658	882	708	165	181	178	255	241
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	444	538	393	-116	-98	-90	-33	-15
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	36	33	52	84	103	83	69	63
Anteilsrechte	246	392	278	240	241	204	207	239
Börsennotierte Aktien	32	55	6	67	67	47	37	31
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	214	338	271	173	173	157	169	208
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	72	69	74	81	80	80	79	75
= Sparen, netto	54	96	-16	-11	33	68	79	79
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 665	1 815	1 893	1 971	1 941	1 932	1 946	1 964
Bargeld und Einlagen	1 367	1 507	1 537	1 634	1 604	1 610	1 625	1 695
Geldmarktfondsanteile	183	159	185	206	198	181	181	175
Schuldverschreibungen ¹⁾	116	150	171	131	140	142	140	94
Langfristige Forderungen	9 995	10 941	9 308	10 369	10 698	10 624	10 993	11 403
Einlagen	102	105	127	109	111	116	118	99
Schuldverschreibungen	280	288	251	220	232	259	257	307
Anteilsrechte	7 479	8 096	6 126	7 033	7 249	7 026	7 351	7 681
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 134	2 451	2 803	3 008	3 105	3 224	3 266	3 316
Übrige Nettoforderungen	262	306	342	339	382	358	370	202
Verbindlichkeiten								
Schulden	7 849	8 708	9 441	9 627	9 715	9 801	9 845	9 843
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	3 947	4 472	4 864	4 700	4 705	4 723	4 703	4 684
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	644	654	710	821	871	880	896	879
Anteilsrechte	13 156	14 336	10 791	12 215	12 445	11 910	12 554	13 024
Börsennotierte Aktien	4 554	5 056	2 933	3 515	3 590	3 316	3 542	3 813
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 601	9 281	7 858	8 700	8 855	8 595	9 012	9 211

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2006	2007	2008	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	22	30	91	-39	-46	-10	12	-15
Bargeld und Einlagen	12	7	57	-33	-21	2	6	-10
Geldmarktfondsanteile	3	2	20	9	1	12	11	-6
Schuldverschreibungen ¹⁾	7	22	14	-15	-26	-24	-6	0
Langfristige Forderungen	325	198	93	287	314	271	251	221
Einlagen	62	46	-10	19	1	-6	-6	-9
Schuldverschreibungen	156	87	43	91	105	137	152	149
Kredite	1	-14	38	14	15	15	15	29
Börsennotierte Aktien	-7	0	3	-68	-75	-73	3	0
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	19	17	17	-2	2	4	3	5
Investmentzertifikate	95	63	2	234	266	195	84	45
Übrige Nettoforderungen (+)	15	4	27	8	24	13	14	9
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	4	6	5	3	4	1	0
Kredite	50	-2	24	-26	-17	-9	11	7
Anteilsrechte	9	3	6	3	2	3	3	3
Versicherungstechnische Rückstellungen	297	259	112	252	292	282	274	249
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	277	214	121	240	273	266	260	233
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	21	45	-9	12	19	16	14	16
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	0	-32	63	23	12	-5	-13	-44
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	166	19	-544	197	315	151	92	86
Übrige Nettoforderungen	-6	-25	51	40	89	112	102	-5
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	25	-4	-170	15	75	31	-6	2
Versicherungstechnische Rückstellungen	123	17	-249	183	267	177	118	81
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	64	17	-250	184	269	177	120	84
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	59	1	1	0	-3	-1	-2	-3
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	12	-19	-74	39	62	55	82	-2
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	296	322	416	372	383	397	394	365
Bargeld und Einlagen	157	163	224	195	196	206	203	190
Geldmarktfondsanteile	80	80	98	99	103	108	107	94
Schuldverschreibungen ¹⁾	59	79	94	78	84	82	84	81
Langfristige Forderungen	5 279	5 482	5 034	5 586	5 775	5 764	5 885	5 875
Einlagen	598	646	634	651	650	645	648	643
Schuldverschreibungen	2 054	2 123	2 170	2 321	2 406	2 443	2 511	2 452
Kredite	430	416	451	466	474	479	480	496
Börsennotierte Aktien	709	698	411	424	441	414	437	443
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	403	444	412	424	426	427	423	435
Investmentzertifikate	1 085	1 156	955	1 299	1 378	1 356	1 386	1 406
Übrige Nettoforderungen (+)	210	204	280	269	291	307	325	288
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	20	23	31	39	40	40	39	41
Kredite	256	252	278	251	262	268	280	263
Anteilsrechte	600	599	435	453	471	444	450	458
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 028	5 305	5 168	5 602	5 755	5 798	5 897	5 932
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 252	4 482	4 353	4 777	4 912	4 951	5 053	5 093
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	777	822	814	826	843	847	844	839
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-119	-170	-181	-119	-79	-83	-61	-166

Quelle: EZB.

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



FINANZMÄRKTE

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

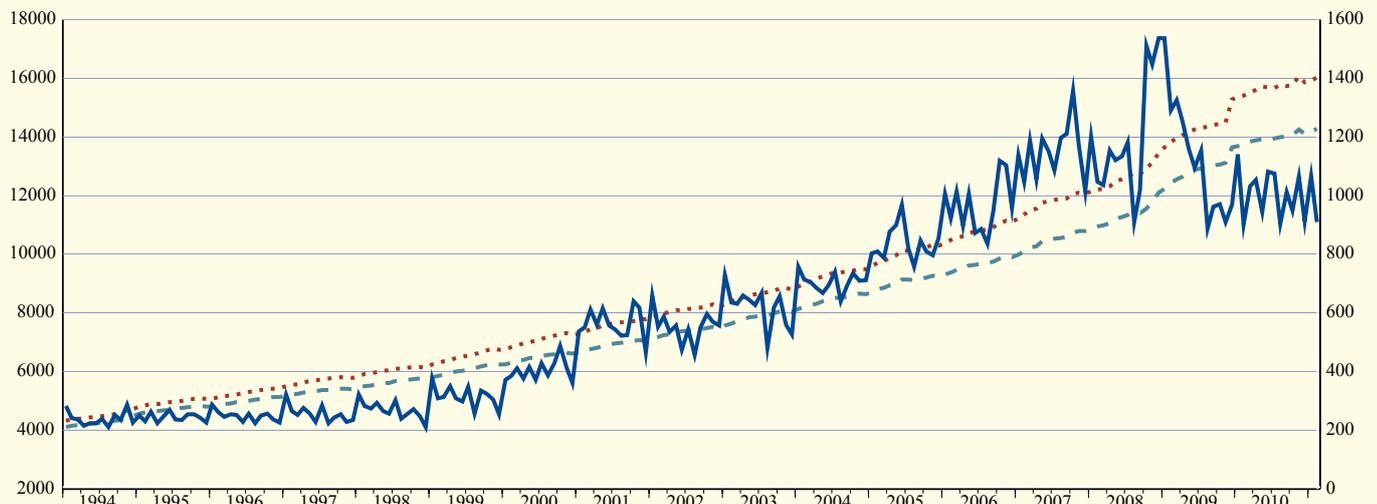
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen			Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz		Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2010 Febr.	15 975,4	860,1	38,1	13 729,6	811,1	39,8	15 414,8	900,4	37,1	5,9	-9,8	3,1
März	16 119,7	1 027,9	143,4	13 832,0	923,6	101,4	15 529,7	1 031,3	109,6	5,5	94,6	2,7
April	16 163,0	1 003,9	45,6	13 883,5	947,9	53,5	15 613,1	1 054,4	77,1	5,2	50,1	3,1
Mai	16 170,5	867,5	9,1	13 920,5	839,6	38,5	15 722,0	944,1	58,6	4,3	-6,2	2,5
Juni	16 155,3	1 049,7	7,8	13 895,9	984,3	-1,4	15 702,9	1 081,6	-12,5	3,7	7,7	2,6
Juli	16 176,7	1 008,6	22,4	13 943,4	969,9	48,5	15 677,2	1 075,6	15,5	3,3	48,1	2,4
Aug.	16 241,6	840,9	65,1	14 005,5	800,6	62,4	15 783,4	902,8	82,2	3,7	143,6	4,4
Sept.	16 260,8	984,8	19,6	14 023,6	908,2	18,5	15 737,6	1 013,0	4,9	3,1	48,1	3,8
Okt.	16 268,6	887,8	10,5	14 061,4	843,0	40,4	15 775,8	949,5	52,6	3,2	24,6	3,4
Nov.	16 444,9	991,1	177,5	14 256,8	952,2	196,5	16 056,2	1 065,1	235,4	4,3	208,1	6,2
Dez.	16 279,7	873,1	-165,6	14 108,9	840,4	-148,3	15 863,1	912,4	-187,0	3,5	-137,2	4,3
2011 Jan.	.	.	.	14 186,1	953,1	76,4	15 938,3	1 067,6	93,7	3,7	102,5	5,0
Febr.	.	.	.	14 280,4	807,8	95,1	16 030,4	909,7	97,7	4,1	49,4	3,8
Langfristig												
2010 Febr.	14 443,8	212,2	56,8	12 309,3	193,7	63,4	13 785,4	211,7	62,1	7,5	13,3	4,8
März	14 577,3	310,4	132,7	12 417,8	250,1	107,7	13 902,6	281,5	113,5	7,2	108,5	4,8
April	14 623,6	246,8	47,3	12 464,9	223,5	47,8	13 978,3	255,3	68,4	7,1	54,5	4,6
Mai	14 634,8	154,4	11,7	12 498,1	148,4	33,6	14 085,2	181,7	59,5	6,0	-4,9	3,6
Juni	14 639,3	273,0	29,0	12 503,3	245,7	29,9	14 098,9	265,6	23,5	5,1	5,6	4,2
Juli	14 673,0	260,6	34,9	12 538,9	241,2	36,8	14 076,5	268,6	14,9	4,8	57,7	3,4
Aug.	14 704,4	140,8	32,1	12 570,1	127,4	32,0	14 142,2	152,8	43,7	4,7	104,6	4,8
Sept.	14 708,7	268,3	4,6	12 584,3	228,1	14,5	14 099,6	258,5	4,7	4,2	37,3	3,7
Okt.	14 746,2	222,2	37,7	12 633,8	195,5	49,6	14 155,2	232,7	65,6	4,1	58,7	3,7
Nov.	14 887,9	335,8	142,8	12 790,5	319,3	157,7	14 384,8	357,8	188,8	4,8	157,3	6,1
Dez.	14 849,1	185,6	-38,1	12 769,5	178,5	-20,3	14 331,5	192,4	-47,8	4,8	-45,5	5,4
2011 Jan.	.	.	.	12 823,5	278,9	55,4	14 382,3	320,9	70,8	4,9	125,5	6,3
Febr.	.	.	.	12 922,1	252,8	98,8	14 473,1	284,7	95,0	5,1	42,7	5,4

A15 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz

(in Mrd €)

- Bruttoabsatz insgesamt (rechte Skala)
- ... Umlauf insgesamt (linke Skala)
- - Umlauf in Euro (linke Skala)



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

1) Gesamte auf Euro lautende Wertpapiere (ohne Aktien), die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden.

2) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2009	15 277	5 376	3 213	805	5 508	374	1 126	734	62	86	221	22
2010	15 863	5 255	3 276	855	6 022	454	1 006	625	77	71	208	25
2010 Q1	15 530	5 469	3 173	844	5 654	389	1 024	642	61	74	227	20
Q2	15 703	5 454	3 211	849	5 770	418	1 027	661	62	80	198	26
Q3	15 738	5 427	3 203	849	5 822	437	997	631	75	67	197	27
Q4	15 863	5 255	3 276	855	6 022	454	976	566	109	64	208	29
2010 Nov.	16 056	5 299	3 304	865	6 142	447	1 065	552	152	66	270	25
Dez.	15 863	5 255	3 276	855	6 022	454	912	586	100	56	137	32
2011 Jan.	15 938	5 303	3 292	829	6 074	440	1 068	629	81	64	255	39
Febr.	16 030	5 361	3 282	833	6 013	542	910	558	72	51	194	35
	Kurzfristig											
2009	1 638	733	88	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2010	1 532	572	116	67	732	45	758	534	31	60	117	17
2010 Q1	1 627	747	80	77	706	17	754	536	28	61	120	10
Q2	1 604	734	95	73	681	21	793	570	31	67	110	16
Q3	1 638	743	94	72	692	37	770	545	29	58	118	20
Q4	1 532	572	116	67	732	45	715	484	37	53	119	22
2010 Nov.	1 671	611	102	73	845	40	707	476	33	53	129	16
Dez.	1 532	572	116	67	732	45	720	504	41	52	97	27
2011 Jan.	1 556	593	118	71	739	35	747	496	29	54	136	32
Febr.	1 557	615	106	72	725	41	625	427	26	46	105	21
	Langfristig²⁾											
2009	13 639	4 643	3 125	733	4 784	353	251	99	44	17	84	7
2010	14 331	4 683	3 160	789	5 291	409	248	91	46	12	91	9
2010 Q1	13 903	4 722	3 093	767	4 948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14 099	4 720	3 116	775	5 089	398	234	91	31	13	89	10
Q3	14 100	4 684	3 110	776	5 130	400	227	86	46	9	79	6
Q4	14 331	4 683	3 160	789	5 291	409	261	82	73	11	89	7
2010 Nov.	14 385	4 688	3 201	792	5 297	407	358	76	119	13	141	9
Dez.	14 331	4 683	3 160	789	5 291	409	192	82	59	5	41	5
2011 Jan.	14 382	4 710	3 174	759	5 336	405	321	133	52	10	120	6
Febr.	14 473	4 746	3 176	761	5 288	501	285	131	46	5	88	14
	Darunter: festverzinslich											
2009	8 829	2 586	1 034	599	4 338	271	173	60	18	16	74	4
2010	9 501	2 659	1 101	673	4 777	292	156	50	13	10	78	5
2010 Q1	9 097	2 658	1 053	627	4 482	278	186	61	10	12	95	7
Q2	9 312	2 663	1 083	655	4 625	286	156	47	12	11	81	5
Q3	9 335	2 649	1 070	659	4 670	286	141	48	12	8	70	4
Q4	9 501	2 659	1 101	673	4 777	292	142	42	20	10	65	5
2010 Nov.	9 524	2 679	1 107	674	4 773	290	182	49	20	12	96	6
Dez.	9 501	2 659	1 101	673	4 777	292	94	30	21	4	35	3
2011 Jan.	9 529	2 685	1 102	655	4 798	289	196	84	6	9	95	3
Febr.	9 612	2 723	1 101	658	4 751	379	190	80	16	5	79	10
	Darunter: variabel verzinslich											
2009	4 372	1 770	2 024	123	374	81	62	28	25	1	6	2
2010	4 359	1 746	1 955	108	435	116	77	34	29	1	10	4
2010 Q1	4 341	1 775	1 961	130	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4 320	1 768	1 948	110	383	110	65	37	17	1	5	6
Q3	4 322	1 755	1 961	109	386	112	73	29	33	1	6	3
Q4	4 359	1 746	1 955	108	435	116	102	33	44	1	22	2
2010 Nov.	4 406	1 730	2 006	110	445	115	159	21	92	1	43	3
Dez.	4 359	1 746	1 955	108	435	116	72	46	18	0	6	2
2011 Jan.	4 366	1 744	1 960	96	451	114	99	38	40	1	18	3
Febr.	4 363	1 736	1 962	96	448	121	75	40	24	0	7	3

Quelle: EZB.

- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen und langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

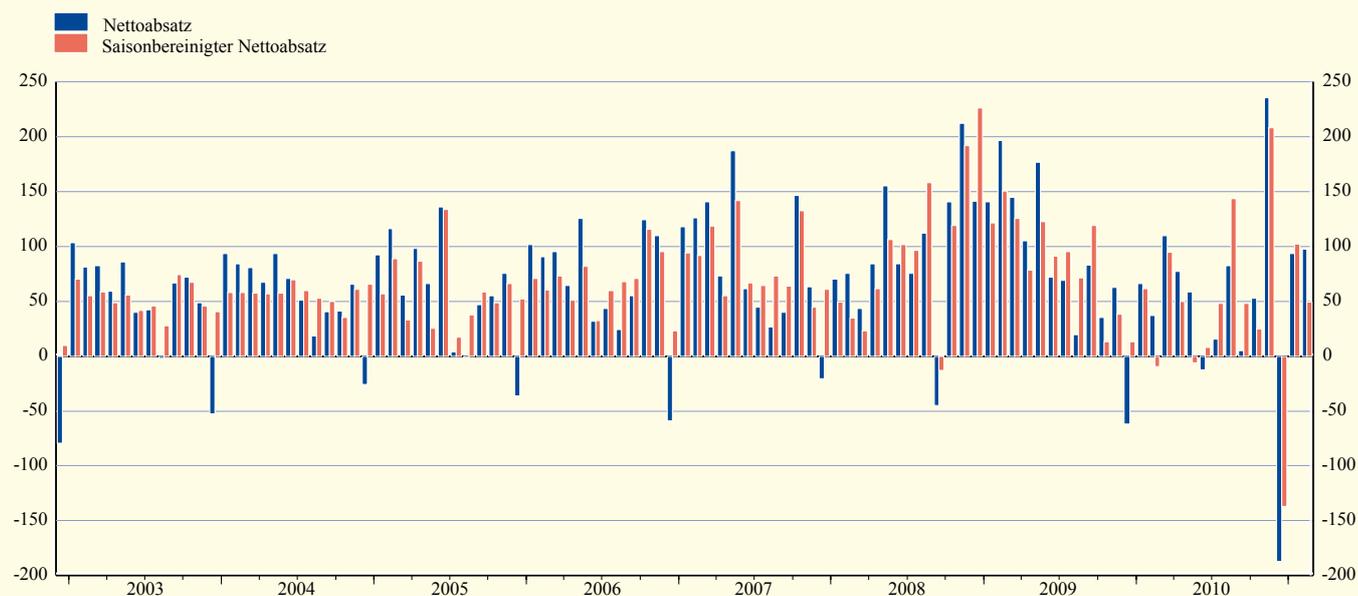
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2009	87,0	10,2	19,2	8,5	46,2	2,8	86,7	10,1	18,8	8,2	46,7	2,9
2010	45,0	-1,1	4,4	5,1	31,4	5,1	44,5	-1,3	4,3	5,1	31,6	4,7
2010 Q1	71,0	25,7	-15,7	11,5	46,4	3,1	48,8	7,4	2,0	10,4	24,6	4,5
Q2	41,0	-12,5	8,1	5,0	34,9	5,6	17,2	-15,0	2,7	0,7	23,0	5,7
Q3	34,2	2,7	1,8	2,8	20,5	6,4	79,9	12,1	25,5	5,1	29,5	7,7
Q4	33,7	-20,1	23,2	1,2	24,0	5,4	31,8	-9,8	-12,9	4,1	49,4	1,1
2010 Nov.	235,4	10,8	75,3	4,2	140,3	4,9	208,1	9,2	68,3	4,0	123,6	3,0
Dez.	-187,0	-44,4	-23,9	-8,2	-117,1	6,8	-137,2	-1,1	-97,9	0,8	-37,2	-1,7
2011 Jan.	93,7	58,1	-8,8	4,1	54,2	-13,8	102,5	49,1	23,4	1,1	32,3	-3,4
Febr.	97,7	61,4	-9,4	4,0	43,5	-1,8	49,4	33,6	1,5	2,4	13,3	-1,4
Langfristig												
2009	87,6	15,0	22,3	12,6	34,5	3,2	87,5	15,1	22,0	12,7	34,6	3,2
2010	54,2	2,0	2,1	5,5	41,4	3,1	54,3	2,0	2,0	5,6	41,6	3,1
2010 Q1	76,4	22,4	-13,0	10,0	52,8	4,3	75,6	12,6	5,2	10,7	43,0	4,2
Q2	50,4	-7,5	3,4	6,1	43,9	4,6	18,4	-17,4	-1,6	2,1	30,8	4,4
Q3	21,1	-1,4	2,1	3,1	16,3	0,9	66,5	6,3	24,3	5,0	28,6	2,3
Q4	68,8	-5,5	15,8	3,0	52,7	2,8	56,8	6,5	-19,7	4,5	63,9	1,6
2010 Nov.	188,8	-6,2	74,3	4,0	113,9	2,8	157,3	-5,4	65,8	3,5	92,2	1,2
Dez.	-47,8	-5,4	-37,7	-1,9	-4,9	2,1	-45,5	28,8	-113,2	1,7	35,1	2,0
2011 Jan.	70,8	38,5	-9,3	-1,8	47,4	-3,9	125,5	45,9	25,6	-0,7	58,3	-3,6
Febr.	95,0	39,0	3,3	2,9	45,1	4,7	42,7	13,3	11,3	1,9	10,1	6,0

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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



Quelle: EZB.

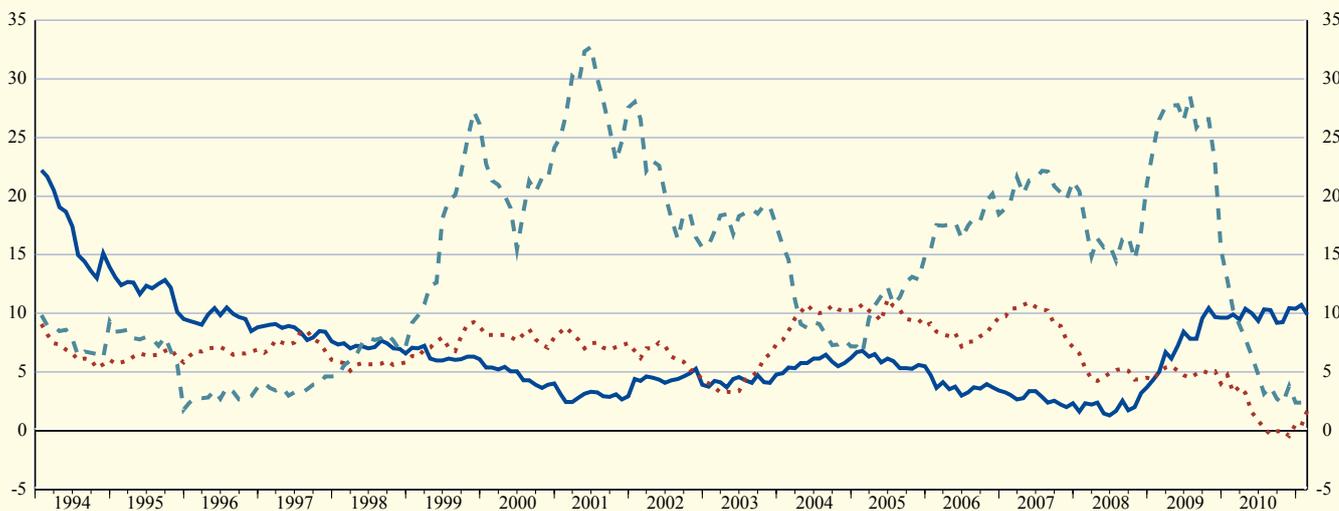
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

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

		Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)					Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)						
		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
				Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt													
2010	Febr.	5,9	0,7	6,2	15,0	9,7	11,0	3,1	-1,3	-1,9	15,4	8,1	11,6
	März	5,5	1,5	4,6	16,1	8,5	11,8	2,7	-0,4	-3,2	13,1	6,9	12,4
	April	5,2	1,3	3,6	16,1	8,4	11,2	3,1	2,2	-3,0	13,2	5,3	12,9
	Mai	4,3	-0,2	2,9	14,9	8,0	10,4	2,5	0,1	-2,0	12,5	5,4	11,3
	Juni	3,7	-0,4	1,8	12,3	7,2	13,7	2,6	-0,8	0,9	8,3	5,2	16,7
	Juli	3,3	-0,9	0,6	10,1	7,4	15,2	2,4	-2,4	0,7	8,1	6,0	22,4
	Aug.	3,7	-0,3	1,7	10,2	7,2	15,4	4,4	0,6	5,4	5,4	6,4	19,9
	Sept.	3,1	-0,3	1,0	8,6	6,2	16,6	3,8	-0,3	5,4	4,2	5,6	21,1
	Okt.	3,2	0,1	0,6	8,4	6,2	16,0	3,4	-2,0	4,3	3,9	7,1	19,0
	Nov.	4,3	0,1	2,7	8,4	7,9	16,4	6,2	0,1	7,8	4,4	10,4	21,7
	Dez.	3,5	-0,2	1,6	7,6	6,8	15,9	4,3	0,2	2,4	6,8	8,3	13,0
2011	Jan.	3,7	0,1	1,8	7,3	7,1	14,0	5,0	2,6	2,8	6,5	8,2	6,6
	Febr.	4,1	1,6	2,3	5,6	6,7	11,6	3,8	2,7	-0,6	5,7	6,9	4,1
Langfristig													
2010	Febr.	7,5	3,3	7,1	22,4	9,7	12,5	4,8	0,3	-1,6	19,3	10,7	11,9
	März	7,2	3,8	5,5	22,6	9,2	12,8	4,8	1,3	-3,0	17,0	10,6	13,8
	April	7,1	3,2	4,4	21,5	10,4	11,1	4,6	1,7	-2,6	15,7	9,7	12,7
	Mai	6,0	1,6	3,3	18,5	10,1	9,0	3,6	-0,8	-2,0	12,6	9,9	9,9
	Juni	5,1	0,9	2,0	15,9	9,1	12,9	4,2	-0,6	0,7	10,7	9,4	14,7
	Juli	4,8	0,2	0,7	12,7	10,2	12,1	3,4	-3,0	0,8	9,0	10,1	13,1
	Aug.	4,7	-0,3	1,4	13,0	10,2	11,8	4,8	-1,0	4,6	7,0	9,7	11,7
	Sept.	4,2	0,0	0,7	11,2	8,9	12,3	3,7	-1,4	4,4	5,7	7,3	10,8
	Okt.	4,1	0,0	0,4	10,5	9,1	11,4	3,7	-1,7	3,4	5,6	8,5	10,0
	Nov.	4,8	-0,4	2,4	9,7	10,4	11,3	6,1	-0,1	7,2	6,9	10,8	12,9
	Dez.	4,8	0,5	0,8	9,1	10,4	10,3	5,4	1,7	0,9	7,6	11,3	6,1
2011	Jan.	4,9	0,4	1,0	8,3	10,9	8,6	6,3	4,1	1,1	7,6	11,7	4,3
	Febr.	5,1	1,7	1,6	6,7	10,0	8,9	5,4	4,4	-1,3	6,4	10,3	6,2

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

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



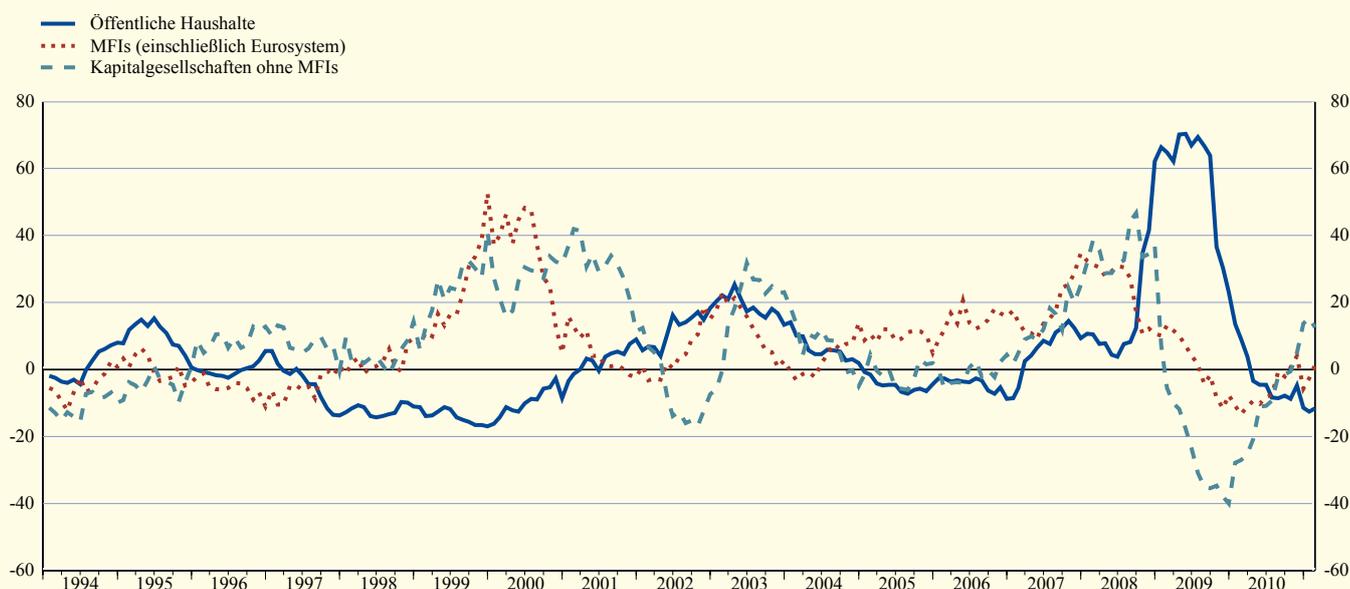
Quelle: EZB.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2009	9,5	7,1	18,0	25,0	8,1	4,3	12,0	1,8	35,7	-1,9	0,1	20,8
2010	8,8	5,6	6,7	19,5	9,9	7,4	-0,3	-3,7	1,1	-1,3	6,8	26,1
2010 Q1	11,1	9,8	13,5	28,8	9,6	8,3	1,2	-3,9	5,8	-2,1	4,6	26,9
Q2	9,7	7,3	7,3	23,0	10,2	7,5	-1,0	-4,2	0,3	-0,4	5,5	23,4
Q3	7,5	3,1	3,4	16,1	10,1	7,2	-1,3	-3,7	-1,2	-1,8	4,8	28,5
Q4	7,0	2,7	3,3	12,3	9,7	6,8	0,0	-3,1	-0,5	-0,8	12,3	25,7
2010 Sept.	7,0	2,8	2,2	13,7	9,7	7,8	-1,0	-3,2	-0,7	-1,2	3,3	26,3
Okt.	6,9	2,9	3,0	12,7	9,4	7,1	-0,5	-3,2	-0,9	-1,1	8,7	25,4
Nov.	7,1	2,5	3,7	11,8	10,0	6,8	0,9	-3,8	0,8	-0,4	18,6	25,3
Dez.	7,0	2,6	4,2	11,0	9,9	5,2	0,3	-1,5	-2,2	-0,3	15,8	26,7
2011 Jan.	7,0	2,5	3,3	10,1	10,3	5,1	0,6	-1,6	-1,5	-0,2	17,8	19,1
Febr.	6,8	4,2	3,5	8,5	9,1	5,3	1,3	-1,2	-0,8	-2,2	20,8	19,5
	Euro											
2009	10,1	9,0	21,4	23,3	8,2	3,7	14,3	3,9	38,2	-2,4	-0,4	21,9
2010	9,0	5,5	7,8	19,9	10,0	7,3	-0,1	-3,2	0,9	-1,7	5,9	26,4
2010 Q1	11,4	10,8	14,9	29,2	9,7	8,0	1,6	-3,5	6,3	-2,4	3,2	26,9
Q2	9,9	7,4	8,3	23,5	10,2	7,2	-1,1	-3,9	-0,2	-0,6	4,1	23,4
Q3	7,9	2,7	4,5	16,4	10,3	7,2	-1,0	-3,0	-1,4	-2,5	4,1	28,6
Q4	7,2	1,6	4,4	12,8	9,9	6,9	0,4	-2,3	-0,9	-1,2	12,3	26,5
2010 Sept.	7,3	2,0	3,5	14,4	9,9	7,9	-0,6	-2,5	-0,6	-1,7	2,9	26,1
Okt.	7,1	1,9	4,2	13,2	9,5	7,2	-0,2	-2,5	-1,0	-1,5	8,6	26,1
Nov.	7,2	1,2	4,5	12,2	10,1	6,9	1,2	-2,9	0,1	-0,9	18,8	26,4
Dez.	7,2	1,3	5,2	11,6	10,1	5,5	0,7	-0,2	-2,8	-0,7	16,1	27,7
2011 Jan.	7,1	1,2	3,6	10,7	10,5	5,3	1,1	0,0	-2,5	-0,4	18,1	19,6
Febr.	6,9	3,1	3,8	8,9	9,2	5,8	2,0	0,8	-1,5	-2,5	21,0	19,9

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



Quelle: EZB.

1) Bei Monatsangaben beziehen sich die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf das Monatsende, bei Quartals- und Jahresangaben auf die jährliche Veränderung der Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Einzelheiten hierzu finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

		Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
		Umlauf	Index Dez. 2008 = 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
2009	Febr.	2 942,9	100,1	1,1	273,8	7,4	206,3	2,8	2 462,7	-0,1
	März	3 027,0	100,6	1,5	313,7	8,0	223,9	2,9	2 489,4	0,4
	April	3 459,1	100,7	1,6	410,4	8,3	274,6	3,0	2 774,0	0,5
	Mai	3 605,5	101,0	1,9	448,8	8,9	283,3	2,9	2 873,4	0,8
	Juni	3 557,5	101,8	2,7	445,3	9,9	279,4	3,9	2 832,7	1,5
	Juli	3 842,8	102,0	2,7	505,7	9,6	301,1	3,6	3 036,0	1,6
	Aug.	4 041,3	102,0	2,7	568,4	9,5	321,7	4,0	3 151,1	1,6
	Sept.	4 210,4	102,1	2,8	588,4	8,4	352,3	4,1	3 269,7	1,8
	Okt.	4 065,1	102,3	2,7	563,3	9,0	327,0	1,3	3 174,8	1,9
	Nov.	4 079,4	102,6	2,7	563,8	8,8	318,5	2,2	3 197,2	1,9
	Dez.	4 411,1	103,0	3,0	566,0	9,2	349,4	5,4	3 495,7	1,8
2010	Jan.	4 243,3	103,1	2,9	516,7	8,3	339,3	5,4	3 387,4	1,9
	Febr.	4 162,0	103,2	3,0	499,3	8,3	337,8	5,5	3 324,9	2,0
	März	4 474,9	103,4	2,8	543,6	7,5	363,8	5,4	3 567,4	1,8
	April	4 409,6	103,4	2,7	508,4	7,1	344,3	5,4	3 557,0	1,7
	Mai	4 093,9	103,5	2,4	445,9	6,3	321,4	5,4	3 326,6	1,5
	Juni	4 055,1	103,7	1,9	446,4	5,7	314,3	4,4	3 294,4	1,0
	Juli	4 256,6	103,7	1,7	519,8	5,1	336,8	4,6	3 399,9	0,9
	Aug.	4 121,7	103,8	1,7	479,3	5,1	313,2	4,1	3 329,2	1,0
	Sept.	4 345,8	103,8	1,7	487,0	5,1	325,3	4,0	3 533,4	0,9
	Okt.	4 531,5	104,1	1,8	514,4	7,3	332,4	4,0	3 684,7	0,8
	Nov.	4 409,7	104,3	1,7	437,8	6,8	311,3	3,8	3 660,6	0,8
	Dez.	4 593,9	104,3	1,3	458,4	6,5	329,9	0,7	3 805,5	0,7
2011	Jan.	4 757,8	104,4	1,3	514,3	6,2	362,1	1,5	3 881,4	0,6
	Febr.	4 843,7	104,6	1,4	534,6	6,8	376,3	2,3	3 932,7	0,6

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

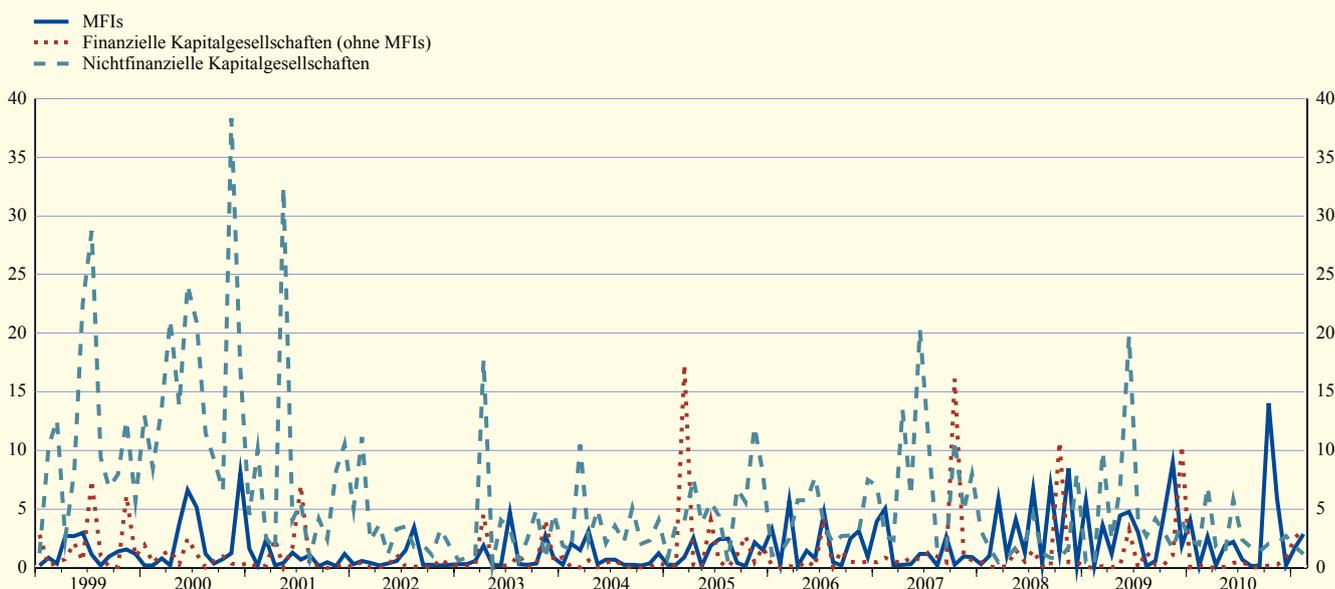
1) Einzelheiten zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

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

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2009												
Febr.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
März	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
April	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
Mai	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
Juni	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
Juli	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,1	4,0
Aug.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
Sept.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,2	4,2	0,2	3,9
Okt.	7,8	0,3	7,5	4,5	0,0	4,5	0,2	0,0	0,2	3,1	0,2	2,8
Nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
Dez.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010												
Jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
Febr.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
März	9,6	0,6	9,0	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,6	6,3
April	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
Mai	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
Juni	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
Juli	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5	2,4	0,8	1,6
Aug.	1,8	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,2	0,6
Sept.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
Okt.	16,3	1,1	15,2	14,0	0,0	14,0	0,2	0,0	0,2	2,0	1,1	1,0
Nov.	8,2	1,2	7,0	5,9	0,0	5,9	0,2	0,1	0,2	2,1	1,2	0,9
Dez.	3,7	3,4	0,3	0,2	0,0	0,2	0,8	0,3	0,5	2,7	3,1	-0,4
2011												
Jan.	6,1	1,3	4,8	1,7	0,0	1,7	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
Febr.	7,3	0,2	7,0	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,2	0,2	0,9

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen
(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Marktkurse)



Quelle: EZB.

4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Täglich fällig ²⁾	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo-geschäfte		
		Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		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		
2010	April	0,41	2,02	2,64	2,14	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58
	Mai	0,40	2,04	2,73	2,24	1,40	1,98	0,43	0,77	2,78	2,26	0,52
	Juni	0,43	2,16	2,26	2,47	1,41	1,96	0,43	0,89	2,85	2,29	0,66
	Juli	0,43	2,31	2,59	2,36	1,40	1,93	0,45	1,06	2,11	2,23	0,74
	Aug.	0,43	2,21	2,54	2,36	1,50	1,91	0,45	1,01	2,01	2,22	0,70
	Sept.	0,43	2,25	2,76	2,28	1,55	1,85	0,46	1,11	2,18	2,81	0,71
	Okt.	0,43	2,35	2,75	2,80	1,54	1,82	0,50	1,18	2,36	2,53	0,94
	Nov.	0,44	2,33	2,65	2,67	1,54	1,83	0,50	1,16	2,45	2,41	0,90
	Dez.	0,43	2,27	2,77	2,59	1,55	1,84	0,51	1,19	2,56	2,60	1,07
2011	Jan.	0,43	2,38	2,61	2,77	1,53	1,85	0,54	1,29	2,42	2,52	1,02
	Febr.	0,44	2,36	2,74	2,80	1,60	1,86	0,52	1,32	2,37	2,69	1,04
	März	0,45	2,34	2,78	2,89	1,61	1,88	0,54	1,37	2,53	2,80	1,09

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite, unechte und echte Kreditkartenkredite ²⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahreszinssatz ³⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung		
		Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung							
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2010	April	8,77	6,78	6,12	7,92	7,67	2,62	3,71	4,18	4,12	3,68	3,06	4,32	4,53
	Mai	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,64	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50
	Juni	8,86	5,18	6,13	7,74	7,12	2,56	3,59	4,06	3,90	3,54	3,01	4,22	4,27
	Juli	8,78	5,48	6,22	7,77	7,32	2,66	3,60	3,94	3,84	3,64	3,15	4,29	4,27
	Aug.	8,78	5,38	6,26	7,87	7,37	2,83	3,62	3,95	3,81	3,76	3,35	4,52	4,14
	Sept.	8,81	5,52	6,18	7,87	7,33	2,75	3,56	3,84	3,74	3,62	3,33	4,35	4,07
	Okt.	8,73	5,36	6,03	7,71	7,17	2,76	3,55	3,78	3,69	3,61	3,37	4,43	4,21
	Nov.	8,67	5,39	6,08	7,64	7,17	2,80	3,53	3,76	3,70	3,65	3,55	4,37	4,17
	Dez.	8,64	5,16	5,95	7,23	6,89	2,78	3,52	3,80	3,71	3,68	3,39	4,31	4,15
2011	Jan.	8,70	5,05	6,13	7,83	7,18	2,94	3,69	3,91	3,84	3,83	3,37	4,32	4,30
	Febr.	8,85	5,38	6,13	7,83	7,31	2,96	3,83	4,06	3,92	3,90	3,51	4,71	4,47
	März	8,84	5,44	6,23	7,83	7,33	3,01	3,82	4,15	4,03	3,96	3,57	4,77	4,61

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite, unechte und echte Kreditkartenkredite ²⁾	Sonstige Kredite bis zu 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	
2010	April	3,98	3,19	4,17	3,90	2,00	2,72	3,45
	Mai	3,97	3,25	4,12	3,86	1,96	2,84	3,41
	Juni	3,70	3,25	4,09	3,80	2,17	2,86	3,37
	Juli	3,70	3,30	4,23	3,95	2,25	2,85	3,20
	Aug.	3,75	3,39	4,14	3,84	2,28	2,91	3,65
	Sept.	3,80	3,35	4,10	3,78	2,26	2,72	3,51
	Okt.	3,83	3,45	4,16	3,82	2,32	2,94	3,46
	Nov.	3,85	3,56	4,26	3,82	2,42	3,05	3,53
	Dez.	3,86	3,50	4,18	3,86	2,59	2,82	3,51
2011	Jan.	4,00	3,46	4,15	3,86	2,45	2,95	3,74
	Febr.	4,01	3,60	4,37	4,03	2,62	3,29	3,81
	März	4,02	3,70	4,49	4,19	2,62	2,90	3,84

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.
- 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 und Garantien.

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

4. Einlagenzinsen (Bestände)

		Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Repos- geschäfte
		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010	April	0,41	2,12	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16
	Mai	0,40	2,12	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14
	Juni	0,43	2,13	2,72	1,41	1,96	0,43	1,47	3,11	1,24
	Juli	0,43	2,15	2,73	1,40	1,93	0,45	1,55	3,14	1,24
	Aug.	0,43	2,17	2,72	1,50	1,91	0,45	1,57	3,11	1,25
	Sept.	0,43	2,19	2,74	1,55	1,85	0,46	1,62	3,07	1,26
	Okt.	0,43	2,22	2,70	1,54	1,82	0,50	1,68	3,07	1,29
	Nov.	0,44	2,25	2,72	1,54	1,83	0,50	1,70	3,11	1,33
	Dez.	0,43	2,28	2,70	1,55	1,84	0,51	1,76	3,08	1,50
2011	Jan.	0,43	2,31	2,71	1,53	1,85	0,54	1,78	3,07	1,55
	Febr.	0,44	2,34	2,73	1,60	1,86	0,52	1,80	3,09	1,59
	März	0,45	2,37	2,71	1,61	1,88	0,54	1,85	3,14	1,61

5. Kreditzinsen (Bestände)

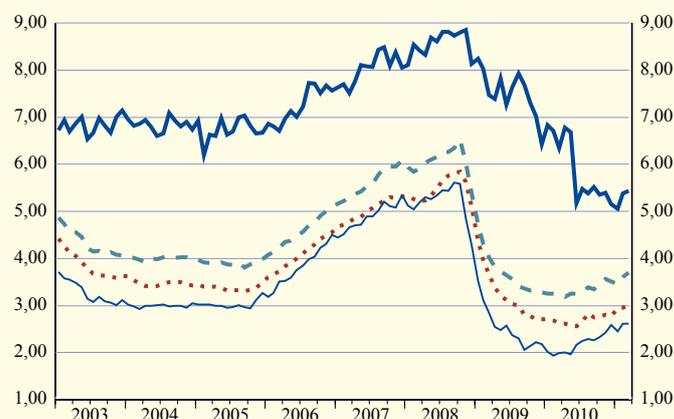
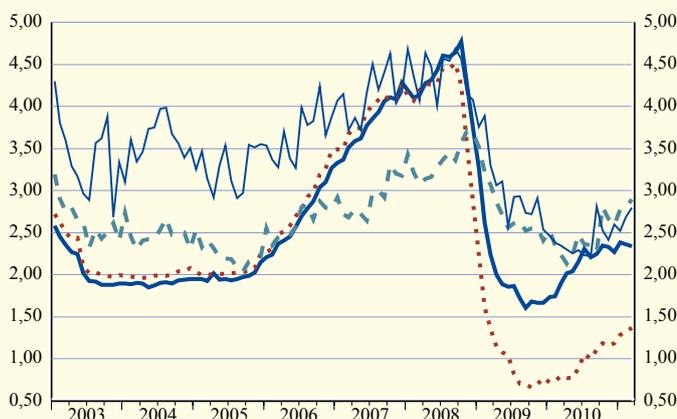
		Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
		Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 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
2010	April	3,89	4,01	3,92	7,38	6,50	5,29	3,42	3,21	3,33
	Mai	3,87	3,97	3,89	7,40	6,45	5,29	3,40	3,20	3,31
	Juni	3,79	3,96	3,84	7,68	6,48	5,21	3,29	3,22	3,30
	Juli	3,73	3,93	3,82	7,75	6,50	5,19	3,34	3,25	3,33
	Aug.	3,79	3,89	3,81	7,79	6,46	5,20	3,37	3,29	3,34
	Sept.	3,83	3,88	3,83	7,89	6,46	5,22	3,42	3,29	3,38
	Okt.	3,80	3,86	3,83	7,86	6,45	5,20	3,48	3,34	3,38
	Nov.	3,77	3,86	3,85	7,73	6,47	5,22	3,51	3,39	3,42
	Dez.	3,73	3,83	3,81	7,70	6,41	5,19	3,49	3,41	3,42
2011	Jan.	3,71	3,80	3,80	7,82	6,40	5,17	3,60	3,44	3,42
	Febr.	3,68	3,81	3,82	7,85	6,43	5,20	3,64	3,47	3,47
	März	3,71	3,80	3,84	7,89	6,39	5,19	3,68	3,51	3,50

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

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

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



Quelle: EZB.

* Die Quelle für die Angaben in der Tabelle sowie die zugehörigen Fußnoten sind auf Seite S42 zu finden.

4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2010 Q1	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
Q2	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
Q3	0,45	0,61	0,87	1,13	1,40	0,39	0,24
Q4	0,59	0,81	1,02	1,25	1,52	0,29	0,19
2011 Q1	0,67	0,86	1,10	1,37	1,74	0,31	0,19
2010 April	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
Mai	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
Juni	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
Juli	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
Aug.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24
Sept.	0,45	0,62	0,88	1,14	1,42	0,29	0,22
Okt.	0,70	0,78	1,00	1,22	1,50	0,29	0,20
Nov.	0,59	0,83	1,04	1,27	1,54	0,29	0,19
Dez.	0,50	0,81	1,02	1,25	1,53	0,30	0,18
2011 Jan.	0,66	0,79	1,02	1,25	1,55	0,30	0,19
Febr.	0,71	0,89	1,09	1,35	1,71	0,31	0,19
März	0,66	0,90	1,18	1,48	1,92	0,31	0,20
April	0,97	1,13	1,32	1,62	2,09	0,28	0,20

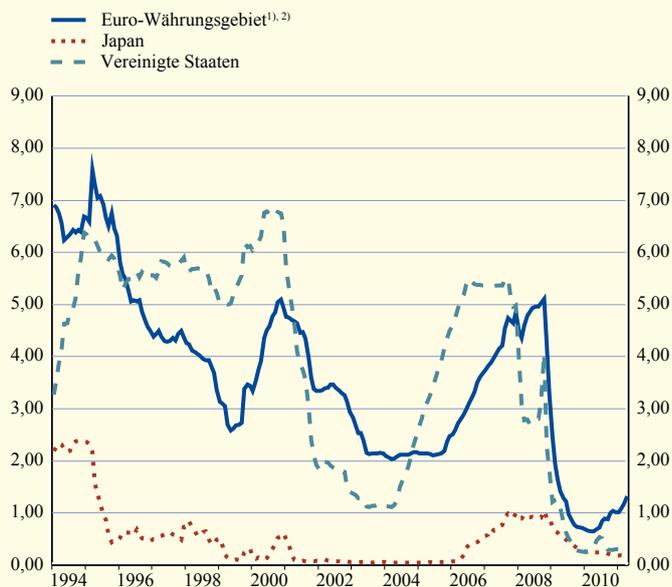
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

- 1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

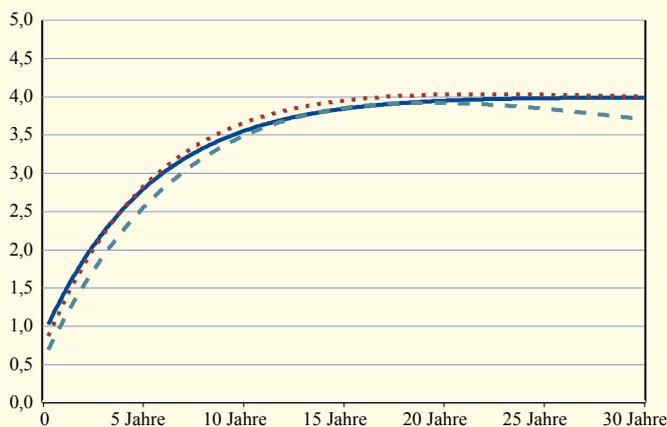
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2010 Q1	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
Q2	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
Q3	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
Q4	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011 Q1	0,87	1,30	1,79	2,83	3,26	3,66	2,79	1,87	1,84	2,69	4,12	4,63
2010 April	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
Mai	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46
Juni	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
Juli	0,45	0,59	0,87	1,88	2,44	3,01	2,56	2,14	0,82	1,51	3,45	4,43
Aug.	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70
Sept.	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
Okt.	0,75	0,84	1,06	1,89	2,36	2,86	2,11	1,80	1,02	1,57	3,21	4,09
Nov.	0,63	0,72	0,99	2,02	2,58	3,11	2,48	2,12	0,92	1,62	3,62	4,35
Dez.	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011 Jan.	0,65	1,03	1,48	2,55	3,03	3,49	2,84	2,01	1,51	2,34	3,96	4,62
Febr.	0,69	1,08	1,53	2,55	3,02	3,49	2,80	1,96	1,56	2,37	3,91	4,67
März	0,87	1,30	1,79	2,83	3,26	3,66	2,79	1,87	1,84	2,69	4,12	4,63
April	1,02	1,41	1,86	2,80	3,19	3,55	2,53	1,70	1,90	2,67	3,96	4,46

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

- April 2011
- ... März 2011
- - - Februar 2011



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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

- Einjahressatz (linke Skala)
- ... Zehnjahressatz (linke Skala)
- - - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz (rechte Skala)
- Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz (rechte Skala)



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

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

2) Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

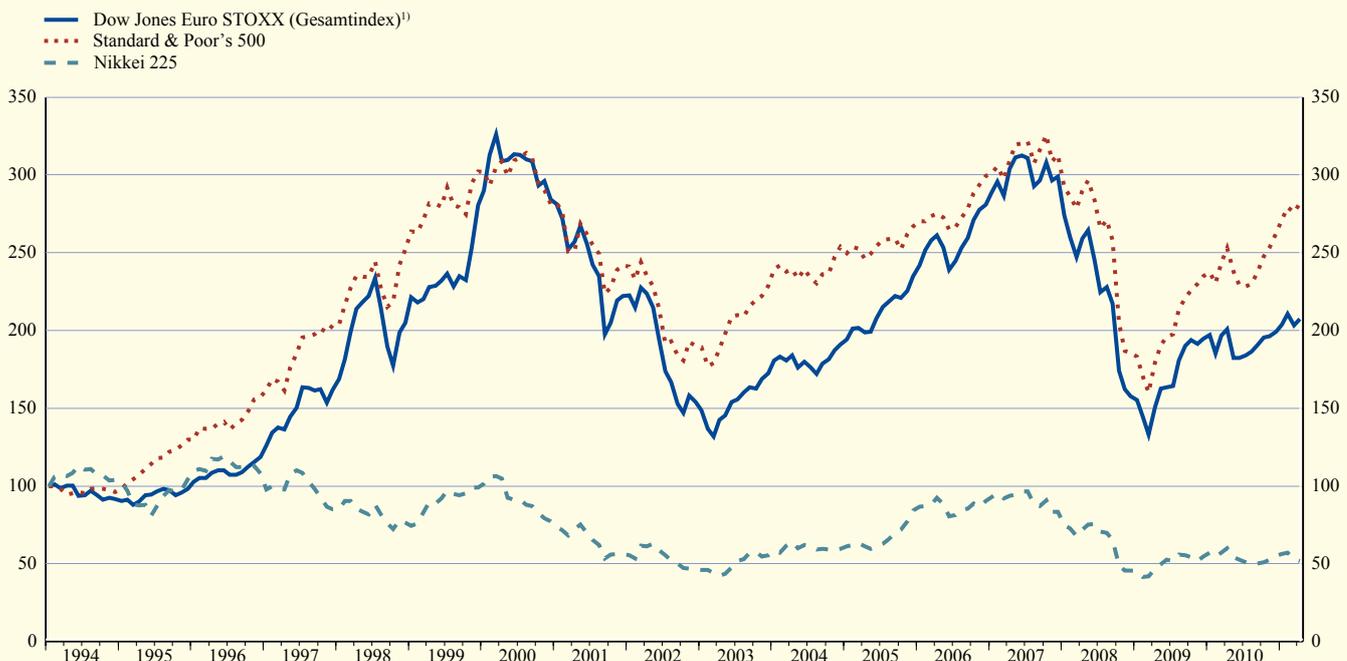
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2010 Q1	268,0	2 849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1 123,6	10 511,2
Q2	261,1	2 735,7	446,3	163,7	312,9	305,0	178,8	334,3	229,1	349,6	372,2	412,0	1 134,6	10 345,9
Q3	259,5	2 715,9	445,8	165,2	323,0	294,5	181,6	327,0	210,7	325,9	387,6	391,4	1 096,2	9 356,0
Q4	273,4	2 817,8	513,8	176,1	361,3	309,9	175,7	361,9	227,0	333,0	399,2	405,0	1 204,6	9 842,4
2011 Q1	285,5	2 932,9	532,7	175,5	366,3	341,1	185,0	388,0	249,6	347,7	396,7	415,0	1 302,5	10 285,3
2010 April	278,6	2 937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1 197,3	11 139,8
Mai	252,7	2 642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1 125,1	10 104,0
Juni	253,2	2 641,7	438,1	160,4	319,5	292,7	167,5	330,0	218,3	330,5	361,6	406,1	1 083,4	9 786,1
Juli	255,1	2 669,5	435,0	160,8	320,8	289,3	178,0	324,2	212,3	320,3	369,7	389,2	1 079,8	9 456,8
Aug.	258,9	2 712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1 087,3	9 268,2
Sept.	264,6	2 766,1	460,9	171,6	332,4	298,4	183,0	331,9	212,9	329,0	400,9	401,8	1 122,1	9 346,7
Okt.	271,3	2 817,7	489,1	175,1	346,1	304,9	183,2	346,0	223,7	331,4	410,5	405,4	1 171,6	9 455,1
Nov.	272,2	2 809,6	509,9	176,3	359,9	307,4	174,4	358,5	222,9	335,0	403,0	405,0	1 198,9	9 797,2
Dez.	276,5	2 825,6	540,1	176,8	376,5	316,7	170,0	379,7	234,1	332,6	385,3	404,6	1 241,5	10 254,5
2011 Jan.	282,8	2 900,7	531,1	178,1	375,3	335,1	178,0	385,8	246,1	346,2	390,7	411,8	1 282,6	10 449,5
Febr.	292,3	3 015,7	540,5	179,0	369,7	348,0	193,5	393,1	257,6	359,0	402,9	418,7	1 321,1	10 622,3
März	281,9	2 890,4	527,4	170,1	355,0	340,5	184,1	385,7	245,9	339,1	396,8	414,6	1 304,5	9 852,4
April	287,5	2 947,2	557,3	172,5	366,6	343,8	182,4	397,9	250,0	346,9	402,8	435,4	1 331,5	9 644,6

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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



PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2011)	100,0	100,0	82,3	58,6	41,4	100,0	11,9	7,4	28,9	10,4	41,4	88,8	11,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,2	
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5	
2010 Q1	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,9	0,1	3,0	0,2	1,2	0,4	
Q2	110,1	1,6	0,9	1,9	1,2	0,7	0,3	0,7	0,3	3,9	0,3	1,6	1,3	
Q3	109,9	1,7	1,0	2,0	1,4	0,3	0,5	0,5	0,1	0,0	0,5	1,7	2,0	
Q4	110,8	2,0	1,1	2,5	1,3	0,5	0,5	0,6	0,2	2,0	0,3	2,0	2,3	
2011 Q1	111,3	2,5	1,3	3,1	1,6	1,0	0,8	0,5	-0,1	6,3	0,5	2,4	3,4	
2010 Nov.	110,6	1,9	1,2	2,3	1,3	0,2	0,2	0,4	0,1	0,8	0,1	1,9	2,4	
Dez.	111,3	2,2	1,1	2,9	1,3	0,3	0,3	0,4	0,0	2,3	0,1	2,2	2,3	
2011 Jan.	110,5	2,3	1,2	2,9	1,5	0,4	0,2	-0,4	0,0	3,0	0,2	2,2	3,2	
Febr.	111,0	2,4	1,1	3,0	1,6	0,1	0,3	0,6	-0,5	0,9	0,2	2,3	3,4	
März	112,5	2,7	1,5	3,4	1,6	0,6	0,4	0,2	0,7	2,5	0,3	2,6	3,5	
April ³⁾		2,8												

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
Gewichte in % (2011)	19,3	11,9	7,4	39,3	28,9	10,4	10,1	6,0	6,5	3,2	14,6	7,0	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2	
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5	
2010 Q1	0,1	0,6	-0,6	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6	
Q2	0,9	0,8	1,0	2,4	0,5	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5	
Q3	1,5	0,9	2,3	2,2	0,5	7,3	1,8	1,6	2,5	-0,8	1,0	1,5	
Q4	1,9	1,3	2,7	2,9	0,8	9,2	1,6	1,3	1,9	-0,8	1,2	1,5	
2011 Q1	2,2	2,1	2,3	3,6	0,5	12,7	1,8	1,3	2,0	-0,4	1,5	1,9	
2010 Okt.	1,6	1,2	2,3	2,7	0,8	8,5	1,6	1,3	1,9	-1,0	1,3	1,5	
Nov.	1,8	1,3	2,6	2,6	0,9	7,9	1,6	1,2	2,0	-0,8	1,2	1,5	
Dez.	2,1	1,5	3,2	3,2	0,7	11,0	1,7	1,3	1,7	-0,7	1,2	1,4	
2011 Jan.	1,9	1,8	2,2	3,4	0,5	12,0	1,7	1,3	1,5	-0,2	1,6	1,7	
Febr.	2,3	2,0	2,7	3,4	0,1	13,1	1,8	1,3	2,2	-0,4	1,6	1,9	
März	2,4	2,5	2,2	4,0	0,9	13,0	1,8	1,3	2,3	-0,6	1,5	2,2	

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2005=100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % (2005)	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,2	4,6
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,3
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-2,8
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,8
2010 Q1	109,6	-0,1	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	0,3	-0,7	0,3	0,2	0,1
Q2	111,5	3,0	3,8	1,6	3,6	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,2	2,4	1,6
Q3	112,3	4,0	3,7	2,3	4,8	0,7	0,6	1,1	0,5	8,8	2,4	2,6
Q4	113,5	4,7	4,5	3,1	5,9	0,8	1,5	1,4	1,5	9,6	2,8	2,9
2011 Q1	116,6	6,4	6,2	4,3	7,8	1,2	2,4	1,7	2,5	12,5	.	.
2010 Okt.	112,9	4,3	4,1	2,9	5,5	0,7	1,2	1,3	1,2	8,7	-	-
Nov.	113,3	4,5	4,3	3,1	5,8	0,9	1,5	1,5	1,4	8,8	-	-
Dez.	114,3	5,4	5,2	3,3	6,3	0,7	1,8	1,5	1,8	11,2	-	-
2011 Jan.	115,8	6,0	5,7	4,0	7,3	1,2	2,0	1,6	2,1	11,8	-	-
Febr.	116,7	6,6	6,4	4,5	8,2	1,3	2,5	1,8	2,6	12,7	-	-
März	117,4	6,7	6,5	4,5	7,9	1,2	2,8	1,8	2,9	13,0	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewichtet ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2000=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen		
Gewichte in %	100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,3	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,1	2,6	2,7	2,6	2,3	2,6	3,9
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,0	-18,0	-11,4	-22,8	120,0	1,0	0,0	-0,2	2,0	-0,7	-3,3	-5,9
2010	60,7	44,7	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	121,0	0,8	1,6	1,8	0,8	1,0	3,4	5,5
2009 Q4	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,0	5,0	120,2	0,4	-0,1	0,1	1,2	-1,1	-2,3	-3,8
2010 Q1	56,0	29,0	7,4	42,6	27,4	7,5	46,5	120,4	0,5	1,0	1,0	1,1	-0,3	1,2	2,4
Q2	62,6	48,2	12,5	70,2	41,7	14,0	67,3	120,8	0,8	1,7	1,7	1,1	0,9	3,8	6,4
Q3	59,6	51,5	29,7	63,1	49,4	41,0	55,8	121,3	1,1	1,9	2,0	0,3	1,6	4,2	6,4
Q4	64,4	48,6	36,6	54,7	48,7	48,4	48,9	121,3	1,0	1,9	2,3	0,7	1,8	4,3	7,0
2010 Nov.	63,1	48,6	35,3	55,5	47,3	44,4	49,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Dez.	69,6	49,6	39,5	54,9	48,5	48,9	48,2	-	-	-	-	-	-	-	-
2011 Jan.	72,6	46,0	42,9	47,5	43,9	46,5	42,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Febr.	76,6	47,5	51,0	45,9	45,3	51,4	40,9	-	-	-	-	-	-	-	-
März	82,1	35,7	44,4	31,8	34,1	43,8	27,6	-	-	-	-	-	-	-	-
April	85,1	15,2	37,9	6,5	17,6	36,0	6,8	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 2, Spalte 7 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalten 8-15 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Reuters (Tabelle 3, Spalte 1 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 2, Spalte 12 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalten 2-7 in Abschnitt 5.1).

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

2) Experimentelle Daten auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

3) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).

4) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.

5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität¹⁾

(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
Lohnstückkosten²⁾								
2009	120,1	3,8	-2,1	9,3	1,6	5,2	0,9	2,7
2010	119,5	-0,5	1,4	-5,4	2,3	-0,8	1,7	0,6
2010 Q1	119,9	-0,5	0,6	-6,6	2,6	-0,5	1,2	0,9
Q2	119,6	-0,6	1,3	-6,6	2,5	-1,1	1,9	1,3
Q3	119,3	-0,6	2,7	-4,1	2,5	-1,0	2,2	-0,3
Q4	119,8	-0,2	1,2	-3,5	1,3	-0,4	1,5	0,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2009	123,5	1,5	2,5	0,0	2,3	1,6	1,4	2,6
2010	125,6	1,7	2,3	3,6	1,6	1,8	1,6	0,7
2010 Q1	124,8	1,7	1,7	3,0	0,8	1,7	1,9	1,1
Q2	125,6	2,1	2,4	4,2	1,7	1,9	1,4	1,4
Q3	125,7	1,5	2,6	3,6	2,0	1,9	1,7	-0,1
Q4	126,4	1,6	2,5	3,5	1,9	1,7	1,4	0,4
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen³⁾								
2009	102,8	-2,3	4,7	-8,5	0,7	-3,4	0,5	-0,2
2010	105,1	2,2	0,9	9,5	-0,6	2,6	-0,1	0,1
2010 Q1	104,1	2,2	1,1	10,3	-1,8	2,2	0,7	0,2
Q2	105,0	2,6	1,1	11,6	-0,7	3,0	-0,5	0,2
Q3	105,4	2,1	-0,1	8,0	-0,5	3,0	-0,5	0,2
Q4	105,5	1,8	1,3	7,3	0,5	2,1	-0,1	0,0
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde								
2009	127,9	3,1	3,8	4,4	4,7	2,7	2,6	2,8
2010	129,0	0,9	1,3	0,6	1,5	1,0	1,1	0,5
2010 Q1	128,5	0,9	2,1	0,9	0,4	0,6	1,3	0,8
Q2	129,0	1,0	0,7	0,4	1,5	0,7	1,0	1,2
Q3	128,8	0,5	-0,3	0,2	2,1	1,0	1,1	-0,4
Q4	129,8	1,1	2,6	0,8	2,0	1,7	1,1	0,3
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde³⁾								
2009	107,1	-0,9	5,1	-4,7	2,4	-2,5	1,6	0,0
2010	108,6	1,4	1,2	6,4	-1,1	1,7	-0,6	-0,2
2010 Q1	107,8	1,4	2,2	8,1	-2,5	1,0	-0,1	-0,2
Q2	108,5	1,6	1,3	7,8	-1,4	1,7	-1,0	-0,1
Q3	108,6	1,1	-0,2	4,4	-1,0	1,8	-1,1	-0,1
Q4	109,0	1,3	1,6	4,6	0,6	1,8	-0,2	-0,4

5. Arbeitskostenindizes^{1),4)}

	Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁵⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2009	102,8	2,9	2,7	3,4	3,4	3,6	2,5	2,6
2010	104,3	1,5	1,4	1,8	1,1	1,7	1,6	1,7
2010 Q1	103,8	1,9	1,8	2,1	1,7	2,7	1,8	1,8
Q2	104,2	1,6	1,5	1,8	0,8	1,8	1,9	1,9
Q3	104,3	0,9	0,8	1,3	0,1	1,4	1,3	1,5
Q4	105,0	1,6	1,4	1,9	1,6	1,1	1,6	1,6

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

2) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen.

3) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

4) Indizes der 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) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produktion und Nachfrage

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts¹⁾

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ²⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ³⁾	Zusammen	Exporte ²⁾	Importe ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>									
2007	9 039,0	8 906,1	5 082,6	1 808,9	1 975,1	39,6	132,9	3 745,9	3 613,0
2008	9 257,0	9 163,5	5 241,3	1 898,8	2 000,5	22,8	93,5	3 872,4	3 778,8
2009	8 967,1	8 850,2	5 173,7	1 986,3	1 762,9	-72,8	116,9	3 256,7	3 139,8
2010	9 194,6	9 073,2	5 307,8	2 016,5	1 763,2	-14,3	121,4	3 736,8	3 615,4
2009 Q4	2 251,6	2 209,0	1 299,8	498,1	430,9	-19,7	42,6	840,0	797,4
2010 Q1	2 265,5	2 236,9	1 310,2	502,0	431,7	-7,1	28,6	874,9	846,3
Q2	2 296,1	2 271,3	1 322,1	504,2	443,5	1,5	24,8	928,2	903,4
Q3	2 313,3	2 279,3	1 330,9	505,5	444,3	-1,5	34,1	955,3	921,2
Q4	2 319,6	2 285,7	1 344,6	504,8	443,6	-7,3	33,9	978,4	944,5
<i>In % des BIP</i>									
2010	100,0	98,7	57,7	21,9	19,2	-0,2	1,3	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt⁴⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2009 Q4	0,2	-0,2	0,3	0,0	-1,1	-	-	2,2	1,1
2010 Q1	0,4	0,6	0,3	-0,1	-0,2	-	-	3,1	3,6
Q2	1,0	0,9	0,2	0,2	2,1	-	-	4,5	4,2
Q3	0,4	0,1	0,2	0,4	-0,2	-	-	2,1	1,5
Q4	0,3	0,0	0,4	0,1	-0,5	-	-	1,6	1,0
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2007	2,9	2,6	1,7	2,2	4,7	-	-	6,3	5,8
2008	0,4	0,4	0,4	2,3	-0,8	-	-	0,9	0,8
2009	-4,1	-3,5	-1,1	2,5	-11,4	-	-	-13,1	-11,9
2010	1,8	1,0	0,8	0,7	-0,8	-	-	11,2	9,3
2009 Q4	-2,1	-2,7	-0,4	1,9	-9,5	-	-	-5,3	-6,9
2010 Q1	0,8	-0,4	0,4	1,1	-4,8	-	-	7,0	3,6
Q2	2,0	1,2	0,6	0,6	-0,6	-	-	12,9	11,1
Q3	2,0	1,3	1,0	0,5	0,5	-	-	12,3	10,9
Q4	2,0	1,5	1,1	0,6	1,1	-	-	11,6	10,7
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2009 Q4	0,2	-0,2	0,2	0,0	-0,2	-0,2	0,4	-	-
2010 Q1	0,4	0,5	0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	-	-
Q2	1,0	0,8	0,1	0,0	0,4	0,3	0,2	-	-
Q3	0,4	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,3	-	-
Q4	0,3	0,0	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2007	2,8	2,6	1,0	0,5	1,0	0,2	0,2	-	-
2008	0,4	0,4	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,5	-0,6	0,5	-2,5	-0,9	-0,7	-	-
2010	1,8	1,0	0,5	0,2	-0,2	0,5	0,8	-	-
2009 Q4	-2,1	-2,7	-0,3	0,4	-2,0	-0,8	0,6	-	-
2010 Q1	0,8	-0,4	0,3	0,2	-1,0	0,1	1,2	-	-
Q2	2,0	1,2	0,4	0,1	-0,1	0,8	0,8	-	-
Q3	2,0	1,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,7	-	-
Q4	2,0	1,5	0,6	0,1	0,2	0,5	0,5	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

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

3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

 2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen¹⁾

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>								
2007	8 078,2	152,6	1 653,6	512,9	1 678,3	2 277,1	1 803,7	960,8
2008	8 310,4	147,9	1 653,5	529,1	1 733,7	2 359,7	1 886,6	946,7
2009	8 074,4	133,4	1 442,6	507,0	1 670,4	2 357,9	1 963,1	892,6
2010	8 262,5	143,2	1 527,0	488,5	1 700,5	2 396,8	2 006,5	932,1
2009 Q4	2 026,3	32,9	365,7	123,7	417,9	591,7	494,2	225,4
2010 Q1	2 041,7	34,6	373,6	121,5	419,0	593,8	499,2	223,8
Q2	2 063,8	35,6	381,7	123,2	424,3	596,2	502,8	232,3
Q3	2 074,1	36,2	382,6	122,4	428,3	602,4	502,1	239,2
Q4	2 083,0	36,7	389,1	121,4	428,9	604,3	502,4	236,7
<i>In % der Wertschöpfung</i>								
2010	100,0	1,7	18,5	5,9	20,6	29,0	24,3	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt²⁾)</i>								
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>								
2009 Q4	0,1	-0,2	0,6	-1,8	0,2	-0,1	0,5	1,1
2010 Q1	0,7	0,8	2,7	-1,6	0,6	0,3	0,3	-2,1
Q2	0,8	-0,5	1,9	1,0	1,1	0,4	0,2	2,8
Q3	0,3	-0,5	0,3	-1,0	0,5	0,6	0,3	0,7
Q4	0,3	1,1	1,1	-1,2	0,0	0,4	0,3	-0,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2007	3,1	1,4	3,2	2,4	3,7	4,0	1,7	0,9
2008	0,7	1,0	-2,1	-1,3	1,2	1,7	1,9	-1,4
2009	-4,3	2,3	-13,3	-6,0	-5,1	-1,6	1,2	-3,0
2010	1,8	0,2	6,1	-4,3	1,9	1,0	1,3	1,4
2009 Q4	-2,3	2,0	-6,7	-5,7	-3,2	-1,2	1,3	-0,1
2010 Q1	1,0	0,4	4,4	-6,7	0,7	0,3	1,5	-0,4
Q2	2,0	0,3	7,5	-4,1	2,0	0,6	1,3	2,3
Q3	1,9	-0,5	5,6	-3,4	2,4	1,1	1,3	2,5
Q4	2,2	0,8	6,1	-2,9	2,2	1,7	1,1	1,1
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>								
2009 Q4	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 Q1	0,7	0,0	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	-
Q2	0,8	0,0	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1	-
Q3	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,1	-
Q4	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>								
2007	3,1	0,0	0,7	0,2	0,8	1,1	0,4	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,3	0,0	-2,7	-0,4	-1,1	-0,5	0,3	-
2010	1,8	0,0	1,1	-0,3	0,4	0,3	0,3	-
2009 Q4	-2,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,7	-0,3	0,3	-
2010 Q1	1,0	0,0	0,8	-0,4	0,2	0,1	0,4	-
Q2	2,0	0,0	1,3	-0,3	0,4	0,2	0,3	-
Q3	1,9	0,0	1,0	-0,2	0,5	0,3	0,3	-
Q4	2,2	0,0	1,1	-0,2	0,5	0,5	0,3	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.
- 2) 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 % (2005)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
				Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter				
								Zusammen	Gebrauchsgüter			Verbrauchsgüter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	77.8	77.8	69.2	68.7	28.1	22.3	18.3	2.6	15.7	9.1	22.2
2008	-2,5	106,5	-1,7	-1,8	-1,9	-3,4	0,0	-2,0	-5,3	-1,5	0,2	-5,5
2009	-13,7	90,8	-14,7	-15,8	-15,9	-19,0	-20,7	-4,9	-17,3	-2,9	-5,4	-8,3
2010	4,3	97,6	7,5	7,9	8,0	10,0	9,4	3,7	2,5	3,8	3,7	-7,7
2010 Q1	2,2	95,0	5,3	5,5	5,5	8,8	3,2	3,7	0,0	4,2	3,5	-10,0
Q2	6,5	97,2	9,5	9,7	9,9	14,3	9,6	4,3	4,9	4,2	5,5	-4,0
Q3	3,9	98,2	7,2	7,8	7,9	9,3	10,1	3,5	3,7	3,4	1,4	-8,1
Q4	4,6	100,1	8,1	8,6	8,6	7,8	14,2	3,3	1,7	3,4	4,5	-9,0
2010 Sept.	2,7	98,2	5,7	6,2	6,2	7,3	8,6	1,9	0,8	2,0	0,8	-7,9
Okt.	4,3	99,0	7,2	7,8	8,0	7,4	12,7	3,3	1,9	3,5	1,3	-6,4
Nov.	4,9	100,5	8,2	8,5	8,5	8,0	13,0	3,9	0,9	4,2	5,6	-7,3
Dez.	4,6	100,7	8,9	9,5	9,5	8,0	17,0	2,5	2,4	2,5	6,1	-13,9
2011 Jan.	4,2	100,9	6,3	8,2	8,2	10,2	12,6	0,8	2,6	0,5	-2,5	-3,9
Febr.	6,6	101,4	7,5	9,3	9,3	10,1	14,1	2,8	4,2	2,5	-2,7	3,8
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2010 Sept.	-0,4	-	-0,7	-1,0	-0,3	-1,1	-1,0	-0,8	-2,3	-0,5	-1,3	-1,5
Okt.	0,7	-	0,8	1,1	1,1	0,3	1,8	0,4	0,1	0,4	1,2	0,5
Nov.	1,0	-	1,5	1,5	0,7	2,0	1,7	0,7	0,8	0,7	1,9	-1,1
Dez.	-0,3	-	0,2	1,0	1,3	-1,0	1,5	-0,2	-0,7	-0,3	2,6	-3,0
2011 Jan.	0,7	-	0,2	0,7	0,2	2,7	-0,2	-0,3	1,8	-0,4	-3,7	4,0
Febr.	0,9	-	0,5	1,1	1,1	0,4	1,0	1,0	0,3	1,0	-0,1	-0,9

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

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (ohne Tankstellen)							Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ¹⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren				
									Textilien, Bekleidung, Schuhe	Haushaltsausstattung			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.0	57.0	10.1	14.3		
2008	113,0	-5,4	116,7	1,8	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,8	-1,6	891	-7,8
2009	87,5	-22,8	95,4	-18,4	-2,9	101,4	-2,0	-1,7	-2,2	-1,8	-3,9	925	3,3
2010	102,9	17,5	105,1	10,2	1,4	102,5	1,1	0,5	1,7	2,6	0,6	843	-8,6
2010 Q2	102,4	22,5	104,2	12,2	1,3	102,4	1,0	0,2	1,6	-0,3	2,0	836	-13,1
Q3	105,8	15,9	106,2	10,1	2,1	102,8	1,7	0,4	2,9	5,5	1,1	797	-16,4
Q4	108,5	17,9	109,5	12,2	1,5	102,6	1,0	0,2	1,5	1,7	-0,3	851	-11,1
2011 Q1	.	.	.	.	1,1	102,7	0,3	-1,2	1,3	.	.	867	-3,1
2010 Okt.	106,1	14,7	108,0	8,4	2,0	102,9	1,6	0,4	2,3	2,3	1,1	829	-15,3
Nov.	108,3	19,9	109,0	14,0	1,8	102,6	1,3	0,8	1,9	3,6	0,3	876	-10,0
Dez.	111,1	19,0	111,6	14,2	0,7	102,4	0,2	-0,4	0,6	-0,3	-1,9	849	-6,9
2011 Jan.	112,3	21,9	114,2	15,9	1,4	102,8	0,9	-1,0	1,9	-0,9	4,4	850	-4,3
Febr.	113,4	21,5	115,6	16,0	2,1	103,1	1,6	-0,3	2,9	4,4	4,1	875	0,1
März	.	.	.	.	-0,2	102,2	-1,3	-2,1	-0,8	.	.	875	-4,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2010 Nov.	-	2,1	-	1,0	-0,3	-	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-0,3	-	5,6
Dez.	-	2,6	-	2,4	-0,2	-	-0,3	-0,3	-0,2	-0,7	-0,6	-	-3,0
2011 Jan.	-	1,1	-	2,4	0,6	-	0,4	-0,1	0,6	0,6	2,3	-	0,1
Febr.	-	1,0	-	1,2	0,3	-	0,3	0,1	0,5	2,1	0,1	-	2,9
März	-	.	-	.	-0,5	-	-0,9	-0,6	-1,1	.	.	-	0,0

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 12 und 13 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

1) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2005 auf 61,2 %.

2) Die Jahres- und Quartalswerte sind Monatsdurchschnitte im betreffenden Zeitraum.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe					Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	109,4	5,8	7,2	4,4	14,6	84,8	-4,9	-2,3	-4,3	5,0	-8,0
2008	93,7	-8,4	-13,3	10,8	-1,0	82,1	-18,1	-9,9	-25,3	23,5	-13,6
2009	80,7	-28,7	-56,8	14,6	-14,8	70,9	-24,8	-7,0	-26,3	55,5	-10,3
2010	100,9	-4,6	-24,4	0,6	11,3	77,0	-14,0	-5,2	-12,2	31,0	-7,6
2010 Q1	96,4	-12,0	-41,5	2,4	8,1	74,2	-16,8	-3,7	-10,9	45,9	-6,8
Q2	99,1	-6,4	-28,6	0,5	10,1	76,7	-16,7	-6,2	-17,8	33,8	-8,9
Q3	102,3	-2,5	-18,0	0,3	10,9	77,8	-12,1	-5,5	-11,3	23,4	-8,2
Q4	105,6	2,5	-9,4	-0,8	16,2	79,3	-10,4	-5,4	-8,7	20,9	-6,6
2011 Q1	107,3	6,5	-1,3	-1,9	18,8	80,8	-10,6	-6,0	-9,6	19,7	-7,0
2010 Nov.	105,6	1,8	-10,6	-0,8	15,2	-	-9,4	-5,0	-6,7	19,8	-6,1
Dez.	106,9	5,1	-5,3	-2,0	18,7	-	-11,0	-5,8	-9,2	21,3	-7,7
2011 Jan.	106,8	6,1	-2,7	-1,9	18,9	80,3	-11,2	-6,6	-10,1	19,9	-8,2
Febr.	107,9	6,6	-1,3	-1,5	19,7	-	-10,0	-5,2	-8,6	20,2	-5,8
März	107,3	6,7	0,0	-2,3	17,9	-	-10,6	-6,3	-10,2	19,0	-7,1
April	106,2	5,8	0,2	-1,4	15,7	81,3	-11,6	-7,3	-14,4	16,6	-8,1

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2007	0,1	-7,6	7,8	1,1	5,1	13,2	11,4	16,1	13,3	14,6	20,4
2008	-13,4	-20,7	-6,1	-10,0	-10,6	16,0	-3,5	0,6	-3,7	0,7	4,7
2009	-32,7	-42,2	-23,2	-15,5	-21,0	9,9	-15,7	-15,5	-20,4	-17,9	-8,3
2010	-28,4	-39,6	-17,2	-4,0	-6,1	7,4	1,5	5,0	2,5	4,2	8,3
2010 Q1	-30,2	-41,3	-19,2	-8,9	-13,4	7,8	-5,5	0,0	-3,3	-3,0	6,3
Q2	-29,2	-41,3	-17,1	-5,1	-7,5	7,5	-0,5	3,9	1,6	2,8	7,3
Q3	-28,1	-39,8	-16,4	-2,8	-4,7	7,0	3,4	6,9	4,8	8,3	7,6
Q4	-26,2	-36,0	-16,3	0,8	1,3	7,4	8,5	9,0	6,8	8,4	11,9
2011 Q1	-25,2	-36,1	-14,3	-0,7	0,1	8,2	6,0	10,6	8,3	10,5	13,2
2010 Nov.	-26,5	-36,2	-16,7	-1,1	-3,2	7,6	7,6	9,3	6,8	9,4	11,6
Dez.	-26,7	-36,7	-16,8	4,3	7,3	5,9	11,4	9,8	8,2	9,1	12,1
2011 Jan.	-26,0	-38,9	-13,1	-0,6	0,4	6,7	4,6	9,9	8,4	9,1	12,1
Febr.	-24,2	-34,0	-14,4	-0,2	0,7	7,2	6,0	11,2	8,8	12,1	12,9
März	-25,4	-35,4	-15,3	-1,4	-0,8	10,6	7,3	10,8	7,6	10,2	14,7
April	-24,2	-33,3	-15,2	-1,8	-1,8	9,0	5,4	10,4	7,9	10,0	13,4

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator für die konjunkturelle Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor besitzt einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum von 1990 bis 2010.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte^{1), 2)}

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

1. Beschäftigung gemessen an der Zahl der Erwerbstätigen

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (in Mio)	Insgesamt	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 % (2010)	100,0	100,0	85,4	14,6	3,8	16,0	6,9	25,5	16,3	31,5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	148,606	0,8	1,0	-0,3	-1,8	-0,1	-2,0	1,2	2,2	1,2
2009	145,809	-1,9	-1,8	-2,4	-2,4	-5,3	-6,7	-1,8	-2,1	1,4
2010	145,131	-0,5	-0,4	-0,7	-0,6	-3,1	-3,7	-0,7	1,0	1,2
2010 Q1	144,957	-1,3	-1,4	-0,6	-0,8	-5,4	-5,0	-1,5	-0,4	1,3
Q2	145,128	-0,6	-0,6	-0,9	-0,8	-3,6	-3,4	-1,0	1,1	1,1
Q3	145,102	-0,2	0,0	-0,9	-0,4	-2,3	-2,9	-0,6	1,6	1,1
Q4	145,336	0,2	0,4	-0,6	-0,6	-1,1	-3,4	0,2	1,8	1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>										
2010 Q1	-0,023	0,0	-0,1	0,2	0,0	-0,7	-1,1	-0,1	0,4	0,5
Q2	0,170	0,1	0,3	-0,7	-1,0	-0,1	-0,3	0,0	0,9	0,2
Q3	-0,025	0,0	0,0	-0,4	0,1	-0,3	-1,1	0,1	0,2	0,2
Q4	0,233	0,2	0,1	0,3	0,4	0,0	-0,9	0,3	0,3	0,3

2. Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (in Mio)	Insgesamt	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 % (2010)	100,0	100,0	80,5	19,5	4,9	16,0	7,8	27,0	15,9	28,5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	239 799,3	0,6	0,9	-1,0	-2,3	-0,7	-1,7	0,7	2,3	1,4
2009	231 891,6	-3,3	-3,4	-2,9	-2,7	-9,0	-8,3	-2,7	-3,2	1,2
2010	232 731,8	0,4	0,4	0,2	-1,0	-0,3	-3,2	0,2	1,5	1,5
2010 Q1	57 954,4	-0,5	-0,7	0,1	-1,8	-3,4	-4,3	-0,3	0,4	1,7
Q2	58 177,8	0,4	0,5	0,0	-1,0	-0,2	-2,8	0,2	1,6	1,3
Q3	58 303,2	0,8	1,0	0,3	-0,3	1,2	-2,4	0,5	2,2	1,3
Q4	58 296,3	0,8	0,9	0,2	-0,8	1,5	-3,4	0,4	1,9	1,5
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>										
2010 Q1	99,7	0,2	0,2	0,2	-0,7	-0,9	-0,9	0,2	0,4	0,6
Q2	223,4	0,4	0,5	-0,1	0,1	0,8	0,0	0,3	0,7	0,2
Q3	125,4	0,2	0,3	-0,2	-0,1	0,7	-0,9	0,0	0,5	0,4
Q4	-7,0	0,0	-0,1	0,2	-0,1	0,1	-1,6	-0,1	0,3	0,3

3. Arbeitsstunden je Erwerbstätigen

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (in Tsd)	Insgesamt	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	1,614	-0,2	0,0	-0,7	-0,5	-0,6	0,4	-0,4	0,1	0,2
2009	1,590	-1,4	-1,6	-0,5	-0,4	-4,0	-1,7	-1,0	-1,1	-0,2
2010	1,604	0,8	0,8	0,9	-0,3	2,9	0,5	0,9	0,5	0,3
2010 Q1	0,400	0,8	0,8	0,7	-1,0	2,1	0,8	1,2	0,8	0,4
Q2	0,401	1,0	1,0	0,9	-0,2	3,5	0,7	1,2	0,5	0,2
Q3	0,402	1,0	1,0	1,2	0,1	3,5	0,5	1,1	0,6	0,3
Q4	0,401	0,5	0,5	0,8	-0,2	2,6	-0,1	0,3	0,1	0,3

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

5.3 Arbeitsmärkte

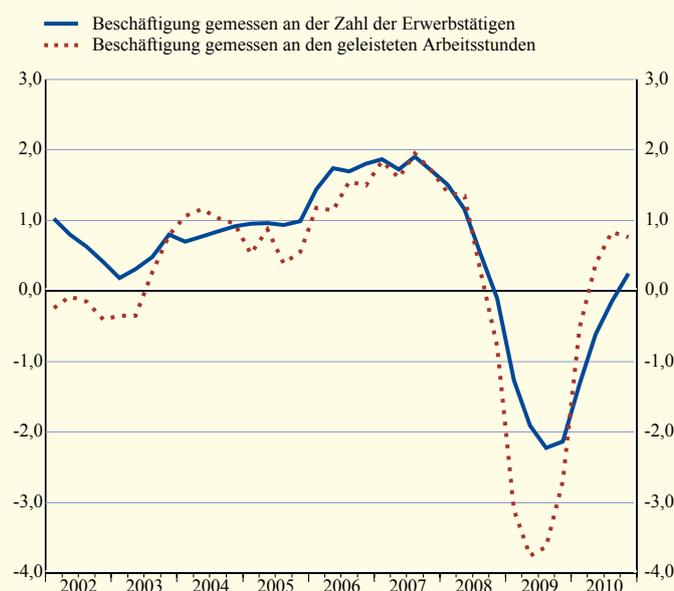
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

4. Arbeitslosigkeit und offene Stellen¹⁾

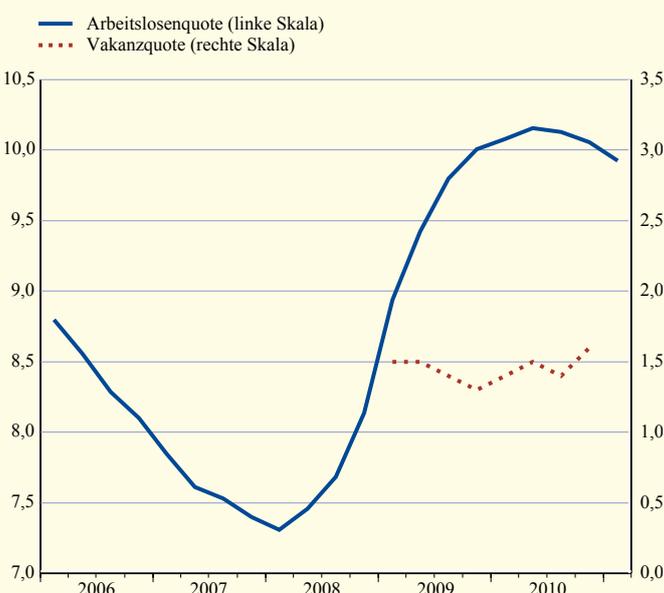
	Arbeitslosigkeit										Vakanzquote ^{2), 3)} In % der Stellen insgesamt
	Insgesamt		Nach Alter ⁴⁾				Nach Geschlecht ⁵⁾				
	Mio	In % der Erwerbspersonen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,6		20,4		53,8		46,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11,765	7,6	9,193	6,7	2,572	15,4	5,794	6,7	5,972	8,7	.
2008	11,977	7,6	9,313	6,7	2,664	16,0	6,043	7,0	5,934	8,5	.
2009	14,977	9,5	11,730	8,3	3,247	20,0	8,070	9,3	6,908	9,8	1,4
2010	15,890	10,1	12,647	8,9	3,243	20,7	8,554	9,9	7,335	10,3	1,5
2010 Q1	15,834	10,1	12,516	8,9	3,318	20,9	8,585	10,0	7,249	10,2	1,4
Q2	15,969	10,2	12,677	9,0	3,292	20,9	8,633	10,0	7,336	10,3	1,5
Q3	15,933	10,1	12,726	9,0	3,207	20,6	8,548	9,9	7,385	10,4	1,4
Q4	15,822	10,1	12,669	8,9	3,154	20,4	8,451	9,8	7,371	10,4	1,6
2011 Q1	15,618	9,9	12,555	8,8	3,062	19,9	8,307	9,7	7,311	10,3	.
2010 Okt.	15,949	10,1	12,767	9,0	3,182	20,5	8,541	9,9	7,408	10,4	-
Nov.	15,817	10,1	12,654	8,9	3,164	20,4	8,440	9,8	7,377	10,4	-
Dez.	15,700	10,0	12,585	8,9	3,115	20,2	8,372	9,7	7,329	10,3	-
2011 Jan.	15,652	10,0	12,563	8,9	3,089	20,1	8,325	9,7	7,327	10,3	-
Febr.	15,605	9,9	12,549	8,8	3,056	19,9	8,304	9,7	7,301	10,2	-
März	15,596	9,9	12,554	8,8	3,042	19,8	8,291	9,6	7,305	10,2	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote^{2), 3)}



Quelle: Eurostat.

1) Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.

2) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

3) Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.

4) Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.

5) Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.



ÖFFENTLICHE FINANZEN

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

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern		Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- gens- wirksame Steuern			
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Einnahmen von EU-Institutionen	Arbeits- geber	Arbeits- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,1
2003	45,0	44,3	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,3	11,5	8,7	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,8	0,3	15,3	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,4
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,5
2008	45,0	44,8	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,1	4,5	2,2	0,2	0,2	41,0
2009	44,6	44,2	11,4	9,3	1,9	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,3	0,3	0,4	40,5
2010	44,5	44,2	11,3	9,1	2,1	13,2	0,2	15,6	8,1	4,5	2,3	0,3	0,3	40,4

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾		
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleisungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers			
													Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
2003	48,0	44,1	10,5	5,0	3,3	25,3	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,4	5,0	3,1	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,2	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,7	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,0	5,0	3,0	24,3	21,5	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,0	43,2	10,1	5,2	3,0	24,9	22,0	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,0
2009	50,9	46,6	10,8	5,6	2,8	27,4	24,2	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,1
2010	50,5	46,3	10,6	5,6	2,8	27,4	24,2	1,8	0,4	4,1	2,5	1,7	0,0	47,7

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾							Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)			
													7			8	9	10	11	12	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
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	8,3	12,0	
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,1	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,2	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,1	12,2	
2007	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	0,6	2,3	20,0	10,0	5,0	5,1	1,9	2,1	7,9	12,1	
2008	-2,0	-2,1	-0,2	-0,2	0,5	1,0	20,5	10,1	5,2	5,3	2,0	2,2	8,1	12,4	
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,1	10,8	5,6	5,8	2,1	2,3	8,7	13,3	
2010	-6,0	-4,9	-0,6	-0,4	-0,1	-3,2	21,9	10,6	5,6	5,8	2,0	2,3	8,6	13,2	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	-0,3	0,3	2,5	0,1	-6,4	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,4	0,2	-0,9	-3,1	-0,1	-1,8	5,2
2008	-1,3	0,1	-2,8	-7,3	-9,8	-4,2	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,5	0,6	-0,9	-3,5	-1,8	-2,1	4,2
2009	-5,9	-3,0	-1,7	-14,3	-15,4	-11,1	-7,5	-5,4	-6,0	-0,9	-3,7	-5,5	-4,1	-10,1	-6,0	-8,0	-2,6
2010	-4,1	-3,3	0,1	-32,4	-10,5	-9,2	-7,0	-4,6	-5,3	-1,7	-3,6	-5,4	-4,6	-9,1	-5,6	-7,9	-2,5

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

1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESGV 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.

2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.

4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESGV 95.

5) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung¹⁾
 (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	
2001	68,1	2,8	12,4	4,0	48,9	42,4	20,8	11,2	10,4	25,7
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,8	41,0	19,6	10,8	10,6	26,9
2003	69,0	2,0	12,4	5,0	49,5	40,2	19,8	11,2	9,1	28,8
2004	69,4	2,2	12,0	5,0	50,3	39,0	18,9	11,1	9,1	30,4
2005	70,2	2,4	12,1	4,7	51,0	37,3	18,1	11,2	8,0	32,9
2006	68,5	2,4	11,8	4,1	50,1	35,4	18,4	9,3	7,7	33,1
2007	66,2	2,2	11,2	4,2	48,7	33,1	17,1	8,6	7,4	33,1
2008	69,9	2,3	11,4	6,7	49,5	33,0	17,8	7,8	7,4	36,8
2009	79,3	2,4	12,4	8,5	55,9	37,0	20,5	8,9	7,6	42,3
2010	85,2	2,4	15,4	7,7	59,6	40,8	24,0	10,1	6,7	44,3

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	Sonstige Währun- gen
2001	68,1	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,5	27,9	66,7	1,4
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,2	27,2	66,7	1,2
2003	69,0	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,2	5,0	14,8	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,4	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,4	68,6	0,8
2005	70,2	57,8	6,7	5,2	0,5	7,9	62,3	4,6	14,8	25,6	29,7	69,2	1,0
2006	68,5	56,1	6,5	5,3	0,5	7,4	61,0	4,3	14,4	24,1	30,0	67,9	0,5
2007	66,2	53,5	6,2	5,2	1,3	7,1	59,1	4,3	15,0	23,4	27,8	65,8	0,4
2008	69,9	56,8	6,6	5,2	1,3	9,9	60,0	4,9	18,6	23,0	28,2	69,2	0,7
2009	79,3	64,4	7,6	5,7	1,7	11,7	67,6	5,0	20,9	26,6	31,8	78,5	0,8
2010	85,2	69,3	8,2	5,7	1,9	12,8	72,3	5,4	22,2	28,6	34,3	84,4	0,8

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	84,2	64,9	3,7	25,0	105,4	36,1	63,9	103,6	58,3	6,7	62,0	45,3	60,7	68,3	23,1	29,6	35,2
2008	89,6	66,3	4,6	44,4	110,7	39,8	67,7	106,3	48,3	13,6	61,5	58,2	63,8	71,6	21,9	27,8	34,1
2009	96,2	73,5	7,2	65,6	127,1	53,3	78,3	116,1	58,0	14,6	67,6	60,8	69,6	83,0	35,2	35,4	43,8
2010	96,8	83,2	6,6	96,2	142,8	60,1	81,7	119,0	60,8	18,4	68,0	62,7	72,3	93,0	38,0	41,0	48,4

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

1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilsektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.

2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.

3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.

4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung¹⁾ (in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungseffekte ³⁾	Sonstige Volumensänderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ⁵⁾	Sonstige Gläubiger ⁶⁾		
										MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	0,0	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,4	-0,2	0,3	2,7
2005	3,3	3,0	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,6
2006	1,7	1,4	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,3	1,5	-0,1	1,1	-1,3	1,8
2007	1,2	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,1	-0,5	-0,3	-0,2	1,7
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,5	2,6	2,0	0,7	1,1	-0,5	4,5
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,8	2,9	2,2	0,8	4,3
2010	7,8	7,9	-0,1	0,0	0,0	3,3	-0,6	5,1	4,7	4,0	1,5	3,1

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schuldenstandsänderung	Finanzierungssaldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾												
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Bewertungseffekte	Wechselkurseffekte	Sonstige Volumensänderungen	Sonstige ⁹⁾
			Zusammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Privatisierungen	Kapitalzuführungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,5	0,7	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1
2006	1,7	-1,4	0,3	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,2	-6,3	0,9	1,1	0,4	0,0	0,3	0,5	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
2010	7,8	-6,0	1,9	2,4	0,3	0,5	1,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,4

Quelle: EZB.

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: $[\text{Verschuldung}(t) - \text{Verschuldung}(t-1)] / \text{BIP}(t)$. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- 2) Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- 3) Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- 4) Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- 5) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 6) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 7) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- 8) Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- 9) Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- 10) Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis¹⁾
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

		Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
		1	2	Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	Vermögens-wirksame Steuern	10	
2004	Q4	48,9	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005	Q1	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
	Q2	44,3	43,7	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
	Q3	43,4	42,7	11,1	13,0	15,1	1,9	0,7	0,7	0,3	39,6
	Q4	49,0	48,3	13,3	14,2	16,1	3,0	0,8	0,8	0,3	43,9
2006	Q1	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,7	0,8	0,4	0,3	38,9
	Q2	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,0
	Q3	43,7	43,2	11,6	12,9	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
	Q4	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,3
2007	Q1	42,2	41,8	10,2	13,5	14,7	1,7	0,9	0,4	0,3	38,7
	Q2	45,5	45,1	12,7	13,5	14,9	1,9	1,4	0,4	0,3	41,3
	Q3	43,5	43,1	12,1	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
	Q4	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	1,0	0,6	0,3	44,5
2008	Q1	42,3	42,0	10,7	12,9	14,8	1,7	1,1	0,3	0,2	38,6
	Q2	44,9	44,5	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
	Q3	43,2	42,8	11,9	12,4	15,0	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6
	Q4	49,0	48,5	13,6	13,6	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	43,8
2009	Q1	42,0	41,8	10,2	12,5	15,4	1,8	1,1	0,1	0,2	38,4
	Q2	44,3	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,4	0,6	0,5	40,1
	Q3	42,5	42,1	10,9	12,2	15,4	2,0	0,7	0,3	0,3	38,9
	Q4	48,8	48,1	12,7	13,8	16,4	3,2	0,9	0,7	0,5	43,4
2010	Q1	41,8	41,6	10,1	12,4	15,4	1,9	0,9	0,2	0,3	38,2
	Q2	44,3	43,8	11,5	12,8	15,3	2,0	1,3	0,5	0,3	39,9
	Q3	42,9	42,6	10,9	12,9	15,2	2,1	0,7	0,3	0,3	39,2
	Q4	48,7	48,0	12,7	13,9	16,4	3,0	1,0	0,8	0,3	43,3

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

		Ins-gesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo	
			Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorlei-stungen	Zins-ausgaben	Laufende Übertra-gungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermö-gens-transfers			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	Q4	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005	Q1	46,8	43,1	10,2	4,7	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
	Q2	46,2	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3
	Q3	45,6	42,2	9,9	4,8	3,0	24,5	21,2	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
	Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006	Q1	45,3	42,2	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
	Q2	45,5	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	-0,1	2,9
	Q3	45,2	41,8	9,8	4,7	2,9	24,4	21,0	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,5	1,4
	Q4	50,4	45,0	10,7	5,8	2,7	25,9	22,2	1,4	5,4	3,2	2,2	-1,1	1,6
2007	Q1	44,3	41,1	9,8	4,5	2,9	23,8	20,4	1,1	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
	Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,4	20,5	1,1	3,2	2,3	0,9	0,9	4,1
	Q3	44,4	40,9	9,5	4,7	2,9	23,8	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
	Q4	50,3	45,2	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008	Q1	44,7	41,5	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
	Q2	45,3	42,0	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,4	2,4	1,0	-0,4	2,8
	Q3	45,5	41,9	9,6	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,6	2,5	1,0	-2,3	0,8
	Q4	52,1	47,0	11,0	6,1	2,8	27,1	23,1	1,4	5,1	3,5	1,7	-3,1	-0,3
2009	Q1	48,5	45,0	10,5	5,3	2,9	26,4	22,5	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,5	-3,6
	Q2	50,1	46,0	10,9	5,5	3,0	26,7	23,1	1,3	4,1	2,7	1,3	-5,8	-2,8
	Q3	49,3	45,4	10,3	5,2	2,9	26,9	23,3	1,4	3,9	2,7	1,2	-6,8	-4,0
	Q4	55,1	49,7	11,5	6,4	2,6	29,2	24,9	1,5	5,4	3,5	1,9	-6,3	-3,7
2010	Q1	49,7	46,1	10,6	5,2	2,8	27,6	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-7,9	-5,2
	Q2	49,0	45,5	10,7	5,5	2,9	26,4	23,0	1,3	3,5	2,5	1,2	-4,7	-1,8
	Q3	49,3	45,0	10,1	5,2	2,9	26,8	23,2	1,3	4,3	2,5	1,8	-6,3	-3,5
	Q4	53,7	48,5	11,1	6,3	2,6	28,5	24,6	1,6	5,3	3,1	2,2	-5,0	-2,4

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

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein. Die Daten sind nicht saisonbereinigt.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten²⁾

		Schuldarten				
		Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere
		1	2	3	4	5
2008	Q1	67,1	2,2	11,4	4,9	48,6
	Q2	67,5	2,2	11,4	4,9	49,0
	Q3	67,5	2,1	11,3	5,5	48,6
	Q4	69,9	2,3	11,4	6,7	49,5
2009	Q1	73,5	2,3	11,7	7,9	51,7
	Q2	76,6	2,4	12,0	8,4	53,8
	Q3	78,4	2,3	12,2	9,2	54,7
	Q4	79,3	2,4	12,4	8,5	55,9
2010	Q1	81,1	2,4	12,7	8,4	57,7
	Q2	82,4	2,4	13,2	8,0	58,8
	Q3	82,5	2,4	13,1	8,2	58,8
	Q4	85,2	2,4	15,4	7,7	59,6

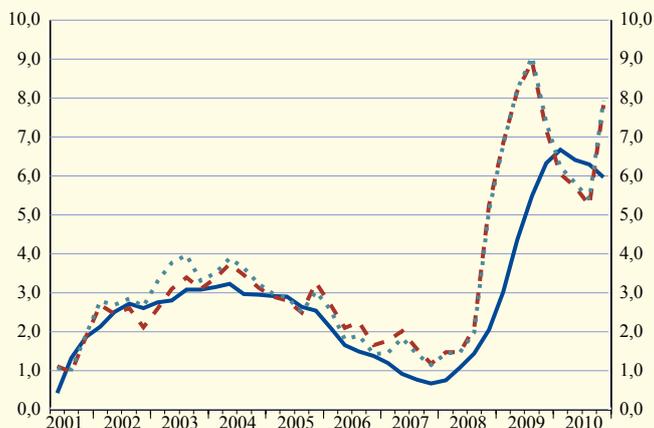
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung	Finanzierungs-saldo	Deficit-Debt-Adjustments								Nachrichtlich: Netto-neuverschuldung	
			Insgesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungseffekte und sonstige Volumensänderungen	Sonstige		
				Zusammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere	Aktien und sonstige Anteilsrechte				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2008	Q1	6,1	-2,4	3,7	3,3	2,0	0,0	0,9	0,3	-0,2	0,6	6,2
	Q2	3,8	-0,4	3,3	3,9	1,9	0,3	1,3	0,5	0,1	-0,7	3,7
	Q3	2,0	-2,3	-0,3	-0,7	-1,5	0,0	0,3	0,5	0,4	0,0	1,6
	Q4	9,1	-3,1	6,0	5,5	0,6	2,5	0,4	2,1	0,1	0,3	8,9
2009	Q1	12,8	-6,5	6,3	6,8	5,2	-0,1	1,0	0,8	-0,5	0,0	13,3
	Q2	9,0	-5,8	3,3	3,2	2,3	-0,6	0,3	1,2	-0,4	0,5	9,4
	Q3	4,9	-6,8	-2,0	-2,8	-3,2	0,6	0,0	-0,2	0,2	0,6	4,6
	Q4	2,3	-6,3	-3,9	-2,5	-2,7	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-1,2	2,6
2010	Q1	8,2	-7,9	0,3	0,8	0,8	0,0	-0,3	0,3	-0,3	-0,3	8,5
	Q2	7,6	-4,7	2,9	3,4	2,0	1,2	-0,2	0,4	-0,1	-0,4	7,7
	Q3	3,0	-6,3	-3,4	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-0,4	3,0
	Q4	12,3	-5,0	7,3	7,9	0,8	1,5	5,7	-0,2	0,0	-0,5	12,4

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

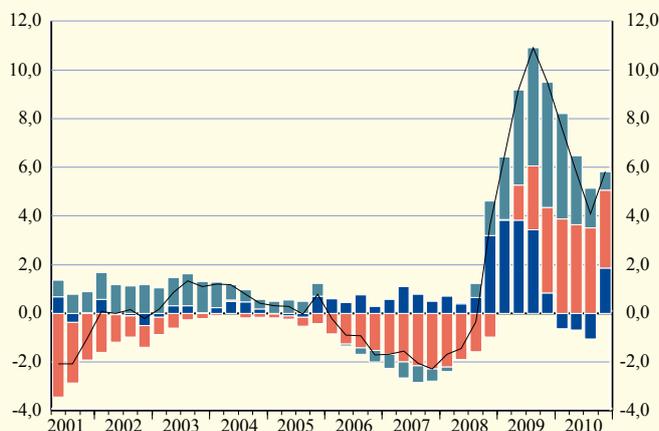
— Defizit
 - - - Veränderung der Verschuldung
 ... Nettoneuverschuldung



A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

■ Deficit-Debt-Adjustments
 ■ Primärsaldo
 ■ Wachstum/Zins-Differenzial
 — Veränderung der Schuldenquote



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

1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.

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



AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht¹⁾ (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanze- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	-142,4	-22,5	41,1	-63,3	-97,7	9,2	-133,2	141,5	-236,0	283,3	-82,9	180,5	-3,4	-8,3
2009	-25,7	37,5	33,8	-6,4	-90,6	6,6	-19,1	10,0	-109,4	270,7	37,2	-193,1	4,6	9,2
2010	-36,7	20,7	41,0	1,8	-100,2	7,7	-28,9	34,4	-78,6	143,2	8,0	-28,1	-10,2	-5,4
2009 Q4	13,9	16,3	10,8	5,5	-18,7	1,1	15,0	-14,2	7,3	38,4	4,9	-64,7	0,0	-0,8
2010 Q1	-17,9	1,6	4,4	11,1	-35,1	2,5	-15,5	16,0	-45,2	24,9	2,7	38,2	-4,6	-0,6
Q2	-18,6	3,3	11,7	-14,8	-18,8	1,7	-16,9	25,4	-29,8	93,7	1,9	-41,4	1,0	-8,5
Q3	-6,2	8,2	14,6	1,4	-30,4	1,0	-5,1	3,9	-30,8	-17,1	2,4	54,3	-5,0	1,3
Q4	6,0	7,6	10,3	4,0	-15,9	2,5	8,5	-10,9	27,2	41,6	1,0	-79,2	-1,6	2,4
2010 Febr.	-5,6	4,1	1,8	5,2	-16,7	0,8	-4,8	2,3	-1,7	-8,9	-1,6	18,2	-3,6	2,5
März	0,0	5,6	1,6	2,8	-10,1	0,2	0,2	2,7	-32,7	-4,3	0,0	42,2	-2,5	-2,8
April	-4,2	1,4	3,0	-1,1	-7,5	-0,6	-4,8	5,1	-18,4	41,5	-4,2	-13,7	-0,1	-0,3
Mai	-16,0	-1,5	3,7	-12,8	-5,4	1,8	-14,2	20,3	-3,8	51,6	-0,2	-27,2	-0,1	-6,2
Juni	1,7	3,3	5,0	-0,8	-5,9	0,5	2,1	-0,1	-7,6	0,6	6,3	-0,5	1,1	-2,0
Juli	5,5	7,2	5,4	2,3	-9,4	1,4	6,9	0,4	-0,6	-25,1	-1,4	30,7	-3,1	-7,4
Aug.	-7,1	-3,8	4,0	2,5	-9,8	0,3	-6,8	2,3	-26,9	0,3	4,7	25,8	-1,6	4,6
Sept.	-4,6	4,8	5,2	-3,4	-11,2	-0,7	-5,2	1,2	-3,2	7,8	-1,0	-2,2	-0,2	4,1
Okt.	4,0	6,4	2,9	3,3	-8,6	-0,2	3,8	-3,1	-27,7	14,0	-5,2	16,0	-0,2	-0,7
Nov.	-3,6	-0,1	3,5	-1,0	-6,0	0,6	-2,9	15,8	45,2	14,2	1,6	-45,2	0,0	-12,9
Dez.	5,6	1,3	3,9	1,6	-1,3	2,1	7,6	-23,6	9,8	13,5	4,6	-50,1	-1,3	15,9
2011 Jan.	-20,8	-14,1	1,5	0,1	-8,2	0,4	-20,4	18,3	6,5	-18,1	-2,7	38,3	-5,7	2,1
Febr.	-9,5	-1,0	2,1	2,9	-13,5	2,2	-7,3	3,3	-19,6	90,9	-2,1	-67,0	1,0	4,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2011 Febr.	-49,1	9,6	41,8	-3,5	-97,0	8,0	-41,1	42,6	-79,2	186,8	0,5	-52,7	-12,8	-1,5
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2011 Febr.	-0,5	0,1	0,5	0,0	-1,1	0,1	-0,4	0,5	-0,9	2,0	0,0	-0,6	-0,1	0,0

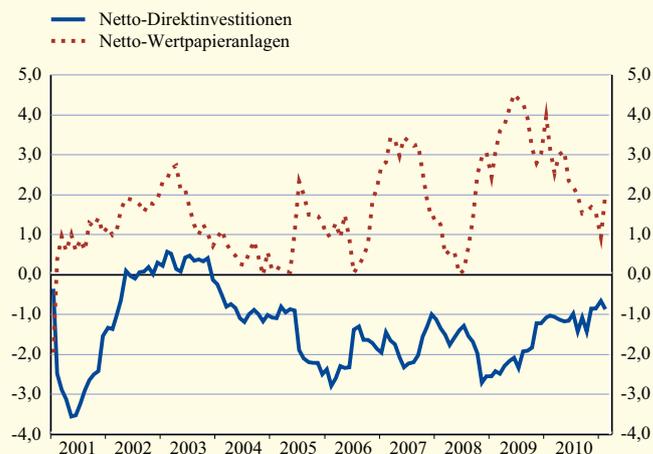
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

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

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

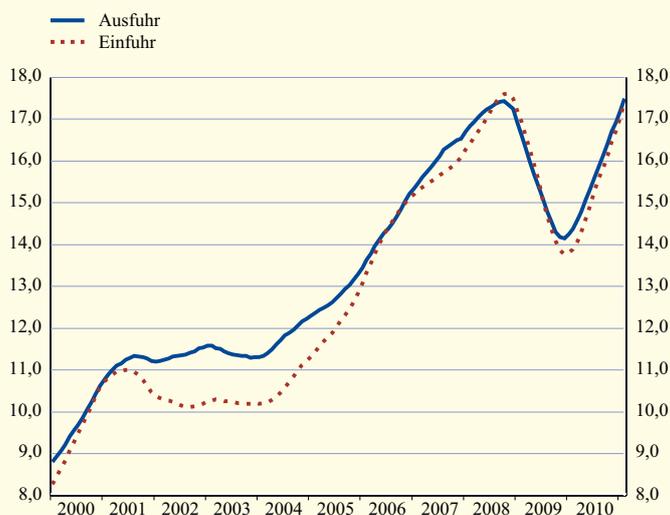
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen		Ausgaben		Einnahmen	Ausgaben
										Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	2 720,2	2 862,6	-142,4	1 590,2	1 612,8	514,4	473,3	524,3	587,6	91,2	6,9	188,9	21,5	24,5	15,2
2009	2 292,9	2 318,6	-25,7	1 303,6	1 266,0	473,9	440,2	421,5	427,9	93,9	6,4	184,5	22,5	20,6	14,0
2010	2 593,3	2 630,0	-36,7	1 564,3	1 543,6	515,1	474,0	426,3	424,5	87,7	6,3	187,9	22,0	22,2	14,5
2009 Q4	608,1	594,2	13,9	348,2	331,9	124,1	113,3	103,3	97,8	32,5	1,6	51,2	5,8	6,4	5,3
2010 Q1	588,6	606,5	-17,9	350,1	348,5	113,2	108,9	103,4	92,3	21,7	1,5	56,8	5,1	5,5	3,0
Q2	647,3	665,8	-18,6	388,7	385,4	128,9	117,2	110,8	125,5	18,9	1,7	37,7	5,2	4,8	3,1
Q3	661,2	667,3	-6,2	403,2	395,0	138,5	123,9	103,9	102,5	15,6	1,7	46,0	5,8	4,8	3,8
Q4	696,3	690,3	6,0	422,3	414,7	134,4	124,1	108,2	104,2	31,4	1,6	47,3	6,0	7,1	4,5
2010 Dez.	241,8	236,3	5,6	137,0	135,7	47,5	43,6	41,2	39,6	16,1	.	17,4	.	4,2	2,2
2011 Jan.	209,1	229,9	-20,8	127,5	141,6	40,8	39,3	32,1	32,0	8,7	.	17,0	.	1,3	0,9
Febr.	220,0	229,5	-9,5	137,2	138,2	37,5	35,4	32,9	30,0	12,4	.	26,0	.	2,9	0,8
	Saisonbereinigt														
2010 Q2	643,3	654,5	-11,2	388,1	384,8	128,8	119,1	105,8	104,8	20,7	.	45,8	.	.	.
Q3	657,1	665,2	-8,2	395,6	390,3	129,7	118,7	108,0	108,6	23,8	.	47,6	.	.	.
Q4	669,5	685,6	-16,0	408,8	408,8	130,8	120,4	105,6	109,7	24,4	.	46,7	.	.	.
2010 Dez.	222,2	230,1	-8,0	136,0	137,0	42,9	40,3	35,4	37,1	8,0	.	15,8	.	.	.
2011 Jan.	231,6	237,2	-5,6	143,5	145,3	44,8	40,6	35,1	35,7	8,3	.	15,6	.	.	.
Febr.	232,7	239,9	-7,2	146,3	148,5	43,0	39,7	35,4	35,6	8,0	.	16,0	.	.	.
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2011 Febr.	2 643,8	2 693,4	-49,6	1 608,0	1 600,2	519,4	477,3	425,2	428,8	91,1	.	187,0	.	.	.
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2011 Febr.	28,8	29,3	-0,5	17,5	17,4	5,6	5,2	4,6	4,7	1,0	.	2,0	.	.	.

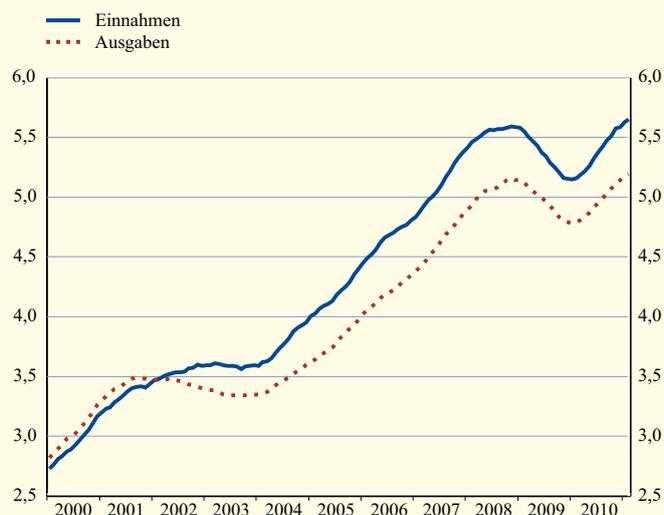
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

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



A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

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



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
(Transaktionen)

	Erwerbs-einkommen		Vermögenseinkommen													
	Ein-nahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögens-einkommen	
			Ein-nahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite			Aktien und Investmentzertifikate		Schuld-verschreibungen		Ein-nahmen	Ausgaben
					Einnahmen	Ausgaben	Re-investierte Gewinne	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben			
1	2	3	4	5										6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2008	21,1	13,1	503,2	574,5	141,1	-5,2	115,8	17,8	31,3	26,7	39,3	111,1	119,1	128,5	172,4	192,3
2009	21,9	13,8	399,6	414,1	145,6	16,2	98,6	12,0	24,9	24,2	27,4	77,2	98,7	120,8	102,9	93,4
2010	23,1	13,8	403,2	410,7	170,4	0,4	111,4	16,6	22,4	20,1	29,9	85,8	97,6	122,7	82,9	70,7
2009 Q4	5,9	4,1	97,4	93,7	40,2	1,6	27,0	-0,1	6,5	5,6	6,1	13,9	22,8	28,5	21,9	18,8
2010 Q1	5,8	2,7	97,6	89,6	42,6	2,7	25,9	5,8	5,5	4,4	6,0	12,3	23,1	30,2	20,5	16,8
Q2	5,5	3,3	105,3	122,3	44,9	-8,9	28,7	-3,5	5,8	5,2	9,8	39,5	24,3	31,7	20,5	17,2
Q3	5,5	3,9	98,4	98,5	40,8	9,5	28,8	7,9	5,3	4,7	7,6	17,0	24,9	31,3	19,8	16,7
Q4	6,3	3,9	101,9	100,4	42,1	-2,9	28,0	6,5	5,9	5,8	6,6	17,1	25,3	29,5	22,1	19,9

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

Q1 2010 bis Q4 2010	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten						Brasi-lien	Kanada	China	Indien	Japan	Russ-land	Schweiz	Vere-inigte Staaten	Andere
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Vereinigtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Einnahmen															
Leistungsbilanz	2 593,3	862,1	48,7	79,4	407,9	268,3	57,8	46,8	34,1	117,5	36,7	54,8	93,1	196,4	346,2	805,7
Warenhandel	1 564,3	500,2	30,6	52,7	207,4	209,3	0,2	26,7	18,2	96,0	27,2	34,8	68,2	101,4	183,9	507,7
Dienstleistungen	515,1	164,1	10,7	13,6	104,3	29,2	6,2	8,2	7,7	15,4	7,3	12,3	16,3	52,1	75,6	156,1
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	426,3	138,8	6,8	11,6	85,7	26,4	8,3	11,6	7,3	5,7	2,0	6,7	8,0	34,6	81,1	130,6
Vermögenseinkommen	403,2	132,0	6,7	11,5	84,1	25,7	4,0	11,6	7,2	5,7	1,9	6,6	8,0	24,0	79,3	126,9
Laufende Übertragungen	87,7	59,1	0,6	1,5	10,4	3,5	43,0	0,3	0,9	0,4	0,3	1,0	0,6	8,3	5,5	11,3
Vermögensübertragungen	22,2	19,1	0,0	0,0	1,1	0,4	17,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,4	0,4	2,1	
	Ausgaben															
Leistungsbilanz	2 630,0	814,5	42,2	75,0	355,1	243,0	99,2	-	29,8	-	-	92,4	-	173,3	338,2	-
Warenhandel	1 543,6	431,0	27,6	46,5	162,1	194,8	0,0	26,0	12,7	202,1	23,4	50,1	105,0	86,2	130,9	476,3
Dienstleistungen	474,0	136,6	7,8	11,2	84,9	32,4	0,2	4,8	6,5	12,5	5,1	9,7	10,3	44,0	98,9	145,7
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	424,5	134,6	6,3	15,8	96,0	11,3	5,2	-	8,6	-	-	31,9	-	34,8	101,4	-
Vermögenseinkommen	410,7	126,6	6,2	15,7	94,6	4,9	5,2	-	8,4	-	-	31,8	-	34,4	100,5	-
Laufende Übertragungen	187,9	112,3	0,5	1,5	12,1	4,5	93,8	1,4	2,1	3,1	0,8	0,6	0,8	8,3	7,1	51,4
Vermögensübertragungen	14,5	2,5	0,0	0,1	1,2	0,3	0,9	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	1,4	9,2
	Saldo															
Leistungsbilanz	-36,7	47,7	6,5	4,4	52,8	25,3	-41,4	-	4,3	-	-	-37,6	-	23,1	8,0	-
Warenhandel	20,7	69,2	3,1	6,1	45,3	14,5	0,2	0,7	5,5	-106,1	3,8	-15,2	-36,8	15,2	52,9	31,4
Dienstleistungen	41,0	27,5	2,9	2,5	19,4	-3,2	6,0	3,4	1,3	3,0	2,2	2,5	6,0	8,1	-23,3	10,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	1,8	4,3	0,5	-4,2	-10,2	15,1	3,1	-	-1,3	-	-	-25,2	-	-0,3	-20,2	-
Vermögenseinkommen	-7,5	5,4	0,5	-4,3	-10,5	20,8	-1,2	-	-1,3	-	-	-25,1	-	-10,5	-21,1	-
Laufende Übertragungen	-100,2	-53,3	0,1	0,0	-1,6	-1,0	-50,7	-1,1	-1,2	-2,7	-0,5	0,4	-0,2	0,0	-1,5	-40,0
Vermögensübertragungen	7,7	16,6	0,0	-0,1	-0,1	0,1	16,6	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-1,0	-7,1

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2007	13 992,8	15 266,8	-1 274,0	154,9	169,0	-14,1	3 726,7	3 221,9	4 631,1	6 538,1	-28,9	5 316,7	5 506,8	347,2
2008	13 331,7	14 983,0	-1 651,3	143,9	161,7	-17,8	3 889,7	3 320,2	3 727,6	5 938,3	-29,8	5 370,1	5 724,4	374,2
2009	13 733,3	15 203,2	-1 469,9	153,1	169,5	-16,4	4 262,0	3 478,6	4 226,3	6 737,2	-45,4	4 830,9	4 987,5	459,6
2010 Q2	14 925,7	16 152,1	-1 226,4	164,6	178,1	-13,5	4 583,5	3 604,6	4 627,9	7 137,6	-46,1	5 177,2	5 409,9	583,3
Q3	14 747,4	16 124,8	-1 377,4	161,4	176,5	-15,1	4 556,9	3 573,6	4 641,8	7 277,0	-55,4	5 051,8	5 274,3	552,2
Q4	15 001,4	16 191,9	-1 190,6	163,0	175,9	-12,9	4 615,0	3 609,1	4 809,7	7 358,2	-75,2	5 060,8	5 224,7	591,2
Veränderung der Bestände														
2006	1 545,9	1 845,3	-299,4	18,0	21,5	-3,5	363,3	284,6	485,1	889,8	0,6	691,2	670,9	5,7
2007	1 608,0	1 858,8	-250,9	17,8	20,6	-2,8	572,8	486,8	258,7	591,3	-8,1	763,3	780,7	21,4
2008	-661,1	-283,8	-377,3	-7,1	-3,1	-4,1	163,0	98,3	-903,5	-599,7	-0,9	53,3	217,6	27,0
2009	401,6	220,2	181,4	4,5	2,5	2,0	372,4	158,3	498,7	798,8	-15,6	-539,2	-737,0	85,4
2010 Q3	-178,3	-27,3	-151,0	-7,8	-1,2	-6,6	-26,6	-31,0	13,9	139,4	-9,3	-125,3	-135,6	-31,0
Q4	254,0	67,1	186,9	10,6	2,8	7,8	58,1	35,5	167,9	81,2	-19,8	8,9	-49,6	39,0
Transaktionen														
2007	1 940,3	1 943,2	-3,0	21,5	21,5	0,0	512,9	422,5	439,5	566,3	66,9	915,8	954,4	5,1
2008	406,6	548,1	-141,5	4,4	5,9	-1,5	328,8	92,8	-7,2	276,1	82,9	-1,2	179,3	3,4
2009	-166,8	-156,8	-10,0	-1,9	-1,7	-0,1	325,3	215,9	84,3	355,0	-37,2	-534,6	-727,7	-4,6
2010	439,4	473,8	-34,4	4,8	5,1	-0,4	166,5	87,9	140,7	283,9	-8,0	130,0	101,9	10,2
2010 Q2	113,2	138,6	-25,4	4,9	6,0	-1,1	83,7	53,8	-19,6	74,1	-1,9	52,0	10,6	-1,0
Q3	81,1	84,9	-3,9	3,5	3,7	-0,2	28,1	-2,6	53,2	36,1	-2,4	-2,8	51,5	5,0
Q4	49,8	38,9	10,9	2,1	1,6	0,5	7,1	34,3	42,9	84,5	-1,0	-0,8	-80,0	1,6
2010 Okt.	101,6	98,5	3,1	.	.	.	9,0	-18,7	59,3	73,3	5,2	27,8	43,8	0,2
Nov.	57,7	73,5	-15,8	.	.	.	-1,9	43,2	3,1	17,3	-1,6	58,1	12,9	0,0
Dez.	-109,5	-133,0	23,6	.	.	.	0,0	9,8	-19,6	-6,1	-4,6	-86,7	-136,7	1,3
2011 Jan.	140,4	158,7	-18,3	.	.	.	26,3	32,8	39,5	21,4	2,7	66,2	104,6	5,7
Febr.	36,6	39,8	-3,3	.	.	.	5,9	-13,7	-1,8	89,0	2,1	31,5	-35,5	-1,0
Sonstige Veränderungen														
2006	-182,3	123,3	-305,6	-2,1	1,4	-3,6	-54,7	26,2	-35,2	183,4	0,0	-96,9	-86,3	4,4
2007	-332,3	-84,4	-247,9	-3,7	-0,9	-2,7	59,9	64,3	-180,8	25,1	-75,1	-152,6	-173,8	16,3
2008	-1 067,7	-831,9	-235,8	-11,5	-9,0	-2,5	-165,8	5,5	-896,3	-875,8	-83,8	54,5	38,3	23,7
2009	568,4	377,0	191,4	6,3	4,2	2,1	47,1	-57,6	414,4	443,9	21,6	-4,6	-9,3	89,9
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2006	-343,3	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-521,9	-339,5	-182,4	-5,8	-3,8	-2,0	-104,1	-17,1	-217,4	-146,9	.	-186,7	-175,5	-13,7
2008	-39,4	55,1	-94,5	-0,4	0,6	-1,0	-20,1	-9,6	6,8	47,4	.	-35,4	17,3	9,2
2009	-45,8	-49,7	3,9	-0,5	-0,6	0,0	-4,8	1,7	-28,4	-27,5	.	-10,1	-23,9	-2,5
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	78,7	113,4	-34,7	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 021,5	-1 018,4	-3,1	-11,0	-11,0	0,0	-154,5	-94,8	-812,8	-923,6	-75,8	.	.	21,5
2009	622,1	494,0	128,1	6,9	5,5	1,4	137,9	44,5	402,2	449,5	35,9	.	.	46,1
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2006	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	110,8	155,1	-44,3	1,2	1,7	-0,5	119,2	76,0	-40,8	64,4	.	33,7	14,7	-1,3
2008	3,5	155,5	-152,0	0,0	1,7	-1,6	3,8	109,0	-81,8	-12,3	.	88,7	58,8	-7,1
2009	52,3	-39,6	91,9	0,6	-0,4	1,0	-48,5	-100,9	46,0	34,3	.	5,6	27,0	49,2
Veränderung der Bestände in %														
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,1	10,6	13,6	13,7	.	20,5	18,8	0,3
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	2,9	3,6	-	.	.	.	8,9	2,9	-0,5	4,4	.	-0,1	3,3	1,0
2009	-1,3	-1,1	-	.	.	.	8,4	6,6	2,2	5,9	.	-10,0	-12,6	-1,2
2010 Q2	2,9	2,6	-	.	.	.	6,7	5,1	3,5	5,4	.	-0,4	-2,3	0,7
Q3	3,3	3,2	-	.	.	.	5,3	3,7	3,0	4,0	.	2,1	1,7	1,7
Q4	3,1	3,1	-	.	.	.	3,8	2,5	3,2	4,1	.	2,7	2,0	2,0

Quelle: EZB.

1) Finanzderivate (netto) sind in den Aktiva enthalten.

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2008	3 889,7	3 016,6	214,5	2 802,2	873,0	13,1	859,9	3 320,2	2 360,4	67,1	2 293,2	959,8	19,0	940,8
2009	4 262,0	3 291,0	228,5	3 062,4	971,1	14,7	956,4	3 478,6	2 531,3	78,2	2 453,1	947,3	18,5	928,8
2010 Q3	4 556,9	3 497,5	243,2	3 254,3	1 059,4	15,7	1 043,7	3 573,6	2 721,9	82,9	2 639,0	851,7	16,1	835,6
Q4	4 615,0	3 522,0	247,6	3 274,4	1 093,0	16,0	1 077,0	3 609,1	2 721,8	86,4	2 635,4	887,3	10,9	876,3
Transaktionen														
2008	328,8	195,4	9,3	186,1	133,4	-0,3	133,7	92,8	57,7	-8,2	65,9	35,0	1,6	33,5
2009	325,3	234,1	18,2	215,9	91,1	2,4	88,8	215,9	216,4	8,6	207,8	-0,5	-0,6	0,1
2010	166,5	51,6	7,6	44,0	114,9	1,3	113,6	87,9	136,8	8,0	128,8	-48,9	-7,5	-41,3
2010 Q2	83,7	29,4	-0,5	29,9	54,3	0,5	53,8	53,8	46,8	2,3	44,6	7,0	-2,5	9,5
Q3	28,1	34,3	0,9	33,4	-6,2	0,2	-6,4	-2,6	32,5	2,4	30,1	-35,2	-0,1	-35,1
Q4	7,1	-28,0	0,9	-28,9	35,1	0,3	34,8	34,3	-8,6	2,0	-10,5	42,9	-4,9	47,9
2010 Okt.	9,0	-7,9	-2,3	-5,5	16,9	0,1	16,8	-18,7	-28,0	0,3	-28,3	9,3	-0,3	9,7
Nov.	-1,9	-4,8	2,3	-7,1	2,9	0,1	2,8	43,2	8,3	1,5	6,9	34,9	1,9	33,0
Dez.	0,0	-15,3	0,9	-16,3	15,3	0,1	15,2	9,8	11,1	0,2	10,9	-1,3	-6,5	5,2
2011 Jan.	26,3	32,4	0,5	32,0	-6,2	0,2	-6,4	32,8	6,3	0,3	6,0	26,4	2,8	23,6
Febr.	5,9	-3,5	0,3	-3,9	9,5	-0,3	9,7	-13,7	2,9	0,2	2,7	-16,6	-0,5	-16,1
Wachstumsraten														
2008	8,9	6,6	4,1	6,9	17,9	-1,2	18,2	2,9	2,4	-13,1	2,8	4,3	8,5	4,2
2009	8,4	7,7	8,5	7,7	10,5	18,3	10,3	6,6	9,3	12,8	9,2	-0,1	-3,1	0,0
2010 Q2	6,7	4,9	3,4	5,0	13,0	10,8	13,0	5,1	9,4	12,5	9,3	-5,9	-18,6	-5,6
Q3	5,3	4,3	4,0	4,4	8,6	10,7	8,6	3,7	9,2	12,2	9,1	-10,3	-14,3	-10,2
Q4	3,8	1,5	3,3	1,4	11,7	8,6	11,8	2,5	5,4	10,1	5,2	-5,1	-40,4	-4,4

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

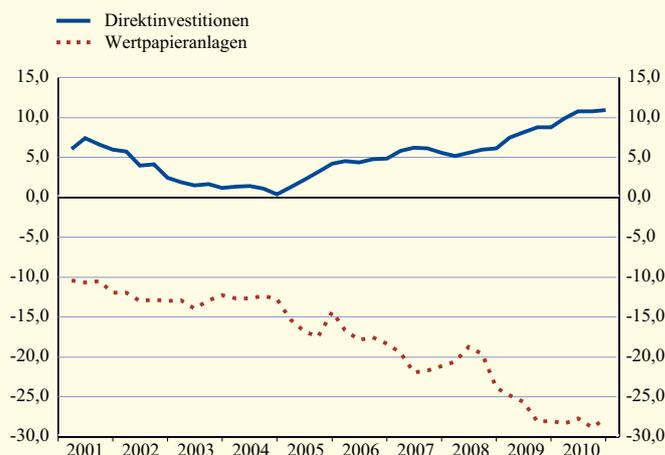
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen					Geldmarktpapiere				
			Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs			
						Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2008	3 727,6	1 128,6	68,4	3,0	1 060,2	27,1	2 164,2	964,8	20,3	1 199,4	18,6	434,8	358,1	61,7	76,7	1,3
2009	4 226,3	1 488,7	76,2	3,4	1 412,5	34,4	2 339,5	917,5	17,1	1 422,0	36,5	398,1	327,3	44,9	70,8	2,0
2010 Q3	4 641,8	1 699,8	88,8	3,4	1 611,0	42,0	2 551,6	893,7	17,0	1 657,8	40,4	390,5	316,8	49,0	73,7	0,5
Q4	4 809,7	1 900,9	96,9	3,6	1 804,0	45,3	2 510,8	800,7	15,6	1 710,1	77,1	398,0	312,9	41,7	85,1	0,2
Transaktionen																
2008	-7,2	-98,0	-35,7	0,6	-62,3	0,0	80,7	41,0	3,2	39,7	2,6	10,1	34,9	14,9	-24,8	0,4
2009	84,3	46,8	-3,2	0,0	50,0	1,5	30,2	-98,3	-3,8	128,5	17,5	7,2	11,8	-12,8	-4,5	0,9
2010	140,7	81,0	8,4	-0,2	72,6	1,9	103,7	-123,6	-1,2	227,3	51,4	-44,0	-56,5	-10,8	12,5	-1,9
2010 Q2	-19,6	-8,1	-5,8	-0,2	-2,3	2,8	-5,7	-35,4	-0,7	29,7	0,5	-5,8	-17,2	-2,6	11,3	-0,3
Q3	53,2	10,6	1,8	0,0	8,8	-1,3	59,7	6,0	-0,1	53,7	-2,1	-17,1	-7,5	7,2	-9,6	0,3
Q4	42,9	42,7	2,8	0,0	39,9	-0,7	0,1	-97,3	-0,5	97,4	53,4	0,1	-13,2	-9,5	13,3	-0,3
2010 Okt.	59,3	17,6	1,3	0,0	16,3	.	30,0	-49,6	-0,4	79,6	.	11,8	5,4	-3,4	6,4	.
Nov.	3,1	15,9	4,2	0,0	11,7	.	-15,1	-35,5	0,2	20,4	.	2,3	-2,1	1,1	4,4	.
Dez.	-19,6	9,3	-2,7	0,1	11,9	.	-14,8	-12,3	-0,4	-2,5	.	-14,0	-16,5	-7,2	2,5	.
2011 Jan.	39,5	-6,1	-4,1	0,0	-2,1	.	37,5	31,2	0,1	6,2	.	8,1	1,7	3,1	6,5	.
Febr.	-1,8	4,7	-3,2	0,1	7,9	.	2,7	-4,5	0,4	7,2	.	-9,2	-9,8	-0,8	0,5	.
Wachstumsraten																
2008	-0,5	-5,9	-27,6	24,6	-4,2	-0,1	3,6	4,2	20,1	3,1	15,4	2,7	11,9	41,1	-27,7	65,9
2009	2,2	3,4	-5,1	-0,7	3,9	5,4	1,3	-10,0	-18,9	10,5	93,7	1,1	2,6	-22,1	-6,0	68,4
2010 Q2	3,5	8,2	11,8	-6,4	8,0	12,3	4,4	-5,9	-10,8	11,7	-5,7	-14,7	-17,3	-34,2	-2,2	-87,2
Q3	3,0	5,2	7,8	-7,5	5,1	8,5	5,0	-4,7	-7,1	11,6	-7,8	-14,9	-17,3	-2,6	-2,4	-67,9
Q4	3,2	5,1	10,9	-5,2	4,8	5,2	4,3	-13,4	-6,8	15,2	121,3	-10,4	-16,1	-23,6	18,4	-91,3

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen								
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	Anleihen					Geldmarktpapiere		
			Euro-system	Staat		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs	
							Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Bestände (Auslandsvermögensstatus)													
2008	5 938,3	2 185,3	616,9	1 568,4	3 372,6	1 198,8	2 173,8	1 426,8	380,4	62,0	318,4	269,9	
2009	6 737,2	2 751,8	686,6	2 065,1	3 460,8	1 132,1	2 328,7	1 477,1	524,6	67,7	456,9	422,3	
2010 Q3	7 277,0	2 942,9	670,5	2 272,4	3 810,1	1 173,9	2 636,2	1 740,7	523,9	99,5	424,4	377,8	
Q4	7 358,2	3 147,1	654,2	2 492,9	3 735,6	1 160,8	2 574,8	1 704,3	475,5	81,1	394,4	358,2	
Transaktionen													
2008	276,1	-84,6	84,5	-169,1	177,8	6,8	171,0	154,3	182,9	-33,1	216,0	192,8	
2009	355,0	111,8	2,2	109,6	123,3	7,7	115,5	93,4	119,9	-13,5	133,3	155,5	
2010	283,9	147,5	-5,8	153,2	134,4	45,7	88,7	187,1	2,1	45,1	-43,0	-33,4	
2010 Q2	74,1	18,7	2,5	16,1	70,2	-8,5	78,7	97,7	-14,7	-12,6	-2,1	-8,6	
Q3	36,1	39,7	15,8	23,9	-37,4	16,1	-53,5	-28,5	33,8	23,5	10,3	11,7	
Q4	84,5	77,0	-9,3	86,3	33,2	26,6	6,6	36,4	-25,7	-3,5	-22,2	-16,7	
2010 Okt.	73,3	60,3	4,2	56,1	-1,6	8,5	-10,1	.	14,6	-0,5	15,1	.	
Nov.	17,3	-11,9	0,8	-12,7	17,0	0,5	16,5	.	12,2	2,4	9,8	.	
Dez.	-6,1	28,6	-14,3	42,9	17,8	17,6	0,2	.	-52,5	-5,4	-47,1	.	
2011 Jan.	21,4	9,0	-0,2	9,2	0,9	33,0	-32,1	.	11,5	13,4	-2,0	.	
Febr.	89,0	31,9	4,4	27,5	28,8	10,4	18,4	.	28,3	24,3	4,0	.	
Wachstumsraten													
2008	4,4	-3,7	14,9	-8,1	5,9	0,7	9,2	13,8	78,0	-24,7	218,2	269,4	
2009	5,9	4,8	0,4	6,6	3,6	0,7	5,3	6,6	31,8	-28,6	41,8	58,1	
2010 Q2	5,4	6,2	-1,6	9,1	4,3	1,4	5,6	11,7	11,6	75,5	3,0	7,2	
Q3	4,0	4,1	-0,7	5,7	3,3	2,0	3,9	10,4	8,9	148,4	-4,7	-3,8	
Q4	4,1	5,2	-0,9	7,1	3,8	3,9	3,8	12,4	0,4	70,5	-9,5	-8,1	

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2008	5 370,1	28,8	27,8	1,0	3 272,5	3 213,2	59,2	90,8	12,3	42,6	8,8	1 977,9	188,9	1 595,6	431,7
2009	4 830,9	30,2	29,8	0,4	2 835,9	2 805,4	30,5	109,2	8,4	63,6	11,4	1 855,6	192,4	1 478,8	398,1
2010 Q3	5 051,8	25,0	24,4	0,6	2 963,2	2 930,7	32,5	115,9	8,3	69,1	11,0	1 947,7	207,9	1 528,3	438,0
Q4	5 060,8	32,6	32,0	0,7	2 970,4	2 937,9	32,5	152,9	8,4	104,7	15,9	1 904,9	213,3	1 505,0	428,1
Transaktionen															
2008	-1,2	-9,4	-9,5	0,0	-42,6	-59,2	16,6	-5,7	-1,1	-5,9	-4,7	56,6	-0,3	48,3	-21,9
2009	-534,6	0,1	0,0	0,1	-421,7	-401,2	-20,5	10,7	-0,4	9,3	1,2	-123,7	1,0	-129,3	-50,8
2010	130,0	-2,9	-2,9	0,0	8,4	-0,5	9,0	39,6	-0,2	38,8	4,8	84,9	11,8	63,1	29,1
2010 Q2	52,0	-3,4	-3,3	0,0	-3,4	-10,9	7,4	15,1	0,0	14,8	6,1	43,7	9,5	37,1	17,4
Q3	-2,8	1,5	1,6	-0,1	-15,8	-14,6	-1,2	-4,0	-0,1	-4,1	-2,4	15,5	2,3	17,1	11,2
Q4	-0,8	6,1	6,0	0,1	-28,0	-27,6	-0,4	34,6	0,0	34,6	4,8	-13,5	2,2	-20,4	-6,7
2010 Okt.	27,8	-2,7	.	.	18,0	.	.	25,8	.	.	-0,6	-13,3	.	.	9,7
Nov.	58,1	2,0	.	.	39,8	.	.	5,0	.	.	3,6	11,4	.	.	-6,6
Dez.	-86,7	6,9	.	.	-85,8	.	.	3,8	.	.	1,7	-11,6	.	.	-9,8
2011 Jan.	66,2	-0,5	.	.	59,4	.	.	-5,9	.	.	-4,3	13,3	.	.	18,1
Febr.	31,5	3,0	.	.	41,6	.	.	1,2	.	.	1,0	-14,4	.	.	-5,5
Wachstumsraten															
2007	20,2	153,5	169,3	-1,6	18,3	18,4	11,4	-6,6	-9,7	-12,6	-28,6	24,9	7,6	29,3	16,3
2008	-0,1	-26,2	-26,9	1,0	-1,3	-1,8	23,6	-6,0	-8,8	-12,3	-35,8	3,1	-0,2	3,2	-5,9
2010 Q2	-0,4	-36,4	-36,9	11,4	-1,2	-1,4	17,6	16,4	-4,1	28,9	-8,0	0,5	3,6	-0,2	-5,9
Q3	2,1	-13,4	-13,1	-22,0	1,0	0,8	21,4	11,1	-3,2	17,9	9,1	3,5	5,3	3,3	-0,8
Q4	2,7	-13,1	-12,9	-9,9	0,4	0,1	28,2	35,4	-2,7	59,2	41,5	4,5	5,9	4,3	7,4

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2008	5 724,4	482,9	482,6	0,3	3 762,9	3 708,8	54,1	62,3	0,0	58,0	4,3	1 416,3	178,2	1 059,7	178,4
2009	4 987,5	252,0	251,6	0,4	3 398,9	3 360,4	38,6	71,6	0,0	67,3	4,4	1 264,9	175,1	911,3	178,5
2010 Q3	5 274,3	249,2	247,5	1,8	3 606,5	3 559,3	47,3	92,0	0,0	86,4	5,6	1 326,5	185,5	948,4	192,7
Q4	5 224,7	268,9	265,8	3,0	3 507,2	3 456,0	51,3	138,8	0,0	133,3	5,4	1 309,7	191,1	955,6	163,0
Transaktionen															
2008	179,3	281,0	280,9	0,1	-174,7	-186,0	11,3	9,3	0,0	10,6	-1,3	63,7	9,0	46,7	8,0
2009	-727,7	-233,1	-233,3	0,2	-353,2	-341,9	-11,4	12,5	0,0	12,4	0,1	-153,8	-5,5	-125,7	-22,6
2010	101,9	8,9	6,3	2,6	-3,0	-9,6	6,6	64,4	0,0	63,7	0,7	31,6	10,2	4,5	16,9
2010 Q2	10,6	-0,6	-0,5	0,0	-3,5	-5,7	2,2	8,8	0,0	7,9	1,0	5,9	6,1	-2,2	2,0
Q3	51,5	-2,6	-3,6	1,0	1,9	6,0	-4,1	5,3	0,0	5,4	-0,1	46,9	1,0	34,9	11,0
Q4	-80,0	17,3	16,0	1,3	-105,1	-108,5	3,5	45,8	0,0	45,5	0,3	-38,1	2,4	-34,8	-5,7
2010 Okt.	43,8	0,2	.	.	37,5	.	.	7,0	.	.	.	-0,9	.	.	.
Nov.	12,9	4,2	.	.	9,4	.	.	15,9	.	.	.	-16,6	.	.	.
Dez.	-136,7	12,9	.	.	-152,0	.	.	22,9	.	.	.	-20,5	.	.	.
2011 Jan.	104,6	7,1	.	.	64,0	.	.	13,6	.	.	.	19,9	.	.	.
Febr.	-35,5	4,6	.	.	-17,1	.	.	7,2	.	.	.	-30,2	.	.	.
Wachstumsraten															
2008	3,3	141,1	141,2	.	-4,4	-4,7	18,2	17,7	.	22,5	-23,2	4,8	5,3	4,6	5,9
2009	-12,6	-48,0	-48,1	.	-9,4	-9,2	-20,3	19,8	.	21,0	1,9	-10,8	-3,4	-11,8	-11,8
2010 Q2	-2,3	-20,7	-20,9	.	-1,6	-1,9	22,0	12,3	.	12,1	12,8	-0,5	-2,3	0,6	-4,4
Q3	1,7	-8,2	-8,6	.	0,5	0,4	11,3	18,2	.	17,8	26,9	6,2	4,5	5,4	11,8
Q4	2,0	3,4	2,4	.	0,0	-0,2	17,2	87,9	.	93,5	10,8	2,4	5,7	0,3	9,4

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		SZR- Bestän- de	Re- serven- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sons- tige Reser- ven	Sonstige Fremd- währungs- aktiva	Fest- stehende kurz- fristige Netto- abflüsse an Devisen- beständen	SZR- Zutei- lungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate					
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Aktien und Invest- ment- zerti- fikate	Anlei- hen		Geld- markt- papiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010 Q2	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	0,6	110,8	25,5	-0,3	0,0	32,7	-24,2	56,7
Q3	552,2	332,3	346,994	53,3	15,3	151,3	7,9	15,7	127,2	0,5	106,9	19,8	0,4	0,0	26,2	-22,6	53,7
Q4	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,1	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Febr.	577,5	353,9	346,986	53,2	16,6	153,8	7,6	14,0	131,9	-	-	-	0,2	0,0	23,2	-24,3	53,6
März	572,8	351,5	346,988	51,1	21,6	148,6	5,6	18,2	124,4	-	-	-	0,4	0,0	21,3	-32,5	52,5
Transaktionen																	
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010 Q2	-1,0	0,0	-	0,1	3,0	-4,0	-2,0	1,3	-3,2	0,0	0,0	-3,1	-0,1	0,0	-	-	-
Q3	5,0	0,0	-	0,0	-0,1	5,1	-0,5	3,9	1,6	0,0	5,6	-4,0	0,1	0,0	-	-	-
Q4	1,6	0,0	-	0,1	0,1	1,3	-0,4	-0,5	2,1	0,0	3,2	-1,1	0,1	0,0	-	-	-
Wachstumsraten																	
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,6	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,2	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	45,4	3,6	-43,3	76,2	3,4	-5,2	10,3	-25,5	-	-	-	-	-
2010 Q2	0,7	-0,1	-	8,1	34,9	-0,7	-28,0	56,1	-1,6	-5,2	-3,6	8,1	-	-	-	-	-
Q3	1,7	0,0	-	1,0	27,8	3,2	-45,3	93,8	2,8	-5,2	9,0	-22,0	-	-	-	-	-
Q4	2,0	0,0	-	-0,1	45,4	3,6	-43,3	76,2	3,4	-5,2	10,3	-25,5	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanz- kredite, Bargeld und Einlagen	Geld- markt- papiere	Anleihen	Handels- kredite	Sonstige Verbind- lichkeiten	Direkt- investi- tionen: Kredite zwischen verbundenen Unter- nehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Euro- system)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2007	9 991,0	5 144,6	240,5	2 996,3	172,6	189,6	1 247,3	1 235,4	202,1	5 228,6	2 077,6
2008	10 916,9	5 309,2	380,4	3 372,6	178,2	237,0	1 439,4	1 759,0	482,9	5 023,7	2 211,8
2009	10 413,3	4 590,5	524,6	3 460,8	175,1	221,8	1 440,4	1 971,0	252,0	4 598,7	2 151,1
2010 Q2	11 176,9	4 979,5	495,6	3 823,4	183,8	246,7	1 447,9	2 197,4	260,1	4 991,5	2 279,9
Q3	10 982,6	4 841,4	523,9	3 810,1	185,5	247,4	1 374,3	2 210,6	249,2	4 880,0	2 268,6
Q4	10 832,6	4 810,8	475,5	3 735,6	191,2	222,7	1 396,8	2 201,3	268,9	4 749,1	2 216,5
Bestände in % des BIP											
2007	110,5	56,9	2,7	33,1	1,9	2,1	13,8	13,7	2,2	57,8	23,0
2008	117,9	57,4	4,1	36,4	1,9	2,6	15,5	19,0	5,2	54,3	23,9
2009	116,1	51,2	5,9	38,6	2,0	2,5	16,1	22,0	2,8	51,3	24,0
2010 Q2	123,4	55,0	5,5	42,2	2,0	2,7	16,0	24,3	2,9	55,1	25,2
Q3	120,3	53,0	5,7	41,7	2,0	2,7	15,1	24,2	2,7	53,5	24,9
Q4	117,8	52,3	5,2	40,6	2,1	2,4	15,2	23,9	2,9	51,7	24,1

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	783,5	116,5	2,3	-17,4	-125,6	257,6	-0,3	45,6	44,2	-28,9	129,7	-42,2	77,4	-0,3	441,4
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 262,0	1 428,3	34,5	123,7	988,9	281,1	0,0	119,6	48,3	77,7	423,5	784,3	540,9	0,0	839,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 291,0	1 073,8	29,1	79,8	735,3	229,5	0,0	95,2	39,1	58,9	349,5	559,7	484,7	0,0	630,1
Sonstige Anlagen	971,1	354,5	5,3	43,9	253,7	51,6	0,0	24,4	9,1	18,8	74,1	224,6	56,2	0,0	209,3
Im Euro-Währungsgebiet	3 478,6	1 311,8	32,2	141,1	1 114,5	23,6	0,3	73,9	4,1	106,6	293,9	826,4	463,5	0,4	398,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 531,3	1 077,5	22,7	124,7	922,7	7,2	0,3	61,0	1,1	85,5	201,0	613,4	245,4	0,2	246,4
Sonstige Anlagen	947,3	234,3	9,5	16,5	191,9	16,4	0,1	13,0	3,0	21,1	92,9	213,0	218,1	0,2	151,6
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 226,3	1 424,7	79,0	156,5	1 000,9	89,1	99,2	95,4	47,5	182,0	107,0	1 349,2	434,2	29,3	557,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 488,7	296,8	8,8	28,8	245,3	13,2	0,6	28,6	45,3	85,7	92,4	469,0	193,3	1,5	275,9
Schuldverschreibungen	2 737,6	1 127,9	70,2	127,7	755,6	75,9	98,5	66,8	2,2	96,2	14,6	880,2	240,8	27,8	281,1
Anleihen	2 339,5	979,1	62,9	108,0	635,5	74,2	98,4	63,3	1,5	38,1	10,6	739,6	225,5	27,2	254,7
Geldmarktpapiere	398,1	148,8	7,3	19,6	120,0	1,7	0,1	3,5	0,7	58,1	4,0	140,7	15,4	0,6	26,3
Übriger Kapitalverkehr	-156,6	-107,3	49,4	6,8	-96,5	92,2	-159,3	0,3	-8,7	17,0	-118,6	-106,5	-12,4	14,1	165,6
Aktiva	4 830,9	2 246,0	108,6	85,4	1 847,6	187,9	16,5	26,8	31,6	95,0	238,8	687,3	591,7	61,3	852,4
Staat	109,2	23,3	0,1	5,4	6,8	0,2	10,6	0,0	3,1	0,2	0,2	3,5	1,9	27,3	49,7
MFIs	2 866,1	1 539,2	91,0	51,0	1 240,6	154,0	2,6	15,2	9,3	64,4	125,5	353,0	329,8	20,4	409,4
Übrige Sektoren	1 855,6	683,6	17,5	28,9	600,2	33,7	3,3	11,6	19,1	30,4	113,2	330,8	260,0	13,6	393,3
Passiva	4 987,5	2 353,3	59,2	78,5	1 944,1	95,6	175,8	26,6	40,3	78,0	357,4	793,8	604,1	47,2	686,8
Staat	71,6	29,4	0,1	0,4	4,4	0,0	24,5	0,1	0,1	0,5	0,2	22,1	0,3	16,9	2,2
MFIs	3 650,9	1 746,4	47,7	44,2	1 486,4	71,6	96,6	19,4	19,1	45,6	270,3	500,3	499,4	27,6	522,9
Übrige Sektoren	1 264,9	577,5	11,4	34,0	453,3	24,0	54,8	7,1	21,2	32,0	86,9	271,4	104,5	2,6	161,8
Q1 2010 bis Q4 2010	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	78,6	28,8	-0,6	0,6	6,9	22,0	-0,1	-16,4	3,2	-3,0	-12,8	18,8	15,2	-0,1	44,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	166,5	75,1	2,4	2,4	38,8	31,4	0,0	4,9	3,0	-4,4	-2,6	27,3	1,6	0,0	61,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	51,6	49,9	2,4	-1,1	21,2	27,4	0,0	3,5	0,2	-3,0	-15,2	-6,2	-19,3	0,0	41,7
Sonstige Anlagen	114,9	25,2	0,0	3,5	17,6	4,0	0,0	1,5	2,8	-1,3	12,6	33,5	20,9	0,0	19,7
Im Euro-Währungsgebiet	87,9	46,3	3,0	1,9	31,9	9,4	0,1	21,3	-0,2	-1,3	10,2	8,5	-13,5	0,1	16,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	136,8	30,6	1,6	4,4	21,7	2,9	0,1	23,2	1,0	1,6	-1,9	15,4	61,0	0,0	6,1
Sonstige Anlagen	-48,9	15,7	1,5	-2,6	10,3	6,5	0,0	-1,8	-1,2	-2,9	12,1	-6,8	-74,5	0,1	10,6
Wertpapieranlagen (Aktiva)	140,7	27,9	1,2	18,6	-11,1	9,5	9,6	-0,8	8,0	-13,2	6,1	25,6	-30,8	-0,4	118,3
Aktien und Investment- zertifikate	81,0	23,3	1,7	6,1	14,1	1,4	0,1	3,2	7,9	0,0	3,8	11,1	0,5	0,1	31,2
Schuldverschreibungen	59,7	4,7	-0,4	12,5	-25,1	8,1	9,6	-4,0	0,1	-13,3	2,3	14,5	-31,2	-0,5	87,1
Anleihen	103,7	30,6	0,1	11,9	1,0	8,2	9,4	-5,6	0,1	-0,1	1,2	23,6	-21,9	-0,5	76,3
Geldmarktpapiere	-44,0	-25,9	-0,5	0,6	-26,1	-0,1	0,1	1,6	0,0	-13,1	1,2	-9,1	-9,4	0,0	10,8
Übriger Kapitalverkehr	28,1	-23,2	2,2	-15,2	13,4	-8,8	-14,8	-3,8	2,3	-1,8	49,2	-7,7	66,5	-25,3	-28,0
Aktiva	130,0	39,7	2,5	3,9	25,6	5,8	1,9	0,8	8,4	6,4	10,1	16,5	51,4	-7,0	3,5
Staat	39,6	17,3	0,6	1,1	13,2	1,8	0,5	1,6	0,0	2,4	0,8	10,7	1,6	0,6	4,7
MFIs	5,5	-19,1	-1,2	-1,4	-21,0	3,8	0,7	-1,1	5,3	-0,5	4,4	-8,6	33,9	-7,6	-1,2
Übrige Sektoren	84,9	41,6	3,1	4,2	33,3	0,2	0,8	0,3	3,1	4,5	4,9	14,5	16,0	0,0	0,1
Passiva	101,9	63,0	0,3	19,2	12,2	14,6	16,8	4,6	6,1	8,2	-39,1	24,2	-15,0	18,3	31,5
Staat	64,4	49,9	0,1	0,1	45,4	0,1	4,3	0,1	0,0	-0,3	-0,1	4,9	0,2	9,6	0,1
MFIs	6,0	17,3	0,8	17,1	-18,7	10,6	7,5	4,6	2,9	7,7	-34,6	-12,9	-16,1	8,6	28,5
Übrige Sektoren	31,6	-4,2	-0,6	2,0	-14,5	3,9	5,0	0,0	3,2	0,8	-4,4	32,3	0,9	0,2	2,8

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

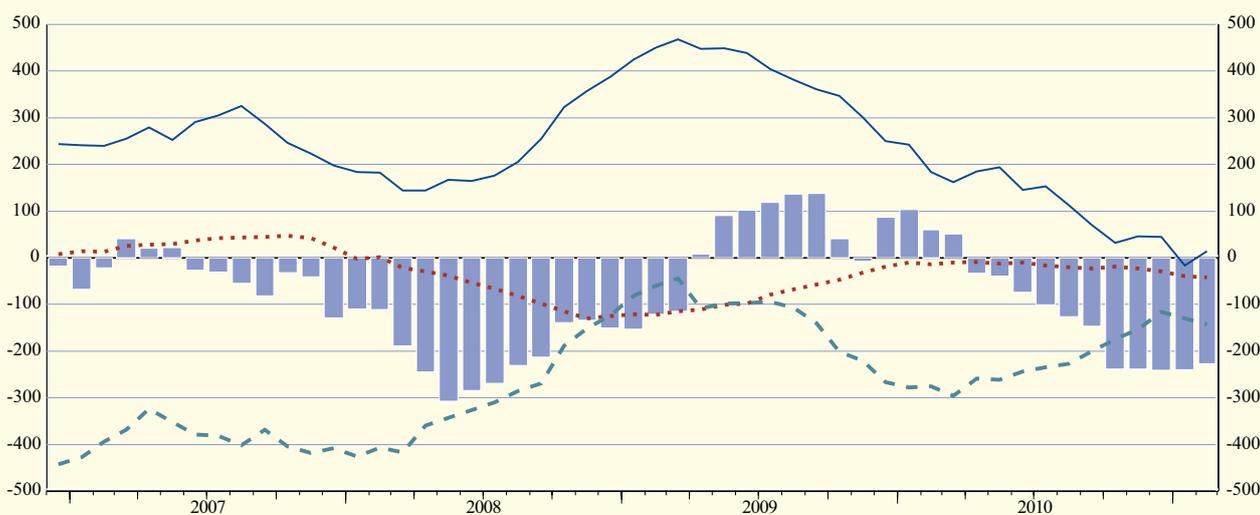
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	-150,2	-124,8	-320,1	99,3	62,1	-14,5	-169,3	387,7	-51,3	73,3	-82,8	-9,9
2009	86,1	-19,5	-304,6	207,9	-50,0	-124,0	109,7	249,3	113,1	-141,1	37,2	8,1
2010	-240,4	-29,5	-157,6	87,3	-72,4	-239,9	153,3	44,9	-123,7	95,9	7,9	-6,5
2009 Q4	43,6	14,7	-63,0	69,9	-35,1	-32,0	47,8	8,9	23,3	5,2	4,9	-0,9
2010 Q1	-80,9	-15,5	-41,0	1,1	-26,0	-44,0	26,7	27,6	-32,9	21,3	2,7	-0,9
2010 Q2	-43,2	-16,9	-83,7	54,0	2,3	-41,0	16,3	76,9	-58,8	14,7	1,9	-8,9
2010 Q3	-65,7	-5,3	-26,9	-5,1	-8,8	-44,1	24,0	-43,6	-11,4	52,1	2,3	1,0
2010 Q4	-50,6	8,1	-6,0	37,3	-39,9	-110,7	86,4	-16,1	-20,6	7,7	1,0	2,2
2010 Febr.	-13,5	-4,9	0,3	-2,4	-2,2	-6,5	13,1	-7,9	-7,4	3,6	-1,6	2,5
2010 März	-40,8	0,2	-28,2	-0,7	-12,5	-27,1	2,3	8,3	-8,2	28,3	0,0	-3,2
2010 April	-41,4	-4,8	-22,8	3,5	-4,4	-13,5	0,2	37,0	-26,5	-5,6	-4,2	-0,4
2010 Mai	8,9	-14,2	-37,7	33,4	9,3	-20,6	-1,6	53,7	-46,2	39,3	-0,2	-6,3
2010 Juni	-10,7	2,1	-23,3	17,1	-2,6	-6,9	17,6	-13,8	13,9	-18,9	6,3	-2,1
2010 Juli	-27,9	6,9	-11,7	11,1	3,3	-28,7	-6,1	-17,4	-4,1	27,6	-1,4	-7,5
2010 Aug.	-9,1	-6,9	-8,7	-18,9	-4,2	0,4	23,3	-25,3	15,0	6,9	4,7	4,5
2010 Sept.	-28,7	-5,3	-6,5	2,7	-7,9	-15,7	6,7	-0,9	-22,3	17,5	-1,0	4,1
2010 Okt.	-80,0	3,7	-11,3	-18,6	-16,3	-85,9	56,1	4,7	-12,5	6,2	-5,2	-0,9
2010 Nov.	-10,1	-3,0	4,2	39,9	-11,7	-24,8	-12,7	26,6	-16,2	-1,0	1,6	-12,9
2010 Dez.	39,4	7,4	1,1	16,1	-11,9	0,0	43,0	-47,3	8,1	2,5	4,5	16,0
2011 Jan.	-26,3	-20,4	-25,6	29,6	2,1	-12,7	9,2	-34,0	-7,3	33,5	-2,7	2,1
2011 Febr.	-0,2	-7,3	-5,9	-13,5	-7,9	-7,7	27,5	22,4	13,2	-23,0	-2,1	4,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2011 Febr.	-226,8	-41,6	-176,3	101,6	-64,7	-243,3	165,6	13,9	-93,2	113,3	0,4	-2,6

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

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- - - Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

 1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-18,1	-21,8	1 279,8	628,0	264,4	355,5	1 063,2	1 264,7	732,8	193,7	316,7	840,9	180,9
2010	20,2	22,4	1 535,0	765,8	309,1	420,2	1 271,7	1 542,6	944,5	226,5	345,3	1 014,7	245,3
2010 Q1	12,9	9,8	353,2	176,5	69,4	98,3	292,1	352,1	211,0	52,3	82,0	232,0	55,6
Q2	22,4	27,6	380,4	190,2	76,2	103,9	316,2	385,2	236,2	56,4	85,7	252,9	62,2
Q3	22,8	26,7	397,5	197,6	80,3	108,2	329,9	399,5	244,3	59,6	88,8	264,9	62,3
Q4	22,2	25,9	403,9	201,6	83,2	109,8	333,5	405,9	253,0	58,2	88,8	264,8	65,3
2010 Sept.	22,6	21,9	133,0	66,1	27,4	36,4	110,9	131,9	80,8	19,2	29,6	87,9	19,5
Okt.	21,1	22,4	134,3	66,7	27,8	36,2	111,5	131,4	80,9	19,3	29,5	87,0	20,4
Nov.	24,5	29,4	134,9	67,7	28,0	36,7	111,8	137,8	85,3	19,8	30,2	89,7	22,2
Dez.	21,1	25,8	134,7	67,1	27,4	36,9	110,2	136,7	86,8	19,1	29,1	88,2	22,6
2011 Jan.	27,1	29,3	140,0	69,8	27,2	38,4	114,0	143,1	90,1	20,3	29,8	90,9	24,5
Febr.	23,1	26,0	142,2	.	.	.	117,2	144,6	.	.	.	91,7	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-16,6	-13,8	119,6	114,8	119,0	128,0	116,0	109,6	100,9	115,7	136,4	111,0	101,5
2010	16,1	12,6	136,9	132,5	137,3	143,5	134,1	120,6	113,0	129,2	142,2	127,5	100,2
2010 Q1	12,9	7,1	129,5	126,3	124,6	138,4	126,1	116,8	108,5	123,6	140,5	121,4	99,4
Q2	17,8	16,6	135,8	131,9	134,9	142,0	133,5	120,6	113,2	128,8	141,7	127,2	99,7
Q3	17,3	14,3	139,9	134,8	142,3	145,3	137,4	121,7	113,9	132,5	142,4	129,8	100,3
Q4	16,3	12,6	142,2	137,1	147,5	148,3	139,5	123,5	116,4	132,0	144,2	131,4	101,4
2010 Aug.	24,5	21,4	140,7	135,2	140,6	146,8	137,8	124,0	116,0	135,6	144,2	132,5	104,0
Sept.	17,0	9,9	140,4	135,3	145,9	146,2	138,5	120,5	112,6	128,0	143,0	129,2	94,7
Okt.	15,2	9,0	142,3	136,6	148,6	146,6	140,1	120,5	112,9	130,6	143,4	129,1	98,5
Nov.	18,6	16,9	143,0	138,3	149,7	150,1	140,9	127,4	119,8	137,1	147,3	134,4	105,6
Dez.	15,0	11,9	141,2	136,3	144,1	148,3	137,5	122,5	116,5	128,4	141,8	130,7	100,1
2011 Jan.	18,2	12,5	144,4	139,0	142,3	150,9	140,2	124,5	117,4	133,6	140,8	131,5	101,2

 2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse		
		Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	101,5	-2,7	-4,0	0,5	0,5	-23,7	-2,6	100,2	-8,5	-4,8	2,3	0,9	-28,3	-2,4
2010	105,4	3,9	4,8	1,1	2,2	26,3	3,8	110,0	9,8	9,8	1,5	2,7	27,5	6,0
2010 Q3	106,3	4,6	6,7	1,6	2,8	19,6	4,5	111,1	10,8	11,9	2,9	4,0	25,8	7,3
Q4	106,6	5,1	7,1	2,0	2,9	21,5	5,0	112,6	11,6	13,4	2,3	5,3	25,8	8,0
2011 Q1	108,8	5,6	8,3	1,9	2,8	25,4	5,5	.	.	.	0,1	.	.	6,7
2010 Okt.	106,0	4,7	6,9	1,6	2,8	18,9	4,6	110,7	10,2	12,4	1,9	4,5	21,7	7,0
Nov.	106,4	4,8	7,0	1,9	2,8	18,1	4,7	111,9	10,9	13,1	2,5	5,5	22,6	7,9
Dez.	107,4	5,8	7,5	2,3	3,1	27,4	5,6	115,2	13,7	14,8	2,6	5,9	32,9	9,1
2011 Jan.	108,4	6,0	8,6	2,3	3,1	25,1	5,9	117,1	12,2	12,2	1,5	6,1	31,7	7,3
Febr.	109,0	5,8	8,7	1,8	2,8	25,9	5,7	118,3	12,3	12,0	0,9	5,9	31,2	7,0
März	108,9	4,9	7,7	1,5	2,5	25,1	4,8	.	.	.	-2,1	.	.	5,8

Quelle: Eurostat.

- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen Erzeugerpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2009	1 279,8	27,3	41,6	175,3	174,6	50,1	78,9	34,8	152,4	284,4	69,0	28,6	92,0	54,3	29,5
2010	1 535,0	30,2	52,7	195,4	209,4	63,7	93,1	47,4	180,4	354,8	94,7	34,5	104,8	73,2	18,7
2009 Q3	322,4	6,8	10,6	44,5	44,2	12,1	19,9	9,3	36,6	72,0	17,9	7,2	22,8	14,4	7,8
Q4	329,6	6,7	10,8	45,0	45,3	12,9	19,8	9,3	37,9	75,0	19,0	7,3	23,0	14,4	7,3
2010 Q1	353,2	7,0	11,9	46,5	47,8	13,7	21,4	10,7	41,4	81,7	22,1	7,9	24,9	16,8	5,0
Q2	380,4	7,4	13,3	48,0	51,4	15,4	22,9	11,4	45,1	88,2	23,3	8,7	25,6	18,6	6,4
Q3	397,5	7,6	13,5	50,3	54,2	17,2	24,1	12,1	47,6	91,7	23,8	8,9	26,7	18,9	4,3
Q4	403,9	8,2	14,0	50,6	56,0	17,4	24,7	13,2	46,3	93,3	25,5	9,0	27,5	19,0	3,0
2010 Sept.	133,0	2,6	4,6	17,0	18,3	5,7	8,0	4,2	16,0	31,0	8,1	3,0	9,0	6,3	0,5
Okt.	134,3	2,6	4,6	16,8	18,4	5,8	7,9	4,3	15,7	31,0	8,4	3,1	9,0	6,2	1,9
Nov.	134,9	2,6	4,6	17,0	18,6	6,0	8,2	4,5	15,5	31,6	8,7	3,0	9,2	6,6	0,1
Dez.	134,7	3,0	4,8	16,7	19,1	5,7	8,6	4,4	15,1	30,7	8,4	2,9	9,3	6,2	1,0
2011 Jan.	140,0	2,6	4,9	17,5	19,2	6,1	8,3	4,8	16,5	32,1	9,4	3,1	9,4	6,3	1,4
Febr.	142,2	.	.	.	.	6,5	8,4	5,1	16,8	33,5	9,7	3,1	9,2	7,0	.
In % der Ausfuhren insgesamt															
2010	100,0	2,0	3,4	12,7	13,6	4,1	6,1	3,1	11,7	23,1	6,2	2,2	6,8	4,8	1,2
Einfuhren (cif)															
2009	1 264,7	27,1	38,3	127,1	161,8	83,8	65,2	26,5	116,1	379,7	157,7	44,0	94,6	59,5	-25,2
2010	1 542,6	27,6	47,6	148,2	197,3	111,0	74,1	30,7	128,8	491,3	208,1	50,7	118,4	74,8	-48,9
2009 Q3	314,6	6,8	9,8	31,9	41,1	22,4	16,2	6,8	27,1	93,4	38,0	11,1	22,8	14,8	-7,6
Q4	323,5	6,8	9,9	32,5	42,9	24,1	16,1	6,9	27,9	95,2	38,6	11,0	24,5	15,3	-9,7
2010 Q1	352,1	6,6	10,4	34,9	45,1	25,7	17,1	7,3	29,3	110,3	45,9	11,7	27,0	16,6	-11,1
Q2	385,2	6,9	11,9	36,6	48,8	28,3	19,5	7,6	31,7	125,0	53,4	12,6	29,6	18,1	-14,8
Q3	399,5	7,0	12,6	37,9	50,6	27,5	19,1	7,6	33,9	129,4	55,3	13,4	29,4	19,4	-10,2
Q4	405,9	7,0	12,8	38,8	52,8	29,4	18,4	8,2	34,0	126,6	53,4	13,0	32,3	20,8	-12,9
2010 Sept.	131,9	2,4	4,1	12,2	17,1	8,9	6,2	2,6	11,2	42,6	18,3	4,6	9,6	6,5	-3,0
Okt.	131,4	2,4	4,2	12,8	17,4	9,4	6,1	2,6	11,1	41,8	18,2	4,2	9,3	7,0	-4,6
Nov.	137,8	2,3	4,3	13,2	17,7	9,7	6,2	2,7	11,4	42,8	17,6	4,6	11,7	6,9	-3,4
Dez.	136,7	2,4	4,3	12,8	17,7	10,4	6,2	2,8	11,5	42,0	17,6	4,2	11,3	6,8	-4,9
2011 Jan.	143,1	2,2	4,2	13,5	18,2	11,1	6,3	3,0	11,9	43,5	17,6	4,4	12,2	7,1	-4,0
Febr.	144,6	.	.	.	.	10,3	6,3	3,0	11,9	44,1	17,8	4,5	12,4	6,9	.
In % der Einfuhren insgesamt															
2010	100,0	1,8	3,1	9,6	12,8	7,2	4,8	2,0	8,4	31,8	13,5	3,3	7,7	4,8	-3,2
Saldo															
2009	15,1	0,2	3,3	48,2	12,7	-33,7	13,7	8,3	36,3	-95,3	-88,7	-15,3	-2,6	-5,2	54,7
2010	-7,6	2,6	5,0	47,3	12,1	-47,2	18,9	16,7	51,6	-136,4	-113,4	-16,2	-13,6	-1,6	67,6
2009 Q3	7,8	-0,1	0,8	12,6	3,1	-10,3	3,7	2,6	9,5	-21,4	-20,1	-4,0	0,0	-0,4	15,4
Q4	6,1	0,0	0,9	12,4	2,4	-11,2	3,7	2,4	10,0	-20,3	-19,6	-3,7	-1,5	-0,9	17,0
2010 Q1	1,1	0,4	1,5	11,6	2,7	-12,0	4,3	3,4	12,1	-28,6	-23,8	-3,8	-2,1	0,2	16,1
Q2	-4,8	0,5	1,3	11,5	2,6	-12,9	3,4	3,8	13,4	-36,8	-30,1	-4,0	-4,1	0,4	21,1
Q3	-1,9	0,6	0,9	12,4	3,6	-10,3	5,0	4,4	13,7	-37,7	-31,5	-4,5	-2,7	-0,5	14,5
Q4	-2,0	1,1	1,2	11,8	3,2	-12,0	6,3	5,0	12,3	-33,3	-27,9	-4,0	-4,8	-1,7	15,9
2010 Sept.	1,2	0,2	0,5	4,8	1,3	-3,3	1,9	1,6	4,8	-11,5	-10,3	-1,6	-0,6	-0,2	3,5
Okt.	2,9	0,2	0,4	4,0	1,0	-3,6	1,8	1,7	4,7	-10,8	-9,8	-1,1	-0,3	-0,8	6,5
Nov.	-2,9	0,3	0,3	3,8	0,9	-3,7	2,1	1,7	4,1	-11,3	-8,9	-1,6	-2,5	-0,3	3,5
Dez.	-2,0	0,6	0,5	3,9	1,3	-4,7	2,4	1,5	3,5	-11,2	-9,2	-1,3	-2,0	-0,7	5,9
2011 Jan.	-3,1	0,4	0,7	4,0	1,0	-4,9	2,0	1,9	4,6	-11,4	-8,2	-1,4	-2,8	-0,9	5,4
Febr.	-2,4	.	.	.	.	-3,9	2,1	2,2	4,9	-10,6	-8,1	-1,3	-3,2	0,1	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index: 1999 Q1 = 100)

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2008	110,4	109,9	107,6	105,0	115,2	104,3	117,9	107,1
2009	111,7	110,6	104,9	106,0	120,6	105,9	120,6	108,0
2010	104,6	103,0	98,8	98,4	109,8	98,2	112,3	99,3
2010 Q1	108,7	107,0	102,2	102,2	114,5	102,5	116,9	103,5
Q2	103,1	101,8	97,4	97,2	108,7	97,0	110,4	97,9
Q3	102,3	100,8	96,9	96,4	107,1	95,7	109,8	97,2
Q4	104,4	102,4	98,7	97,8	108,8	97,6	112,1	98,7
2011 Q1	103,7	101,5	97,7	-	-	-	111,6	97,9
2010 April	106,1	104,6	100,0	-	-	-	113,5	100,6
Mai	102,8	101,4	97,0	-	-	-	109,9	97,5
Juni	100,6	99,4	95,2	-	-	-	107,7	95,6
Juli	102,5	101,1	97,0	-	-	-	109,9	97,5
Aug.	102,1	100,6	96,6	-	-	-	109,5	97,0
Sept.	102,5	100,8	97,2	-	-	-	110,0	97,2
Okt.	106,0	104,1	100,4	-	-	-	113,8	100,3
Nov.	104,7	102,7	98,9	-	-	-	112,5	99,0
Dez.	102,6	100,5	96,7	-	-	-	110,1	96,8
2011 Jan.	102,4	100,3	96,7	-	-	-	110,1	96,6
Febr.	103,4	101,1	97,6	-	-	-	111,4	97,6
März	105,2	103,0	98,9	-	-	-	113,2	99,4
April	107,0	104,9	100,6	-	-	-	115,0	101,0
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2011 April	1,7	1,8	1,7	-	-	-	1,6	1,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2011 April	0,9	0,3	0,5	-	-	-	1,3	0,3

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

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



A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

— USD/EUR
 - - - JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Quelle: EZB.

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

8.2 Bilaterale Wechselkurse

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

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1,9558	24,946	7,4560	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	3,6826	9,6152	0,79628	7,2239	1,9064
2009	1,9558	26,435	7,4462	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	4,2399	10,6191	0,89094	7,3400	2,1631
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2010 Q3	1,9558	24,928	7,4498	0,7089	3,4528	282,44	4,0087	4,2553	9,3804	0,83305	7,2532	1,9560
Q4	1,9558	24,789	7,4547	0,7095	3,4528	275,77	3,9666	4,2888	9,2139	0,85944	7,3683	1,9897
2011 Q1	1,9558	24,375	7,4550	0,7049	3,4528	272,43	3,9460	4,2212	8,8642	0,85386	7,4018	2,1591
2010 Okt.	1,9558	24,531	7,4567	0,7094	3,4528	274,01	3,9496	4,2787	9,2794	0,87638	7,3277	1,9800
Nov.	1,9558	24,633	7,4547	0,7094	3,4528	275,51	3,9520	4,2940	9,3166	0,85510	7,3830	1,9717
Dez.	1,9558	25,174	7,4528	0,7096	3,4528	277,62	3,9962	4,2929	9,0559	0,84813	7,3913	2,0159
2011 Jan.	1,9558	24,449	7,4518	0,7034	3,4528	275,33	3,8896	4,2624	8,9122	0,84712	7,4008	2,0919
Febr.	1,9558	24,277	7,4555	0,7037	3,4528	271,15	3,9264	4,2457	8,7882	0,84635	7,4149	2,1702
März	1,9558	24,393	7,4574	0,7072	3,4528	270,89	4,0145	4,1621	8,8864	0,86653	7,3915	2,2108
April	1,9558	24,301	7,4574	0,7092	3,4528	265,29	3,9694	4,1004	8,9702	0,88291	7,3639	2,1975
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2011 April	0,0	-0,4	0,0	0,3	0,0	-2,1	-1,1	-1,5	0,9	1,9	-0,4	-0,6
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2011 April	0,0	-4,0	0,2	0,2	0,0	-0,1	2,4	-0,7	-7,2	1,0	1,4	10,0
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Isländische Krone ¹⁾	Indische Rupie ²⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2008	1,7416	2,6737	1,5594	10,2236	11,4541	143,83	63,6143	14 165,16	5,2561	152,45	4,8893	
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	-	67,3611	14 443,74	5,4668	130,34	4,9079	
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	-	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668	
2010 Q3	1,4289	2,2589	1,3416	8,7388	10,0324	-	59,9818	11 612,07	4,8978	110,68	4,0716	
Q4	1,3747	2,3037	1,3757	9,0405	10,5441	-	60,9153	12 178,16	4,9154	112,10	4,2304	
2011 Q1	1,3614	2,2799	1,3484	9,0028	10,6535	-	61,9255	12 171,85	4,9247	112,57	4,1668	
2010 Okt.	1,4164	2,3378	1,4152	9,2665	10,7835	-	61,7399	12 407,16	5,0192	113,67	4,3092	
Nov.	1,3813	2,3391	1,3831	9,0895	10,5941	-	61,4539	12 224,00	4,9770	112,69	4,2588	
Dez.	1,3304	2,2387	1,3327	8,7873	10,2776	-	59,6472	11 925,21	4,7618	110,11	4,1313	
2011 Jan.	1,3417	2,2371	1,3277	8,8154	10,3945	-	60,7161	12 077,47	4,7909	110,38	4,0895	
Febr.	1,3543	2,2765	1,3484	8,9842	10,6312	-	62,0142	12 165,92	4,9939	112,77	4,1541	
März	1,3854	2,3220	1,3672	9,1902	10,9093	-	62,9526	12 263,18	4,9867	114,40	4,2483	
April	1,3662	2,2889	1,3834	9,4274	11,2269	-	64,1128	12 493,48	4,9573	120,42	4,3502	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2011 April	-1,4	-1,4	1,2	2,6	2,9	-	1,8	1,9	-0,6	5,3	2,4	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2011 April	-5,5	-2,8	2,7	3,0	7,9	-	7,5	3,2	-0,4	-3,9	1,3	
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2008	16,2911	2,0770	8,2237	65,172	36,4207	2,0762	12,0590	1 606,09	1,5874	48,475	1,4708	
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1 772,90	1,5100	47,804	1,3948	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2010 Q3	16,5210	1,7979	7,9561	58,363	39,5260	1,7503	9,4593	1 526,12	1,3321	40,825	1,2910	
Q4	16,8206	1,7915	8,0499	59,240	41,7192	1,7693	9,3785	1 538,70	1,3225	40,728	1,3583	
2011 Q1	16,5007	1,8107	7,8236	59,876	39,9976	1,7467	9,5875	1 530,79	1,2871	41,771	1,3680	
2010 Okt.	17,2845	1,8498	8,1110	60,285	42,1471	1,8116	9,6165	1 560,30	1,3452	41,636	1,3898	
Nov.	16,8386	1,7703	8,1463	59,485	42,3360	1,7739	9,5320	1 544,16	1,3442	40,826	1,3661	
Dez.	16,3797	1,7587	7,9020	58,050	40,7385	1,7262	9,0143	1 513,74	1,2811	39,805	1,3220	
2011 Jan.	16,1926	1,7435	7,8199	59,089	40,2557	1,7193	9,2652	1 495,50	1,2779	40,827	1,3360	
Febr.	16,4727	1,7925	7,8206	59,558	39,9469	1,7421	9,8126	1 524,99	1,2974	41,918	1,3649	
März	16,8063	1,8877	7,8295	60,870	39,8061	1,7757	9,6862	1 568,05	1,2867	42,506	1,3999	
April	16,9211	1,8331	7,8065	62,361	40,5363	1,8024	9,7200	1 567,52	1,2977	43,434	1,4442	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2011 April	0,7	-2,9	-0,3	2,4	1,8	1,5	0,3	0,0	0,9	2,2	3,2	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2011 April	3,2	-2,6	-1,6	4,3	3,6	-2,6	-1,5	4,9	-9,5	0,4	7,7	

Quelle: EZB.

1) Der letzte Kurs der isländischen Krone bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

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



ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

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

	Bulgarien 1	Tschechische Republik 2	Dänemark 3	Lettland 4	Litauen 5	Ungarn 6	Polen 7	Rumänien 8	Schweden 9	Vereinigtes Königreich 10
HVPI										
2009	2,5	0,6	1,1	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2010 Q4	4,0	2,0	2,5	1,7	2,9	4,3	2,7	7,8	1,8	3,4
2010 Q1	4,5	1,9	2,6	3,8	3,2	4,3	3,6	7,5	1,3	4,1
2011 Jan.	4,3	1,9	2,6	3,5	2,8	4,0	3,5	7,0	1,4	4,0
2011 Febr.	4,6	1,9	2,6	3,8	3,0	4,2	3,3	7,6	1,2	4,4
2011 März	4,6	1,9	2,5	4,1	3,7	4,6	4,0	8,0	1,4	4,0
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
2008	1,7	-2,7	3,2	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,7	-5,9	-2,7	-9,7	-9,5	-4,5	-7,3	-8,5	-0,7	-11,4
2010	-3,2	-4,7	-2,7	-7,7	-7,1	-4,2	-7,9	-6,4	0,0	-10,4
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2008	13,7	30,0	34,5	19,7	15,6	72,3	47,1	13,4	38,8	54,4
2009	14,6	35,3	41,8	36,7	29,5	78,4	50,9	23,6	42,8	69,6
2010	16,2	38,5	43,6	44,7	38,2	80,2	55,0	30,8	39,8	80,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2010 Okt.	5,82	3,43	2,46	9,24	5,15	6,87	5,53	7,02	2,64	2,80
2010 Nov.	5,74	3,59	2,65	8,99	5,15	7,38	5,82	7,04	2,86	3,03
2010 Dez.	5,76	3,89	3,01	7,55	5,15	7,92	5,98	7,09	3,21	3,34
2011 Jan.	5,56	3,98	3,05	5,38	5,15	7,70	6,26	6,66	3,28	3,82
2011 Febr.	5,48	4,05	3,23	6,17	5,15	7,39	6,26	7,03	3,41	4,00
2011 März	5,38	4,05	3,29	6,49	5,15	7,29	6,27	7,31	3,35	3,78
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2010 Okt.	3,99	1,20	1,19	1,22	1,61	5,90	3,83	6,44	1,37	0,74
2010 Nov.	3,99	1,22	1,24	0,95	1,59	5,87	3,86	6,35	1,59	0,74
2010 Dez.	3,93	1,22	1,21	0,83	1,56	6,17	3,92	6,00	1,86	0,75
2011 Jan.	3,91	1,20	1,22	0,85	1,36	6,13	4,01	5,03	2,02	0,77
2011 Febr.	3,88	1,21	1,24	0,89	1,40	6,93	4,11	5,49	2,20	0,80
2011 März	3,90	1,21	1,31	0,85	1,40	6,64	4,18	5,85	2,38	0,81
Reales BIP										
2009	-5,5	-4,1	-5,2	-18,0	-14,7	-6,7	1,7	-7,1	-5,3	-4,9
2010	0,2	2,3	2,1	-0,3	1,3	1,2	3,8	-1,3	5,5	1,3
2010 Q3	0,5	2,7	3,7	2,6	1,6	2,2	4,6	-2,2	6,8	2,5
2010 Q4	2,8	2,6	2,9	3,6	4,6	2,3	3,9	-0,6	7,2	1,5
2011 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	1,8
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2009	-7,6	-2,0	3,5	11,0	7,7	1,5	-0,5	-3,6	7,4	-1,5
2010	-0,2	-2,9	5,4	5,5	4,5	3,9	-1,6	-3,9	6,2	-2,3
2010 Q2	-4,6	-2,6	5,0	7,3	7,6	4,2	-0,9	-7,3	6,2	-1,7
2010 Q3	15,4	-8,2	7,0	3,2	0,0	3,6	-2,8	-1,3	5,9	-2,3
2010 Q4	-6,8	-1,4	6,3	0,8	7,1	3,2	-2,4	-2,1	5,8	-2,4
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2008	104,9	.	177,7	129,2	71,3	122,3	57,0	56,0	203,2	441,4
2009	107,9	53,2	189,8	156,3	87,2	141,5	59,6	69,0	204,8	416,6
2010 Q2	107,2	55,1	202,1	164,9	90,2	152,8	63,2	76,4	213,2	427,4
2010 Q3	103,6	55,7	200,9	162,5	89,4	141,9	66,2	74,8	198,6	430,4
2010 Q4	101,8	57,4	191,8	165,2	86,0	140,7	65,4	75,8	191,9	420,8
Lohnstückkosten										
2009	12,7	3,5	4,7	-7,0	-2,8	1,9	1,6	-1,3	4,8	6,1
2010	0,8	-0,2	-1,5	-10,6	-7,6	-1,1	6,1	0,8	-1,6	2,1
2010 Q2	-0,7	-0,3	-2,1	-13,1	-9,5	-2,6	5,9	6,6	-1,7	1,6
2010 Q3	-2,0	1,4	-2,6	-7,2	-5,6	-0,7	4,8	-2,7	-2,6	1,3
2010 Q4	-1,9	1,0	-1,2	1,4	-3,1	-1,9	6,6	-3,9	-1,6	0,9
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2009	6,9	6,7	6,0	17,2	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010	10,3	7,3	7,4	18,7	17,8	11,1	9,6	7,3	8,4	7,8
2010 Q4	11,3	7,1	7,7	17,2	17,3	11,1	9,7	7,4	7,9	7,8
2010 Q1	11,5	7,0	.	.	.	12,1	9,8	.	7,7	.
2011 Jan.	11,6	7,1	7,9	.	.	12,3	9,7	.	7,9	7,7
2011 Febr.	11,5	7,0	7,9	.	.	12,1	9,8	.	7,6	.
2011 März	11,4	6,9	.	.	.	11,9	9,8	.	7,7	.

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

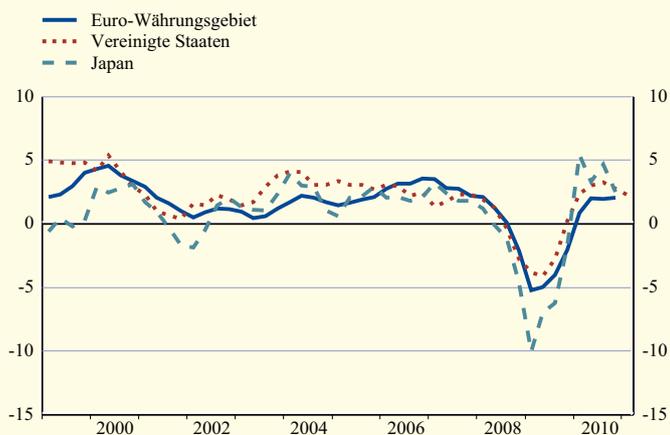
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ²⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ³⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ³⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁴⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2007	2,9	2,4	1,9	3,1	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,9	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,7	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,3	56,7
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-13,5	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,3	68,6
2010	1,6	-1,5	2,9	5,9	9,6	2,3	0,34	3,57	1,3257	-10,6	77,4
2010 Q1	2,4	-2,8	2,4	2,2	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,7	71,7
2010 Q2	1,8	-1,9	3,0	7,5	9,6	1,7	0,44	3,13	1,2708	-11,1	73,3
2010 Q3	1,2	-1,0	3,2	7,2	9,6	2,6	0,39	2,69	1,2910	-10,4	75,3
2010 Q4	1,3	-0,1	2,8	6,6	9,6	3,2	0,29	3,57	1,3583	-10,3	77,4
2011 Q1	2,1	.	2,3	7,1	8,9	4,4	0,31	3,76	1,3680	.	.
2010 Dez.	1,5	.	.	7,0	9,4	3,4	0,30	3,57	1,3220	.	.
2011 Jan.	1,6	.	.	6,8	9,0	4,3	0,30	3,68	1,3360	.	.
2011 Febr.	2,1	.	.	7,3	8,9	4,1	0,31	3,73	1,3649	.	.
2011 März	2,7	.	.	7,1	8,8	4,6	0,31	3,76	1,3999	.	.
2011 April	.	.	.	.	.	.	0,28	3,55	1,4442	.	.
Japan											
2007	0,1	-2,3	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,2
2008	1,4	1,7	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,2	162,0
2009	-1,4	1,3	-6,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,7	180,4
2010	-0,7	.	4,0	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	.	.
2010 Q1	-1,2	-4,5	5,4	28,2	5,0	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
2010 Q2	-0,9	-2,1	3,3	21,2	5,1	2,9	0,24	1,18	117,15	.	.
2010 Q3	-0,8	-3,3	4,7	14,0	5,0	2,8	0,24	1,03	110,68	.	.
2010 Q4	0,1	.	2,5	6,0	5,0	2,6	0,19	1,18	112,10	.	.
2011 Q1	0,0	.	.	-2,5	.	2,5	0,19	1,33	112,57	.	.
2010 Dez.	0,0	.	.	5,9	4,9	2,4	0,18	1,18	110,11	.	.
2011 Jan.	0,0	.	.	4,6	4,9	2,3	0,19	1,29	110,38	.	.
2011 Febr.	0,0	.	.	2,9	4,6	2,4	0,19	1,35	112,77	.	.
2011 März	0,0	.	.	-12,9	.	2,7	0,20	1,33	114,40	.	.
2011 April	.	.	.	.	.	.	0,20	1,26	120,42	.	.

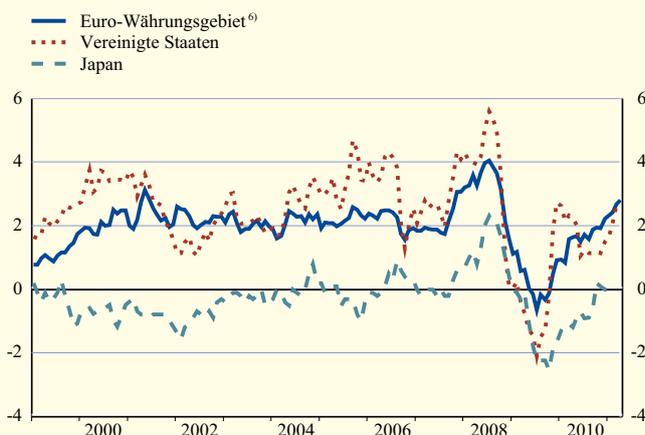
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalten 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); Thomson Reuters (Spalten 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

3) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

4) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

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

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

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:

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

ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

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

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

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

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 2006 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

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

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

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

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 anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geld-

mengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

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

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nichtfinanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der For-

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

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

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

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

derungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit irgendeines Sektors sind.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

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

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

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

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus

dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparsparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

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

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

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

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

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

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

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

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

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggre-

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

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

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

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:

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

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 und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination

der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

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

Analog zu Formel k) und l) 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:

$$\text{o) } a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{NM}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

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

TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 7.3

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.

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



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 in der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu 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 4. Mai 2011.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Euro-Länder (d. h. das Euro-Währungsgebiet einschließlich Estlands). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder).

Estland schließlich kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. So werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. So beziehen sich die statistischen Zeitreihen für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die vorherige Zusammensetzung des Euroraums und ab Januar auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden

anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten¹ in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik,

Dänemark, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreserve-

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

basis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden 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 HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-

Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (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. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagen substitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate

des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgliedert nach Emittentengruppen.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten Daten zu „transaktionsbedingten Veränderungen“, die aus der Differenz der Bestände, bereinigt um Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere 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 auf diesen transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden. Abschnitt 2.8 zeigt ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs.

Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden. Die „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (EZB, November 2002) erläutern die für die NZBen empfohlenen Erhebungs- und Aufbereitungsverfahren. Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32².

Im Einklang mit dieser Verordnung werden die Bilanzpositionen „Geldmarktpapiere“ und „Schuldverschreibungen“ sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite der Bilanzstatistik der MFIs zusammen ausgewiesen.

Abschnitt 2.9 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.10 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds

2 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“. Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8 über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraum-Konten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare

Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zum Jahresanfang und zum Jahresende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfs-tätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nichtfinanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden

sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitte 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (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: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne

Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgegliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf eine der nationalen Währungseinheiten des Euro lauten.

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

Daten werden anhand des um saisonale Effekte bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengekommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den

Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken

im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euro-Raum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells³. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euro-Raums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur

3 L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Diskussionspapier Nr. 1051 des Centre for Economic Policy Research, 1994.

4 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

5 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

6 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

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 Konjunkturstatistiken⁴. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Revision 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁵ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Revision 2, Abschnitte B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁶. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalten 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalten 5 bis 7), wobei Angaben zu den Einfuhren, den Ausfuhren und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung

gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 in der Monatsberichts Ausgabe vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁷ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003⁸ festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 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 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabellen 1, 2 und 3 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 Refe-

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

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

renzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallherzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

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

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

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

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

lage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000⁹, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die 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

9 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

10 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

11 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

12 ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

nichtfinanzielle Transaktionen¹⁰ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitte 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹¹ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹². Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 und den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmf.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröf-

fentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Län-

dern 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 gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionsgebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionsgebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenanweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der

Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenzindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9

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

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhr-

preise umfassen alle Industrierzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003 und 2004 bis 2006 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser vier Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile,

Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, *The effective exchange rates of the euro*, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



15. JANUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,00 % zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,00 % bzw. 1,00 % festzusetzen.

5. FEBRUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,00 %, 3,00 % bzw. 1,00 % zu belassen.

5. MÄRZ 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 1,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 auf 2,50 % bzw. 0,50 % festzusetzen.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzlichen und regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.

2. APRIL 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 8. April 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. April 2009 auf 2,25 % bzw. 0,25 % festzusetzen.

7. MAI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 13. Mai 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. Mai 2009 um 50 Basispunkte auf 1,75 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, seinen erweiterten Ansatz zur Unterstützung der Kreditvergabe weiterzuerfolgen. So beschließt er, dass das Eurosystem liquiditätszuführende längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von einem Jahr in Form von Mengentendern mit vollständiger Zuteilung durchführen wird. Außerdem beschließt er grundsätzlich, dass das Eurosystem auf Euro lautende gedeckte Schuldverschreibungen, die im Eurogebiet begeben wurden, ankaufen wird.

4. JUNI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt der EZB-Rat die technischen Modalitäten für den Ankauf von auf Euro lautenden gedeckten Schuldverschreibungen,

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2008 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, fest, den er am 7. Mai 2009 beschlossen hatte.

2. JULI, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER UND 5. NOVEMBER 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. DEZEMBER 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 13. April 2010 fest.

14. JANUAR UND 4. FEBRUAR 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

4. MÄRZ 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Oktober 2010 fest. Unter anderem beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem Geschäft, das am 28. April 2010 zugeteilt wird, wieder als Zinstender durchzuführen.

8. APRIL UND 6. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

10. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt mehrere Maßnahmen, um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er die Durchführung von Interventionen an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet (Programm für die Wertpapiermärkte) und die Abwicklung der regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit im Mai und Juni 2010 als Mengentender mit Vollzuteilung.

10. JUNI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die im dritten Quartal 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. JULI UND 5. AUGUST 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

2. SEPTEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er

die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Januar 2011 fest. Insbesondere beschließt er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. OKTOBER UND 4. NOVEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

2. DEZEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. April 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.

5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.



PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

Bruttoauslandsverschuldung (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

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

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

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Allgemeiner, anhaltender und sich selbst verstärkender Rückgang einer breiten Palette von Preisen, der aus einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage resultiert und sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden

EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

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

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft – FMKG (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Manche finanzielle Mantelkapitalgesellschaften halten nur die verbrieften Vermögenswerte und begeben die Wertpapiere über andere Stellen, bei denen es sich häufig ebenfalls um FMKGs handelt.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

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

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

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

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

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

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

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

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

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

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Kreditgeschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu einem Jahr durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

Leistungsbilanz (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Leitkurs (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

Liquiditätsabsorbierendes Geschäft (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

Lohnstückkosten (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): Tendersverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

Mengentender mit Vollzuteilung (fixed rate full-allotment tender procedure): Tendersverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen 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, d. h. Fonds, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen, in der Regel mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, investieren.

MFI-Zinssätze (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

Offenmarktgeschäft (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenwapengeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat) (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilsektoren des Staates.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtskredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet

(Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): Sektor, der laut ESVG 95 alle finanziellen Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften umfasst, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mitteltätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

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

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

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

Wertpapieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen

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

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007