



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

09 | 2010

MONATSBERICHT

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

MONATSBERICHT SEPTEMBER

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT SEPTEMBER 2010

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2010 ein
Ausschnitt der
500-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2010

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 1. September 2010.

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



INHALT

EDITORIAL	5	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN		ANHANG	
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9	Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Monetäre und finanzielle Entwicklung	21	TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System)	V
Preise und Kosten	56	Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2009	VII
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	70	Glossar	XV
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	88		
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	95		
 Kästen:			
1 Einfluss der Maßnahmen zur Stützung des Wohnimmobiliensektors auf die jüngste Marktentwicklung	12		
2 Der Einfluss von Inter-MFI-Transaktionen auf die jüngste Bilanzentwicklung der MFIs	22		
3 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 12. Mai bis zum 10. August 2010	37		
4 Preistrends bei Wohn- und Gewerbeimmobilien im Euro-Währungsgebiet – ein Vergleich	60		
5 Eine Echtzeitdatenbank für das Euro-Währungsgebiet	79		
6 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	83		
7 Die Staatsfinanzen als Anker in einem Umfeld der Unsicherheit	93		

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 befand der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 2. September 2010 die derzeitigen Leitzinsen der EZB für angemessen und beschloss daher, sie unverändert zu belassen. Unter Berücksichtigung aller neuen Informationen und Analysen, die seit der Sitzung vom 5. August 2010 verfügbar geworden sind, geht der EZB-Rat weiterhin davon aus, dass die Preisentwicklung dank des geringen inländischen Preisdrucks über die geldpolitisch relevante mittlere Frist moderat bleibt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten für das Euro-Währungsgebiet fielen – teilweise bedingt durch temporäre Faktoren – besser aus als erwartet. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Erholung in moderatem Tempo fortsetzen, wobei weiter Unsicherheit herrscht. Die monetäre Analyse bestätigt, dass der Inflationsdruck mittelfristig begrenzt bleibt, wie es das schwache Geldmengen- und Kreditwachstum nahelegen. Insgesamt geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Eurogebiet gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die feste Verankerung der Inflationserwartungen ist nach wie vor von zentraler Bedeutung.

Außerdem beschloss der EZB-Rat am 2. September 2010, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit von der Dauer einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum Ende der zwölften Erfüllungsperiode dieses Jahres am 18. Januar 2011, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Bei den Refinanzierungsgeschäften mit Sonderlaufzeit entspricht der Festzins dem für das jeweilige HRG geltenden Zinssatz (Hauptrefinanzierungssatz). Des Weiteren beschloss der EZB-Rat, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die im Oktober, November bzw. Dezember 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung

abzuwickeln. Die Zinssätze für diese LRGs mit dreimonatiger Laufzeit werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen. Der EZB-Rat beschloss zudem, am 30. September, 11. November und 23. Dezember je eine zusätzliche Feinsteuerungsoperation durchzuführen; an diesen Tagen werden Refinanzierungsgeschäfte mit sechs- und zwölfmonatiger Laufzeit fällig.

Der derzeitige geldpolitische Kurs ist insgesamt nach wie vor akkommodierend. Die Geldpolitik wird alles unternehmen, was erforderlich ist, um auf mittlere Frist Preisstabilität im Euroraum zu gewährleisten. Dies ist der notwendige und zentrale Beitrag, den die Geldpolitik zur Förderung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums, zur Schaffung von Arbeitsplätzen und zur Finanzstabilität leistet. Alle während der akuten Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnahmen (die sogenannten „erweiterten Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe“ und das Programm für die Wertpapiermärkte) stehen vollständig im Einklang mit dem Auftrag des EZB-Rats und sind entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur. Der EZB-Rat hält unbeirrt an seiner Verpflichtung zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht fest. Der geldpolitische Kurs, die Liquiditätsversorgung insgesamt und die Zuteilungsart werden gegebenenfalls angepasst. Dementsprechend wird der EZB-Rat auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so hat sich die Wirtschaftsleistung im Euro-Währungsgebiet seit Mitte 2009 ausgeweitet, nachdem zuvor ein drastischer Rückgang verzeichnet worden war. Das reale BIP des Euroraums stieg im zweiten Quartal 2010 kräftig, und zwar um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal. Diese Entwicklung wurde durch das weltweit anhaltende Wachstum gestützt, spiegelt zum Teil aber auch temporäre binnenwirtschaftliche Faktoren wider. Die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse bestätigen im Allgemeinen die Erwartung, dass es im zweiten Halbjahr des laufenden Jahres sowohl weltweit als auch im Euro-Währungs-



gebiet zu einer Abschwächung kommen könnte. Obgleich weiter Unsicherheit herrscht, deuten sie jedoch nach wie vor auf eine positive Grunddynamik der Erholung im Euroraum hin. Das weltweit anhaltende Wachstum und dessen Auswirkungen auf die Nachfrage nach Exporten des Euroraums dürften zusammen mit dem akkommodierenden geldpolitischen Kurs und den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen die Wirtschaft im Eurogebiet weiterhin stützen. Allerdings dürfte die konjunkturelle Erholung durch den Prozess der Bilanzanpassungen in verschiedenen Sektoren und die Arbeitsmarktaussichten gedämpft werden.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2010 zum Ausdruck, denen zufolge das Jahreswachstum des realen BIP 2010 zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie 2011 zwischen 0,5 % und 2,3 % betragen wird. Im Vergleich zu den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2010 wurde die für das Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr projizierte Bandbreite nach oben korrigiert. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Erholung des Wirtschaftswachstums im zweiten Quartal kräftiger ausfiel als erwartet und die Entwicklung in den Sommermonaten die Erwartungen übertraf. Auch bei der Bandbreite für 2011 wurde eine Aufwärtskorrektur vorgenommen, die in erster Linie mit Überhangseffekten aus dem projizierten kräftigeren Wachstum zum Jahresende 2010 zusammenhängt.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken für diesen verbesserten Wirtschaftsausblick leicht nach unten gerichtet, wobei weiter Unsicherheit herrscht. Einerseits könnte sich der Welthandel weiterhin kräftiger entwickeln als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Andererseits bestehen nach wie vor Bedenken bezüglich des Auftretens neuerlicher Spannungen an den Finanzmärkten sowie einer gewissen Unsicherheit in Bezug auf die Wachstumsaussichten in anderen fortgeschrittenen

Volkswirtschaften sowie auf globaler Ebene. Ferner erwachsen Abwärtsrisiken aus erneuten Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August auf 1,6 %, nach 1,7 % im Vormonat. Der leichte Rückgang der Preissteigerungsrate dürfte Basiseffekte bei der Energiekomponente widerspiegeln. Den Erwartungen zufolge werden die am HVPI gemessenen jährlichen Inflationsraten im späteren Jahresverlauf geringfügig ansteigen, wobei sie eine gewisse Volatilität aufweisen dürften. Mit Blick auf die weitere Zukunft sollten die Teuerungsrate im Jahr 2011 dank des geringen inländischen Preisdrucks insgesamt moderat bleiben. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind nach wie vor fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2010 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Jahr 2010 zwischen 1,5 % und 1,7 % sowie im Folgejahr zwischen 1,2 % und 2,2 % liegen. Im Vergleich zu den gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems vom Juni 2010 wurden die Bandbreiten geringfügig nach oben korrigiert, was vor allem auf die höheren Rohstoffpreise zurückzuführen ist.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind leicht nach oben gerichtet. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl). Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit

angenommen. Zugleich halten sich die Risiken für die Preis- und Kostenentwicklung im Euro-Raum in Grenzen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so lag die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 im Juli 2010 wie bereits im Vormonat bei 0,2 %. Die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, bei der ein allmählicher Anstieg zu beobachten ist, erhöhte sich weiter auf 0,9%, bleibt jedoch relativ schwach. Die verhaltene Entwicklung des Geldmengen- und Kreditwachstums stützt weiterhin die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht begrenzt ist.

Der vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgehende Abwärtsdruck auf das Geldmengenwachstum, der sich in der Umschichtung von Mitteln zugunsten längerfristiger Einlagen und Wertpapiere außerhalb von M3 widerspiegelt, nimmt allmählich ab. Außerdem lässt der Einfluss der geringen Zinsdifferenz zwischen verschiedenen Kurzfristzinsen auf das Wachstum der Komponenten von M3 weiter nach. Folglich hat sich die Jahreswachstumsrate von M1 ausgehend von ihrem hohen Niveau weiter abgeschwächt und lag im Juli 2010 bei 8,1 %, während die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen weniger negativ ausfiel als zuvor.

Hinter dem weiterhin schwachen Jahreswachstum der Bankkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor verbergen sich nach wie vor ein positives Wachstum der Kredite an private Haushalte sowie ein weniger negatives jährliches Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Diese Entwicklungen stehen mit einer normalen, verzögerten Reaktion der Kreditentwicklung auf die Wirtschaftstätigkeit im Verlauf des Konjunkturzyklus im Einklang.

Angesichts der verhaltenen Entwicklung ihrer Bilanzen stehen die Banken weiterhin vor der Herausforderung, die Verfügbarkeit von Krediten für den nichtfinanziellen Sektor auszuweiten, sobald sich die Nachfrage erholt. Um sich dieser

Herausforderung zu stellen, sollten sie gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die derzeitigen Leitzinsen der EZB nach wie vor angemessen sind. Unter Berücksichtigung aller neuen Informationen und Analysen, die seit der Sitzung vom 5. August 2010 verfügbar geworden sind, geht der EZB-Rat weiterhin davon aus, dass die Preisentwicklung dank des geringen inländischen Preisdrucks über die geldpolitisch relevante mittlere Frist moderat bleibt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten für das Euro-Währungsgebiet fielen – teilweise bedingt durch temporäre Faktoren – besser aus als erwartet. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Erholung in moderatem Tempo fortsetzen, wobei weiter Unsicherheit herrscht. Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt, dass der Inflationsdruck mittelfristig begrenzt bleibt, wie es das schwache Geldmengen- und Kreditwachstum nahelegen. Insgesamt geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Eurogebiet gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die feste Verankerung der Inflationserwartungen ist nach wie vor von zentraler Bedeutung.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so scheinen die aktuellen Entwicklungen auf Ebene des Euroraums den bisherigen Erwartungen weitgehend zu entsprechen. Auf Länderebene sollten etwaige positive Entwicklungen der öffentlichen Finanzen, die beispielsweise eine die Erwartungen übertreffende Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds widerspiegeln, für raschere Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung genutzt werden. Gleichzeitig sollten in Ländern, in denen nach wie vor spezifische zusätzliche Maßnahmen zur Erreichung der Konsolidierungsziele notwendig sind, derartige

Maßnahmen zügig verabschiedet werden, um sicherzustellen, dass die zugesagten Konsolidierungsschritte erfüllt werden. Dies ist eine Voraussetzung für die Wahrung des Vertrauens in die Glaubwürdigkeit der haushaltspolitischen Ziele der Regierungen. Positive Vertrauenseffekte können den aus der Haushaltskonsolidierung resultierenden Nachfragerückgang ausgleichen, wenn die finanzpolitischen Anpassungsstrategien als glaubwürdig, ehrgeizig und ausgabenorientiert empfunden werden. Im aktuellen Umfeld, das von gesamtwirtschaftlicher Unsicherheit geprägt ist, sind die Bedingungen für solch positive Auswirkungen besonders günstig.

Um den Prozess der Haushaltskonsolidierung zu unterstützen, ein reibungsloses Funktionieren des Euroraums zu begünstigen und die Aussichten für ein höheres sowie nachhaltiges Wachstum zu stärken, sind weitreichende Struktur-reformen unabdingbar. Umfangreiche Reformen sind insbesondere in jenen Ländern erforderlich, die in der Vergangenheit Wettbewerbsverluste hinnehmen mussten oder zurzeit von hohen Haushalts- und Außenhandelsdefiziten betroffen sind. Die Maßnahmen sollten einen Lohnfindungsprozess sicherstellen, der eine flexible und angemessene Anpassung der Löhne und Gehälter an die Beschäftigungslage und an eine verminderte Wettbewerbsfähigkeit ermöglicht. Reformen zur Stärkung des Produktivitätswachstums würden den Anpassungsprozess dieser Volkswirtschaften weiter unterstützen.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die weltwirtschaftliche Erholung setzt sich zwar fort, doch lässt die Dynamik erwartungsgemäß etwas nach, da die Unterstützung durch den globalen Lagerzyklus und die fiskalischen Impulse schwindet. Dies bestätigen auch die jüngsten umfragebasierten Indikatoren, die darauf hindeuten, dass sich das weltweite Wachstum in der zweiten Jahreshälfte abschwächen könnte. Diese Entwicklungen spiegeln sich auch im internationalen Handel wider, der insgesamt weiter robust wächst, sich allerdings gegenüber den ungewöhnlich hohen Expansionsraten des ersten Quartals dieses Jahres zu verlangsamen begonnen hat. Der globale Inflationsdruck ist nach wie vor verhalten, was mit den Überkapazitäten insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Zusammenhang steht.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

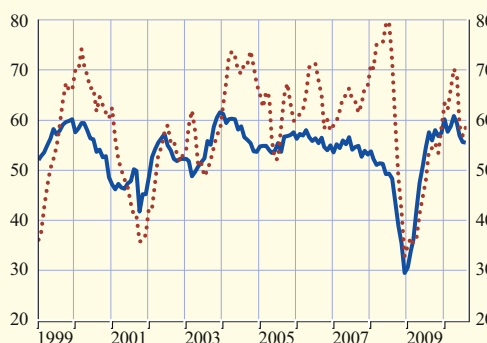
Die weltwirtschaftliche Erholung setzt sich zwar fort, doch lässt die Wachstumsdynamik auf internationaler Ebene erwartungsgemäß etwas nach, da die Unterstützung durch den globalen Lagerzyklus und die fiskalischen Impulse schwindet. Während die Wirtschaft in den Schwellenländern insgesamt weiter kräftig wächst, lassen Kurzfristindikatoren auf eine gewisse Verlangsamung der Expansion schließen. In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird die Erholung durch die schwache Arbeitsmarktlage und den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassung etwas gedrosselt.

Die jüngsten umfragebasierten Indikatoren deuten auf eine leichte Verringerung der globalen Konjunkturdynamik hin und liefern somit weitere Hinweise darauf, dass das vierteljährliche Weltwirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr nachlassen könnte. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie lag im Juli bei 54,6 Punkten, verglichen mit 55,4 Zählern im Vormonat, während der EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe, der bereits für August vorliegt, im Wesentlichen unverändert bei 55,5 Punkten blieb (siehe Abbildung 1). Wenngleich der Index eine gewisse Abschwächung der Wachstumsdynamik im dritten Quartal anzeigt, hält er sich nach wie vor über dem Durchschnitt dieser Zeitreihe und signalisiert eine anhaltende globale Expansion. Bei den Auftragseingängen ergab sich im Juli ein gemischtes Bild, da der Rückgang des Index für den Erhalt neuer Aufträge im verarbeitenden Gewerbe durch einen Anstieg des entsprechenden Index für den Dienstleistungssektor weitgehend ausgeglichen wurde. Der Index für den Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe fiel im August weiter, blieb aber mit 52,5 Zählern oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Der EMI für die globale Beschäftigung verbesserte sich im Juli – getragen durch vermehrte Neueinstellungen sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor – mit 51,4 Zählern leicht. Gleichwohl nahm das Beschäftigungswachstum im Großen und Ganzen weiterhin recht langsam zu. Verglichen mit dem Vorquartal stehen die EMI-Daten insgesamt mit einer moderaten Abschwächung der Weltkonjunktur und des internationalen Handels im laufenden Vierteljahr im Einklang.

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe

(Monatswerte; Diffusionsindex)

— EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe
 EMI für die Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe



Quelle: Markit.

Die globale Konjunktorentwicklung spiegelt sich auch im internationalen Handel wider, der insgesamt weiter robust wächst, sich allerdings gegenüber den ungewöhnlich hohen Expansionsraten des ersten Quartals dieses Jahres zu verlangsamen begonnen hat. Im zweiten Vierteljahr 2010 verringerte sich das Wachstum des Welthandels auf 3,6 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit 5,7 % im ersten Jahresviertel. Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern. Entsprechend schwächte sich auch der Anstieg der Auslandsnachfrage nach Waren des Euro-Währungsgebiets im zweiten Quartal trotz nach wie vor relativ kräftiger Zuwächse ab.

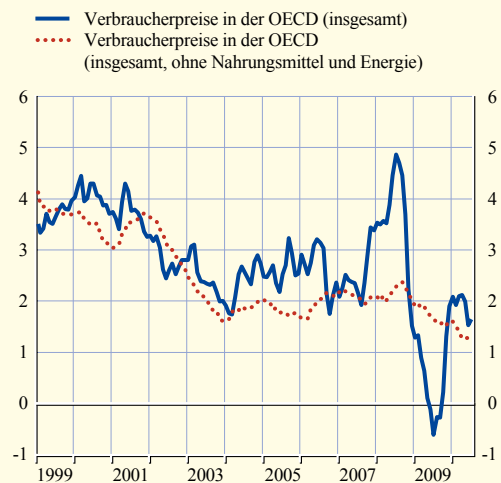
Der globale Inflationsdruck hält sich aufgrund der insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bestehenden Überkapazitäten weiterhin in Grenzen. In den OECD-Ländern lag die VPI-Gesamtinflation im Juli bei 1,6 % binnen Jahresfrist, verglichen mit 1,5 % im Juni (siehe Abbildung 2). Diese leichte Zunahme hing vor allem mit der Entwicklung der Energie- und Nahrungsmittelpreise zusammen, die im Juli 6,2 % bzw. 1,1 % höher waren als ein Jahr zuvor (nach 4,7 % bzw. 0,6 % im Juni). Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet sank die jährliche VPI-Gesamterhöhung in der OECD im Berichtsmonat geringfügig auf 1,2 % (gegenüber 1,3 % im Vormonat). Auch beim EMI für die globalen Vorleistungspreise war im Juli mit 53,3 Zählern eine kontinuierliche Abwärtstendenz zu verzeichnen, wobei die Kosten sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungsbereich langsamer stiegen (verglichen damit war im April mit 60,9 Punkten der höchste Stand seit dem Ende der Rezession erreicht worden). Im August legte der Index für die Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe jedoch auf 58,5 Punkte zu (nach 56,9 Zählern im Vormonat), was darauf hinweist, dass die Preise wieder stärker anziehen (siehe Abbildung 1).

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten setzte sich der kräftige Aufschwung, der im dritten Quartal 2009 begonnen hatte, im ersten Vierteljahr 2010 leicht vermindert fort. Dabei erhielt die Erholung teilweise Aufwind durch temporäre Faktoren wie fiskalische Impulse und den Lagerzyklus. Im zweiten Dreimonatszeitraum des laufenden Jahres ließ das Tempo der konjunkturellen Erholung erneut nach. War das reale BIP auf Jahresrate hochgerechnet im ersten Jahresviertel 2010 noch um 3,7 % und im Schlussquartal 2009 um 5,0 % gewachsen, so verlangsamte es sich im zweiten Vierteljahr 2010 auf annualisiert 1,6 %. In einem Klima geringen Verbrauchervertrauens und anhaltend schwacher Arbeitsmarktbedingungen weiteten sich die privaten Konsumausgaben im Berichtszeitraum weiterhin nur moderat aus, während sich die privaten Investitionen der Unternehmen abermals stark erhöhten. Die gesamtwirtschaftliche Aktivität wurde auch durch einen Anstieg der Staatsausgaben und eine Aufstockung der Lagerbestände getragen, wobei von den Lagerinvestitionen ein geringerer Wachstumsbeitrag ausging als in den Vorquartalen. Wachstumshemmend wirkte dagegen ein hoher negativer Außenbeitrag, da die Importe schneller zunahmen als die Exporte.

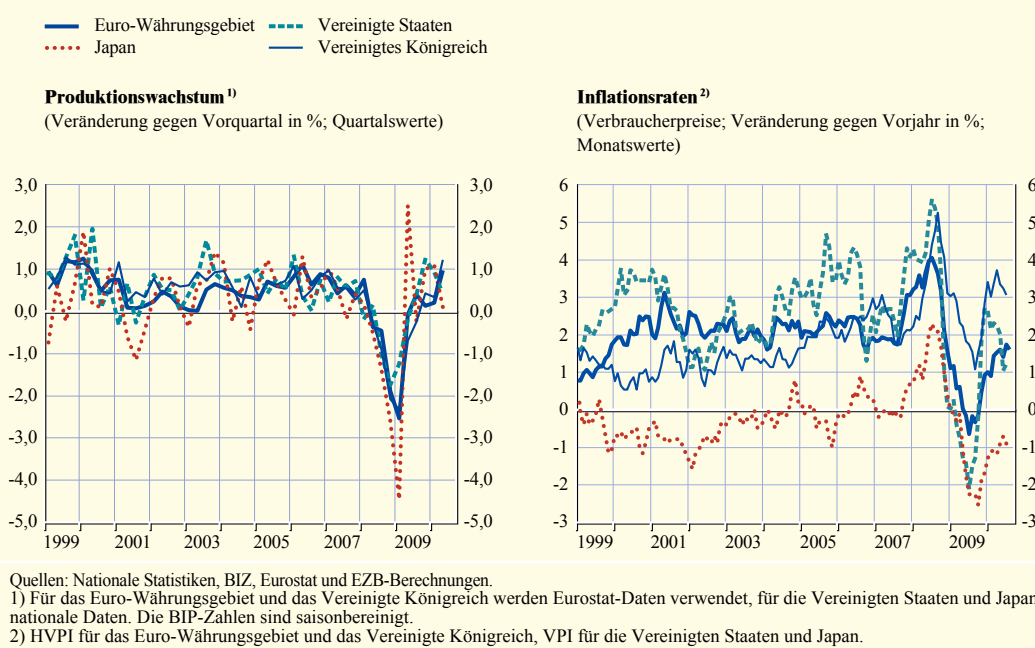
Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: OECD.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern



Was die Preisentwicklung anbelangt, so beschleunigte sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise insgesamt von 1,1 % im Juni auf 1,2 % im Juli 2010. Diese Entwicklung stand im Wesentlichen im Zeichen der Rohstoffverteuerung. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet hielt sich die jährliche Inflationsrate im Berichtsmonat bei 0,9 % und damit auf dem niedrigsten Stand seit 1966, was mit der beträchtlichen Schwäche an den Güter- und Arbeitsmärkten zusammenhing.

Was die weitere Zukunft betrifft, so dürfte die sich US-Konjunktur weiterhin in moderatem Tempo erholen. Die abklingende Unterstützung durch temporäre Faktoren wird den Erwartungen zufolge in der zweiten Jahreshälfte 2010 zu einer etwas geringeren Wachstumsdynamik führen. Insgesamt könnte die Erholung im historischen Vergleich relativ moderat bleiben. Ein schwacher Arbeitsmarkt, mäßige Einkommenszuwächse, weitere Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und ein geringeres Immobilienvermögen dürften der Ausweitung des privaten Konsums auf kurze Sicht Grenzen setzen. Die Aktivität im Wohnungsbau hat sich mit dem Auslaufen der staatlichen Hilfsmaßnahmen erneut verringert. Da die beträchtliche Zahl von Hypotheken, die derzeit ernsthaft von einem Ausfall bedroht sind oder sich in einem Stadium des Versteigerungsverfahrens befinden, auf den Markt gelangen, dürfte sich der erhöhte Bestand an finanziell belasteten Immobilien auf kurze Sicht negativ auf die Häuserpreise sowie den Markt für Wohneigentum allgemein auswirken (siehe Kasten 1). Der Anstieg der Verbraucherpreise wird den Erwartungen zufolge in nächster Zeit aufgrund des mäßigen Lohnwachstums und der beträchtlichen Konjunkturflaute moderat bleiben.

Der Offenmarktausschuss des Federal Reserve System teilt die Ansicht, dass sich die konjunkturelle Aktivität abschwächt: In seiner am 10. August 2010 veröffentlichten Erklärung wies er darauf hin, dass sich das Tempo der Erholung im Bereich der Produktion und Beschäftigung in den letzten Monaten verringert hat. Auf der Sitzung an diesem Tag beschloss der Offenmarktausschuss, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Des Wei-

teren gab die US-Notenbank bekannt, dass sie ihren Bestand an Wertpapieren auf dem aktuellen Niveau konstant halten werde, indem sie Tilgungszahlungen aus Schuldverschreibungen staatlich geförderter Unternehmen (Agency Debt) und hypothekarisch besicherte Wertpapiere solcher Unternehmen in längerfristige Staatsanleihen reinvestiert, um so einen Beitrag zur wirtschaftlichen Erholung zu leisten.

Kasten I

EINFLUSS DER MASSNAHMEN ZUR STÜTZUNG DES WOHNIMMOBILIENSEKTORS AUF DIE JÜNGSTE MARKTENTWICKLUNG

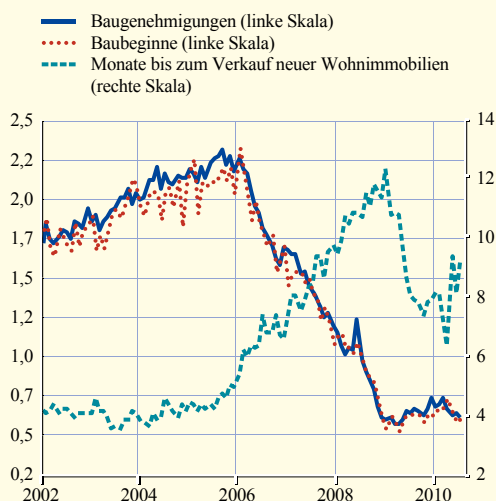
Der US-Wohnimmobilienmarkt, der im Zentrum der Finanzkrise und des Wirtschaftsabschwungs in den Vereinigten Staaten und der übrigen Welt stand, weist seit dem Jahr 2009 Anzeichen einer Stabilisierung auf. Dies scheint allerdings zumindest teilweise das Ergebnis verschiedener Maßnahmen zur Stützung des Häusermarkts zu sein. Da inzwischen einige dieser Programme ausgelaufen sind, besteht die Gefahr, dass sich die erzielten Verbesserungen als kurzlebig herausstellen, worauf auch die Schwäche der jüngsten Wohnungsmarktindikatoren hindeutet. In diesem Kasten sollen die beobachteten positiven Auswirkungen solcher Maßnahmen auf den Wohnimmobilienmarkt der Vereinigten Staaten untersucht und mögliche Ursachen für erneut aufkommende Schwächen nach dem Auslaufen der Stützungsmaßnahmen aufgezeigt werden. Dies ist ein wesentliches Element bei der Bemessung der Nachhaltigkeit der Erholung des Wohnimmobilienmarkts und damit der Konjunkturaussichten in den USA.

Der Häusermarkt der Vereinigten Staaten war seit dem Krisenbeginn durch Verwerfungen ungekannten Ausmaßes gekennzeichnet. Die Baubeginne gingen von über 2 Millionen Einheiten im Jahr 2005 auf gerade einmal 554 000 im Jahr 2009 zurück (siehe Abbildung A), während die Zwangsversteigerungen im gleichen Zeitraum rasant von 780 000 auf rund 3 Millionen anstiegen. Die Wohnimmobilienpreise sanken gemessen am Case-Shiller-Index gegenüber ihrem 2006 verzeichneten Höchststand um gut 30 %. Zuletzt zeichneten sich jedoch zaghafte Verbesserungen am US-Wohnungsmarkt ab. Zuerst setzte eine Stabilisierung der Wohnimmobilienpreise ein, als die Jahresänderungsrate des Case-Shiller-Index Anfang 2010 in den positiven Bereich zurückkehrte. Darüber hinaus beflügelten eine durch vorherige Preisrückgänge bessere Finanzierbarkeit von Wohnimmobilien sowie während der Rezession eingeführte staatliche Hilfsmaßnahmen für Eigenheimerkäufer die Nachfrage, was dazu beitrug, dass der Verkauf bestehender Häuser Ende 2009 wieder zunahm und den höchsten Stand seit annähernd drei Jahren erreichte (siehe Abbildung B). Auch beim Abbau des Überangebots an zum Verkauf stehendem neuem Wohneigentum wurden Fortschritte erzielt; allerdings ist das Angebot im Verhältnis zu den aktuellen monatlichen Verkaufsraten nach wie vor hoch.

Diese Verbesserungen gingen zum Teil auf eine Reihe staatlicher Hilfsmaßnahmen zurück, da die auf Bundesebene gewährte Unterstützung des Häusermarkts während der Krise deutlich ausgeweitet wurde. Das erste Maßnahmenpaket enthielt Programme zur Herbeiführung von Hypothekenmodifizierungen (z. B. das sogenannte Home Affordable Modification Programme – HAMP), die darauf abzielten, die monatlichen Hypothekenraten in Zahlungsschwierigkeiten geratener Kreditnehmer leichter finanzierbar zu machen. Ein Ergebnis dieser Modifizierungen bestand in der Verlangsamung des Tempos, in dem auf Zahlungsausfälle Zwangsversteigerungen folgten, die ihrerseits das Angebot der am Markt verfügbaren gepfändeten Immobilien erhöhten. Da der-

Abbildung A Entwicklungen am
US-Wohnimmobilienmarkt

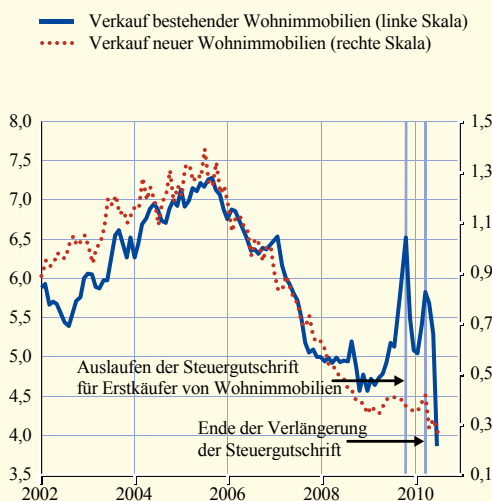
(in Mio auf Jahresrate hochgerechnet; Monate; saisonbereinigt)



Quelle: US Census Bureau.

Abbildung B Wohnimmobilienverkäufe in den
Vereinigten Staaten

(in Mio auf Jahresrate hochgerechnet; saisonbereinigt)



Quellen: National Association of Realtors und US Census Bureau.

artige Wohnimmobilien für gewöhnlich mit einem beträchtlichen Abschlag verkauft werden, könnten die Hypothekenprogramme den aus Zwangsversteigerungen resultierenden Abwärtsdruck auf die Häuserpreise in Grenzen gehalten oder zumindest aufgehalten haben. Dennoch könnte sich die positive Wirkung als vorübergehend erweisen, da viele der abgeänderten Hypotheken der Tendenz nach letztlich doch in einem Zahlungsausfall enden: Berichten zufolge war über die Hälfte aller modifizierten Hypotheken ein Jahr nach ihrer Umwandlung wieder ernsthaft von einem Ausfall bedroht.¹ Obgleich die jüngsten Rechenstände zu den Hypothekenmodifizierungen offenbar günstiger ausfallen (u. a. wegen der vermehrten Praxis, Abschreibungen auf die Darlehenssumme ausstehender Kredite vorzunehmen), kann ein von zunehmenden Versteigerungen ausgehender erneuter Druck nicht ausgeschlossen werden, da rund ein Viertel der Hauseigentümer in den USA über ausstehende Hypotheken verfügt, die den Wert ihrer Immobilie übersteigen.

Eine weitere Maßnahme zur Stützung des Wohnimmobiliensektors, die im Rahmen des Konjunkturpakets 2009 eingeführt wurde, bestand in der Gewährung einer Steuergutschrift für Erstkäufer von Wohneigentum. Das Programm scheint wesentlich zu der Steigerung der Verkäufe von Bestandsimmobilien im zweiten Halbjahr 2009 beigetragen zu haben, da der Wiederverkauf von Häusern von August bis November 2009 (dem ursprünglichen Ende des Programms) um nahezu 30 % hochschnellte (siehe Abbildung B). Die Veräußerung von Wohnimmobilien zog dann im März und April 2010 erneut an, was mit dem Erreichen der zweiten Frist nach Verlängerung der Steuervergünstigungsmaßnahme (bis April 2010) einherging. Bedenken hinsichtlich der Steuergutschrift für Hauskäufer bestehen allerdings dahingehend, dass der entsprechende Wiederanstieg der Verkäufe lediglich auf einer vorgezogenen Nachfrage beruhen könnte und der Wohnimmobilienmarkt nach Rücknahme der Maßnahme abermals Schwäche zeigt. Die vorliegenden Indika-

¹ Siehe den im Juni 2010 veröffentlichten Bericht „OCC and OTC Mortgage Metrics Report, First Quarter 2010“ des Office of Comptroller of the Currency und Office of Thrift Supervision, Washington D.C.

toren, die einen erneuten Rückgang der Hausverkäufe unmittelbar nach Auslaufen der Steuergutschrift ausweisen, scheinen dies zu bestätigen.

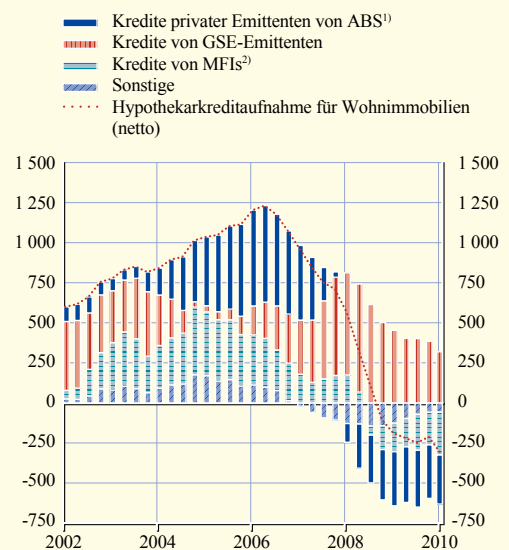
Schließlich wurden verschiedene Maßnahmen zur Stützung des Hypothekenmarkts in den Vereinigten Staaten auf den Weg gebracht. Diese sollten dazu beitragen, die Verfügbarkeit von Krediten für Eigenheimbesitzer zu verbessern und deren Kosten zu senken. Eines dieser Programme bezog sich auf den massiven Ankauf (in Höhe von 1,4 Billionen USD) von Schuldverschreibungen staatlich geförderter Unternehmen (Government-Sponsored Enterprises – GSEs) und von GSEs garantierten hypothekarisch besicherten Wertpapieren (Mortgage-Backed Securities – MBS) durch die US-Notenbank, welcher in der Zeit von Januar 2009 bis März 2010 erfolgte. Die Ankäufe scheinen dazu beigetragen zu haben, dass die Hypothekenzinsen spürbar sanken. Der Zinssatz für Standardhypothekarkredite mit dreißigjähriger Laufzeit verringerte sich nach der ersten Bekanntmachung der Maßnahme im November 2008 um mehr als 1 Prozentpunkt auf etwa 5 % und blieb auch nach Auslaufen des Programms im März 2010 auf einem niedrigeren Niveau. Dies führte zu einer verbesserten Finanzierbarkeit von Wohneigentum und dazu, dass der US Housing Affordability Index (eine Messgröße der Finanzierbarkeit im Verhältnis zum Einkommen) seit Mitte des Jahres 2010 deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt liegt.

Für den US-Hypothekenmarkt sind staatliche Hilfsmaßnahmen weiterhin von entscheidender Bedeutung. Dies ist teilweise das Resultat einer in den vergangenen Jahren drastischen Veränderung der Finanzierungsquellen für Hypothekarkredite in den Vereinigten Staaten. Das Kreditangebot privater Emittenten von Asset-Backed Securities versiegte zwar mit dem Zusammenbruch der „Private-Label-Hypothekenverbriefung“ während der Finanzkrise, doch wurde diese Lücke nur zum Teil durch die Hypothekarkreditvergabe der GSEs Fannie Mae und Freddie Mac geschlossen (siehe Abbildung C). Infolgedessen sind GSEs seit 2008 die einzigen Anbieter mit per saldo positiver Hypothekenfinanzierung, was jedoch nicht ausreichte, um den insgesamt verzeichneten Rückgang der Nettokreditaufnahme im Bereich der Hypothekendarlehen auszugleichen.

GSEs spielten bei der Stützung der Nachfrage nach Hypotheken – und damit bei der Finanzierbarkeit von Immobilien – eine tragende Rolle. Im September 2008 wurden Fannie Mae und Freddie Mac angesichts ihrer sich verschlechternden Solvenz unter staatliche „Conservatorship“, eine zeitlich nicht befristete staatliche Vormundschaft, gestellt und erhielten im Zuge dessen eine Kapitalzuführung des US-Finanzministeriums. Um die Solvabilität der beiden GSEs weiter zu verbessern, erweiterte das Finanzministerium im Dezember 2009 sein ursprüngliches Hilfsprogramm und machte unbegrenzte Kapitalspritzen in den folgenden drei Jahren möglich. Dadurch kann eine etwaige kumulierte Verringerung der Eigenkapital-

Abbildung C Hypothekarkreditaufnahme für Wohnimmobilien in den Vereinigten Staaten (netto)

(über vier Quartale kumulierte Transaktionen in Mrd USD)



Quelle: Federal Reserve Board.

1) Kredite privater Emittenten von Asset-Backed Securities.

2) Kredite von Geschäftsbanken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

basis in diesem Zeitraum ausgeglichen werden. Auch wenn dies die Anpassung der für die beiden Unternehmen verwalteten Hypothekarkredite erleichtert und die Bedenken der Anleger bezüglich der Solvenz der Institute verringert haben dürfte, trug die stärkere staatliche Unterstützung dieser GSEs letztlich zu den steigenden fiskalischen Kosten bei. Mit Blick auf die Zukunft dürften der über GSEs bereitgestellten Hilfe für den Hypothekenmarkt Grenzen gesetzt sein. Grund dafür sind nicht nur die zusätzlichen Belastungen für die öffentlichen Finanzen in den Vereinigten Staaten, sondern auch die Festlegung von Obergrenzen für die Ausweitung der Kreditbestände von GSEs; dies schränkt den möglichen Umfang neuer Hypothekenankäufe ein.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Stabilisierung am US-Wohnimmobilienmarkt seit dem Jahr 2009 offenbar weitgehend auf verschiedene politische Initiativen zur Förderung des Wohnungsmarkts zurückzuführen ist. Da einige dieser Stützungsmaßnahmen nun auslaufen, könnten sich die Verbesserungen als vorübergehend erweisen, und die zuletzt beobachtete neuerliche Schwäche der Marktentwicklung die Konjunkturaussichten belasten.

JAPAN

In Japan hat die konjunkturelle Erholung in den vergangenen Monaten an Schwung verloren. Aus der ersten vorläufigen Schätzung der japanischen Regierung geht hervor, dass sich das reale BIP im Vorquartalsvergleich deutlich von 1,1 % im ersten Vierteljahr 2010 auf 0,1 % im folgenden Dreimonatsabschnitt abgeschwächt hat (siehe Abbildung 3). Der einzige positive Wachstumsimpuls ging vom Außenbeitrag aus, der die konjunkturelle Aktivität in einer Größenordnung von 0,3 Prozentpunkten stützte. Dagegen hemmten die Lagerinvestitionen den Anstieg des realen BIP (-0,2 Prozentpunkte) und entwickelte sich die Inlandsnachfrage schleppend. Mit Blick auf die einzelnen Komponenten blieben die privaten Konsumausgaben im zweiten Quartal 2010 gegenüber dem Dreimonatszeitraum davor konstant, was auf eine ausgeprägte Reaktion der privaten Haushalte auf das Auslaufen einiger fiskalischer Stützungsmaßnahmen hindeutet. Die staatlichen Konsumausgaben stiegen zugleich um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal an, während die staatlichen Investitionen infolge des restriktiven wirtschaftspolitischen Kurses deutlich um 3,4 % sanken.

Die Verbraucherpreise gingen in den vergangenen Monaten zurück. So sank die jährliche Teuerungsrate gemessen am VPI-Gesamtindex aufgrund der ausgeprägten konjunkturellen Schwäche von -0,7 % im Juni auf -0,9 % im Juli. Die jährliche VPI-Inflationsrate ohne Nahrungsmittel und Energie blieb verglichen mit dem Vormonat stabil bei -1,5 %.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ist davon auszugehen, dass die konjunkturelle Dynamik in der zweiten Jahreshälfte 2010 verhalten bleibt, was primär auf die abklingenden fiskalischen Impulse und – teilweise infolge der verzögerten Auswirkungen der Yen-Stärke – ein Nachlassen der Auslandsnachfrage zurückzuführen sein dürfte. Auf ihrer jüngsten Sitzung am 10. August 2010 beschloss die Bank von Japan wie auf allen geldpolitischen Sitzungen seit Dezember 2008, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei 0,1 % zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich setzte sich die Erholung in den vergangenen Quartalen fort. Die im zweiten Jahresviertel 2010 gemessene Zunahme des realen BIP gegenüber dem Vorquartal wurde von 1,1 % auf 1,2 % nach oben revidiert, nachdem im Dreimonatszeitraum zuvor ein Wert von 0,3 % verzeichnet worden war. Das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal dieses Jahres wurde hauptsächlich durch den positiven Beitrag der Vorratsveränderungen und der privaten Konsumausgaben

angetrieben, während der Außenbeitrag wachstumsneutral ausfiel. Die Wohnimmobilienpreise setzten ihren Aufwärtstrend binnen Jahresfrist fort. Im Vormonatsvergleich waren sie in den letzten Monaten allerdings rückläufig. In der Vorausschau ist zu erwarten, dass die konjunkturelle Aktivität von den Lageranpassungen, den geldpolitischen Impulsen, der Auslandsnachfrage und der erfolgten Abwertung des Pfund Sterling profitieren wird. Die Binnennachfrage sollte jedoch aufgrund der restriktiven Kreditbedingungen, der Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und einer erheblichen Straffung der Finanzpolitik weiterhin nur in Maßen zunehmen.

Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise beschleunigte sich Anfang 2010 merklich und erreichte im April einen Höchstwert von 3,7 %. In den vergangenen Monaten schwächte er sich allerdings wieder etwas ab und lag im Juli bei 3,1 %. Für die nähere Zukunft ist davon auszugehen, dass die verzögerten Auswirkungen der Abwertung des Pfund Sterling und die Effekte der im Januar 2011 in Kraft tretenden Mehrwertsteuererhöhung zu einem Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise führen werden. Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins in den vergangenen Quartalen bei 0,5 % belassen. Des Weiteren hat er sich erneut dafür ausgesprochen, den Bestand an Vermögenswerten, die über die Ausgabe von Zentralbankreserven finanziert werden, bei 200 Mrd GBP zu halten.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

Unter dem Strich hat sich die konjunkturelle Lage in den letzten Quartalen auch in den anderen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums weiter aufgehellt. Hinsichtlich der Inflationsentwicklung ergibt sich dagegen ein uneinheitliches Bild. In Schweden hat die Erholung in den vergangenen Quartalen an Fahrt aufgenommen. So stieg das reale BIP im ersten und zweiten Jahresviertel 2010 um 1,5 % bzw. 1,2 % gegenüber dem Vorquartal. Der Arbeitsmarkt weist in jüngster Zeit gewisse Anzeichen einer Stabilisierung auf und trägt somit weiter zur wirtschaftlichen Erholung bei. Auch in Dänemark wurde in den letzten Quartalen ein positives Wirtschaftswachstum erzielt: In den ersten drei Monaten des laufenden Jahres lag der Zuwachs des realen BIP im Vorquartalsvergleich bei 0,7 % und im darauf folgenden Vierteljahr bei 1,0 %. Die Belebung der wirtschaftlichen Aktivität sollte sich in Dänemark fortsetzen. Hier dürften das Konjunkturprogramm und die Auslandsnachfrage eine positive Rolle spielen. Die am HVPI gemessene Inflationsrate war in den vergangenen Monaten in Dänemark stabil und bewegte sich um einen Wert von rund 2 %, während in Schweden eine Abwärtsbewegung auszumachen war. Im Juli 2010 lag die jährliche HVPI-Teuerungsrate in Dänemark bei 2,1 % und in Schweden bei 1,4 %.

Die größten mittel- und osteuropäischen EU-Länder befinden sich weiterhin insgesamt auf einem Erholungspfad, obwohl das Wirtschaftswachstum in den vergangenen Quartalen Schwankungen aufwies. In der Tschechischen Republik und Polen war das Wachstum des realen BIP im zweiten Vierteljahr 2010 mit 0,8 % bzw. 1,1 % gegenüber dem Vorquartal nach wie vor relativ kräftig. In Ungarn stagnierte das reale BIP im Berichtszeitraum, nachdem es im ersten Quartal noch um 0,6 % zugelegt hatte. In Rumänien weitete sich das reale BIP im gleichen Zeitraum um 0,3 % aus, nachdem es zuvor geschrumpft war. Mit Blick auf die weitere Entwicklung deuten die jüngsten Vertrauensindikatoren sowie die Daten zur Industrieproduktion und zum Außenhandel auf eine anhaltende Erholung hin, die sich in den meisten Ländern (außer Rumänien) auf die Auslandsnachfrage stützen dürfte. Einige Faktoren, darunter die steigende Arbeitslosigkeit, ungünstige Kreditkonditionen und die mechanische Wirkung fiskalischer Maßnahmen in einigen Ländern (z. B. einer hohen Abgabe des Finanzsektors in Ungarn und einer seit Juli 2010 wirksamen Mehrwertsteuererhöhung in Rumänien) lassen auf eine fortgesetzte Schwäche der Binnennachfrage schließen. Im Juli lag die jährliche Teuerungsrate in der Tschechischen Republik bei 1,6 % und in Polen bei 1,9 %. In Ungarn hielt sich die Inflationsrate im Mai und Juni 2010 bei rund 5 %, ging dann aber im Juli auf

3,8 % zurück; dies ergab sich in erster Linie aus einem abwärtsgerichteten Basiseffekt im Zusammenhang mit der letztjährigen Steuererhöhung. In Rumänien bewegte sich die Teuerungsrate in den Monaten bis Juli um einen Wert knapp über 4 %, um dann im Juli nach der jüngsten Mehrwertsteueranhebung spürbar auf 7,1 % zu steigen. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass die in einigen Ländern umgesetzten Steuererhöhungen zu einer stärkeren Inflation führen werden, wenngleich dieser Effekt durch die hohen Überkapazitäten begrenzt bleiben dürfte.

Die konjunkturelle Lage hat sich auch in den kleineren nicht dem Eurogebiet angehörenden EU-Ländern, d. h. den baltischen Staaten und Bulgarien, weiter gefestigt. Ausschlaggebend hierfür waren insbesondere eine höhere Auslandsnachfrage und die daraus resultierende Ausweitung der Industrieproduktion. Die Binnennachfrage ist zugleich aber noch sehr schwach ausgeprägt und in einigen Ländern sogar rückläufig. In der Vorausschau dürften sich die konjunkturellen Bedingungen weiter stabilisieren, wenngleich auch davon auszugehen ist, dass die schwache Arbeitsmarktlage und ungünstige Kreditkonditionen die Inlandsnachfrage weiterhin stark belasten.

In Russland blieb die wirtschaftliche Erholung, die in der zweiten Jahreshälfte 2009 eingesetzt hatte, im ersten Halbjahr 2010 schleppend. Vorläufigen Angaben zufolge beschleunigte sich das reale BIP-Wachstum nach einem sehr schwachen Ergebnis im ersten Vierteljahr 2010 im darauf folgenden Quartal geringfügig. Vorlaufindikatoren lassen eine Verringerung der Dynamik erkennen, die zum Teil auf die außergewöhnliche Hitzewelle, die Russland im Sommer traf, zurückzuführen ist. Es ist anzunehmen, dass dies negative Folgen für die Wachstums- und Inflationsaussichten haben wird. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist das Ausmaß dieses Effekts jedoch nur schwer zu bemessen. Außerdem stellen unter den Erwartungen liegende Rohstoffpreise und ein relativ moderates Kreditwachstum im Inland weiterhin wesentliche Risikofaktoren für die Erholung dar. Die Inflation hat weiter nachgelassen und belief sich im Juli auf einen Wert von 5,5 % binnen Jahresfrist. Es überwiegen jedoch die Aufwärtsrisiken, die unter anderem mit den Auswirkungen der Hitzewelle auf die Nahrungsmittelpreise zusammenhängen.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

Die Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das zweite Quartal 2010 bestätigten die nachhaltige und robuste Wirtschaftsleistung der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens im vergangenen Jahr. Allerdings fielen die BIP-Wachstumsraten mehrerer Länder etwas niedriger aus als im vergangenen Quartal, was auf eine gewisse Abkühlung der Konjunktur in dieser Region hindeutet. Das Wachstum des BIP wurde durch verschiedene Verwendungskomponenten befördert: In einigen Volkswirtschaften steuerten die privaten Konsumausgaben und die Anlageinvestitionen am meisten zum Wachstum bei, in anderen schlug dagegen ein kräftiger Außenbeitrag vergleichsweise stärker zu Buche. Die Teuerungsraten blieben im Juli weitgehend stabil in dieser Region.

In China verlangsamte sich das Wachstum des realen BIP im zweiten Vierteljahr 2010 binnen Jahresfrist auf 10,3 % (nach 11,9 % im ersten Quartal), was auf eine Abkühlung der Wirtschaft und eine geringere Überhitzungsgefahr schließen lässt. Die wirtschaftliche Expansion wird zunehmend durch die Auslandsnachfrage angetrieben. Die Ausfuhren stiegen im zweiten Jahresviertel um 41,0 % gegenüber dem Vorjahr und nahmen damit im Juni erstmals seit 13 Monaten stärker zu als die Einfuhren. Das Importwachstum verlangsamte sich im zweiten Quartal aufgrund einer verhältnismäßig schwächeren Binnennachfrage und in dieser Zeit zumeist niedrigerer Rohstoffpreise. Infolgedessen hat sich der monatliche Handelsbilanzüberschuss seit Mai deutlich ausgeweitet und Vorkrisenstände erreicht. Auf der anderen Seite führten die schrittweise Rücknahme der fiskalischen und geldpolitischen Impulse sowie die Einführung administrativer Maßnahmen zur Bekämpfung von Immobilienmarktspekulationen zu einer Abschwächung der Anlageinvestitionen und der Bau-

tätigkeit. Die Teuerung nach dem VPI stieg von 2,9 % im Juni auf 3,3 % im folgenden Monat. Dies ging jedoch hauptsächlich auf temporäre Faktoren zurück, die mit dem Hochwasser in Südchina zusammenhingen und eine Erhöhung der Nahrungsmittelpreise nach sich zogen. Der Anstieg der Erzeugerpreise begann sich im Juli abzuschwächen. Es ist davon auszugehen, dass der Inflationsdruck durch eine leichte Verlangsamung des Wirtschaftswachstums nachlässt.

In Korea stieg das reale BIP im zweiten Jahresviertel 2010 binnen Jahresfrist um 7,1 %, verglichen mit 8,1 % im Vorquartal. Positive Wachstumsimpulse gingen vom regen Exportgeschäft und robusten privaten Konsumausgaben aus, während geringere Staatsausgaben und Bauinvestitionen für die moderate Abschwächung gegenüber dem Vorquartal verantwortlich waren. Die durchschnittliche jährliche VPI-Teuerungsrate sank im zweiten Vierteljahr 2010 geringfügig auf 2,6 % nach 2,7 % im Dreimonatszeitraum davor. In Indien legte das BIP im Berichtsquartal gestützt auf den privaten inländischen Konsum und die Investitionen um 3,7 % binnen Jahresfrist zu. Der durchschnittliche jährliche Anstieg der Großhandelspreise – der bevorzugte Inflationsindikator der Reserve Bank of India – beschleunigte sich von 10,2 % im ersten Quartal auf 11,0 % im zweiten Jahresviertel.

Die bemerkenswerte Wirtschaftsleistung der Schwellenländer Asiens seit dem zweiten Quartal 2009 beruhte anfangs vor allem auf fiskalischen und monetären Anreizen und anschließend auf der Erholung der weltweiten Nachfrage sowie zunehmend auch auf der privaten Inlandsnachfrage. In der jüngeren Vergangenheit haben die schrittweise Rücknahme der Konjunkturmaßnahmen und die Abschwächung der Auslandsnachfrage zu einer gewissen (begrenzten) Abkühlung der Konjunktur geführt, was ein geringfügig langsames Wachstum im zweiten Halbjahr 2010 zur Folge haben dürfte.

LATEINAMERIKA

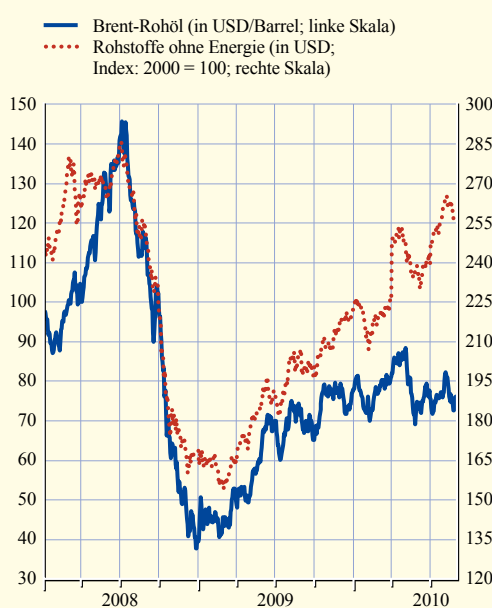
In Lateinamerika hat sich die im ersten Quartal 2010 beobachtete kräftige wirtschaftliche Erholung bis in das zweite Vierteljahr fortgesetzt. In den meisten Ländern der Region erhöhte sich der Inflationsdruck durchschnittlich im zweiten Jahresviertel 2010. In Mexiko wuchs das reale BIP im genannten Zeitraum um 7,7 % binnen Jahresfrist, verglichen mit 4,3 % im Vorquartal. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise belief sich im zweiten Vierteljahr auf durchschnittlich 4,0 % nach 4,8 % im Vorquartal. In Argentinien hat sich die Konjunktur kräftig erholt, wie das starke Wachstum der Industrieproduktion im Berichtszeitraum zeigt (10,0 % gegenüber dem Vorjahr). Die durchschnittliche jährliche VPI-Teuerungsrate nahm im zweiten Vierteljahr 2010 auf 10,6 % zu (nach 9,0 % im Dreimonatszeitraum davor). In Brasilien hingegen lag die durchschnittliche Zuwachsrate der Industrieproduktion im selben Zeitraum auf Jahressicht bei 14,3 % und war somit niedriger als im Vorquartal (18,1 %). Die Jahresteuerrate in Brasilien zog im zweiten Jahresviertel auf 5,2 % an. Insgesamt hat sich die Konjunktur in Lateinamerika seit der zweiten Jahreshälfte 2009 rasch erholt. Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte sich die Belebung den Erwartungen zufolge jedoch abschwächen, da die fiskalpolitischen Stimulierungsmaßnahmen allmählich auslaufen.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Nach dem Anstieg der Rohölpreise im Jahr 2009 bewegten sich die Notierungen seit Anfang 2010 bei leichter Volatilität um einen Wert von durchschnittlich 78 USD je Barrel (siehe Abbildung 4). Am 1. September kostete Rohöl der Sorte Brent 75,6 je Barrel und damit etwas weniger (3,0 %) als zu Jahresbeginn. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit leicht steigenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2012 hervor, die mit 85,8 USD je Barrel gehandelt werden.

In den letzten drei Monaten unterlagen die Ölpreise dem Wechselspiel zwischen positiven nachfrageseitigen Fundamentaldaten und der Unsicherheit hinsichtlich der Stärke der weltwirtschaftlichen Erholung. Die Internationale Energieagentur (IEA) hat ihre Prognosen zur Ölnachfrage für das laufende und das kommende Jahr wiederholt nach oben korrigiert. Grund hierfür waren vor allem günstigere Annahmen für das globale Wirtschaftswachstum. Die Unsicherheit hinsichtlich der Stärke der weltweiten konjunkturellen Belebung trug jedoch zu einem Abwärtsdruck auf die Ölpreise bei. Der Anstieg der globalen Ölnachfrage, der im ersten Halbjahr 2010 kräftig ausfiel, hat sich seit Mitte des Jahres etwas abgeschwächt, was hauptsächlich der nicht so stark wachsenden Ölnachfrage in China geschuldet war. Das Ölangebot blieb reichhaltig, da die OPEC-Staaten ihre Zielvorgaben deutlich übertrafen und die Vorräte der OECD im zweiten Quartal 2010 beträchtlich zunahmen.

Abbildung 4 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Bei den Preisen für Rohstoffe ohne Energie war in den letzten Monaten ein merklicher Anstieg zu verzeichnen, der in erster Linie einer kräftigen Verteuerung der Nahrungsmittel zuzuschreiben war. Wenngleich die Getreidepreise im Juni aufgrund des reichlich vorhandenen Angebots sanken, führten widrige Witterungsbedingungen in wichtigen Weizenexportländern zu einer beträchtlichen Anspannung am Markt, was im August für höhere Nahrungsmittelpreise sorgte. Mit Blick auf die Zukunft wurde die weltweite Weizenproduktion für 2010 und 2011 von mehreren internationalen landwirtschaftlichen Agenturen nach unten korrigiert. Dadurch haben sich auf kurze Sicht die Aufwärtsrisiken für die Nahrungsmittelpreise erhöht. Auch die Metallpreise sind seit Mitte Juni angestiegen und haben sich von den Rückgängen der vorangegangenen Monate erholt. Die Lagerbestände der meisten Basismetalle haben sich verringert, da die Produktion vor dem Hintergrund einer schwächeren, aber immer noch robusten Nachfrage (vor allem in China) gedrosselt wurde. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende August 16,8 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

I.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

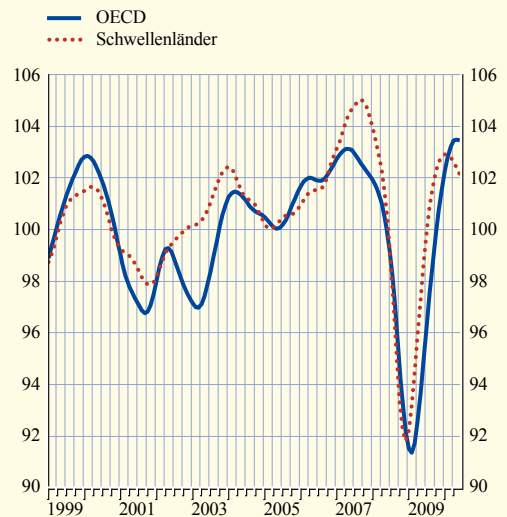
Was die weitere Entwicklung anbelangt, so deuten die jüngsten umfrage- und indikatorbasierten Daten auf eine anhaltende Erholung hin, wobei die Wachstumsdynamik weltweit in der zweiten Jahreshälfte weiter nachlassen wird. Im Juni ging der Frühindikator der OECD (Composite Leading Indicator, CLI) leicht zurück. Dies lässt auf eine Verlangsamung der konjunkturellen Expansion in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften schließen und auf eine Wachstumsrate in einigen wichtigen Schwellenländern wie China und Indien, die unter dem Trendwachstum liegt (siehe Abbildung 5). Die Eintrübung der globalen Wachstumsaussichten für das zweite Halbjahr ist auch am ifo-Weltwirtschaftsklimaindikator abzulesen, der im dritten Quartal insbesondere in

Nordamerika und Asien geringfügig nachgab. Wenngleich die derzeitige konjunkturelle Lage positiver eingeschätzt wird als in der vorherigen Umfrage, wurden die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate nach unten korrigiert. Die meisten privaten und öffentlichen Prognoseinstitute gehen davon aus, dass die Weltwirtschaft 2011 ein geringeres Jahreswachstum als 2010 verzeichnen, im Jahresverlauf jedoch wieder etwas Fahrt aufnehmen wird.

In einem von Unsicherheit geprägten Umfeld sind die Risiken für die weltwirtschaftliche Aktivität leicht nach unten gerichtet. Einerseits könnte sich der Handel nach wie vor besser als erwartet entwickeln. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken bezüglich des Auftretens neuerlicher Spannungen an den Finanzmärkten, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Abbildung 5 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 jüngsten, bis Juli vorliegenden monetären Daten bestätigen, dass sich die Geldmenge M3 und die Kredite an den privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet auf Jahressicht nach wie vor nur schwach ausweiteten. Es ist also weiterhin davon auszugehen, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht begrenzt ist. Das jährliche Wachstum des gesamten M3-Aggregats unterzeichnet zwar noch immer die Grunddynamik des Geldmengenwachstums, jedoch in abnehmendem Maße, da der Einfluss der steilen Zinsstrukturkurve nachlässt. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor stieg weiter an und stützte damit die Einschätzung, dass sich die Buchkreditvergabe an diesen Sektor seit der Jahreswende erholt hat. Darin spiegeln sich zum einen die weniger negative Wachstumsdynamik der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, zum anderen aber auch eine stärkere Kreditvergabe an nichtmonetäre Finanzinstitute wider, während sich die Ausreichung von Darlehen an die privaten Haushalte offenbar stabilisiert hat. Die im Juli beobachtete Entwicklung legt außerdem nahe, dass die allmählichen Bilanzausweitungen, die bei den MFIs im Euroraum in den ersten Monaten des laufenden Jahres zu beobachten waren, wieder eingesetzt haben.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

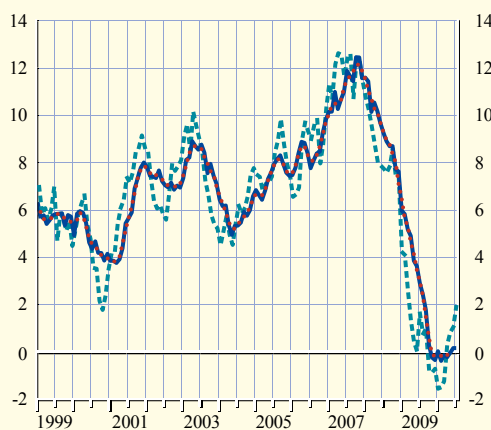
Das jährliche Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 blieb verhalten. Im Juli 2010 belief es sich auf 0,2 %, nachdem es im zweiten Quartal bei -0,1 % und im ersten Quartal bei -0,2 % gelegen hatte (siehe Abbildung 6). Die kürzerfristige Dynamik von M3, die sich etwa an den auf Jahresrate hochgerechneten Sechsmonatsraten ablesen lässt, hat sich beschleunigt. Allerdings sollte dies nicht vorschnell als Anzeichen einer bevorstehenden Erholung des Geldmengenwachstums interpretiert werden. Die Beschleunigung war zu großen Teilen durch einen höheren Beitrag der nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen bedingt.

Insgesamt ist das Geldmengenwachstum nach wie vor schwach; dies spiegelt immer noch bis zu einem gewissen Grad den Einfluss der Zinskonstellation wieder. Am steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve hat sich seit einigen Monaten praktisch nichts verändert, und die massiven Umschichtungen monetärer Anlagen in höherverzinsliche nichtmonetäre Anlagen sind allmählich abgeklungen. Demnach unterzeichnet das Wachstum des gesamten M3-Aggregats die Grunddynamik des Geldmengenwachstums nicht mehr so stark. Zugleich kam es erneut zu einigen Umschichtungen zwischen M1 und höherverzinslichen Komponenten von M3, nachdem die Verzinsung von Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren im Vergleich zu den Opportunitätskosten der Haltung täglich fälliger Einlagen und sonstiger kurzfristiger monetärer Instrumente gestiegen war.

Abbildung 6 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Bei den Gegenposten zu M3 erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, die die größte Komponente der Bankkredite darstellen, auf 0,9 % im Juli, verglichen mit 0,2 % im zweiten und -0,4 % im ersten Quartal 2010. Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass die jüngsten Entwicklungen auf eine Stabilisierung der Zwölfmonatsrate der Kreditvergabe an private Haushalte hindeuten. Indessen ist die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Anfang 2010 gestiegen, was Anlass zu vorsichtigem Optimismus gibt, dass bei diesen Krediten ein Wendepunkt erreicht worden sein könnte. Durch den uneinheitlichen Aufschwung in den einzelnen Sektoren und die relativ starke Inanspruchnahme marktbasierter Finanzierungsmöglichkeiten könnte die Erholung der Bankkreditvergabe allerdings gebremst werden.

Die wichtigsten Aktiva der MFIs erhöhten sich im zweiten Quartal 2010 und auch im Juli, worin sich eine Zunahme sowohl der Inter-MFI-Kredite als auch der Kredite an gebietsansässige Nicht-MFIs widerspiegelte, während die Bestände an Schuldverschreibungen abgebaut wurden. Die insgesamt zu verzeichnende Ausweitung ist ein weiterer Beleg dafür, dass der im Jahr 2009 beobachtete Rückgang der Aktiva in den MFI-Bilanzen zum Stillstand gekommen ist (siehe hierzu auch Kasten 2).

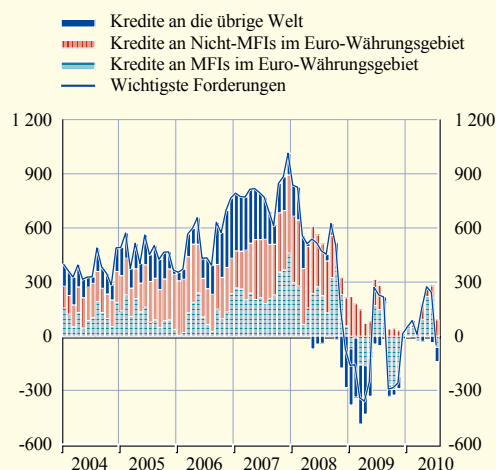
KASTEN 2

DER EINFLUSS VON INTER-MFI-TRANSAKTIONEN AUF DIE JÜNGSTE BILANZENTWICKLUNG DER MFIS

Die Bilanzen der monetären Finanzinstitute (MFIs) im Eurogebiet befinden sich seit Ende 2008 in einem grundlegenden Anpassungsprozess, der durch die Spannungen an den Finanzmärkten sowie die verschiedenen politischen und regulatorischen Maßnahmen in diesem Zusammenhang ausgelöst wurde. Die MFI-Bilanzstatistik, die zeitnah Informationen zur Überwachung dieses Prozesses auf aggregierter Ebene liefert, legt die Annahme nahe, dass die Bilanzanpassungen ungleichmäßig und volatil verlaufen sind (siehe Abbildung A).¹ Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers nahmen die MFIs im Euroraum zunächst erhebliche Bilanzverkürzungen vor, im Anschluss war jedoch ein Wechsel zwischen Akkumulationsphasen und einem weiteren Abbau von Aktiva zu verzeichnen. Diese alternierende Bilanzentwicklung war maßgeblich durch die Entwicklung der MFI-Bestände an den vom MFI-Sektor des Eurogebiets selbst begebenen Aktiva, d. h. der Kredite an MFIs des Euro-

Abbildung A Wichtigste Forderungen der MFIs

(Veränderung in drei Monaten in Mrd €, saisonbereinigt)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Berichtskreis umfasst die MFIs (ohne Eurosystem). Der Posten Kredite bezieht sich auf Buchkredite, Wertpapiere ohne Aktien sowie Aktien und sonstige Dividendenwerte. Die wichtigsten Forderungen umfassen die Bestände an Geldmarktfondsanteilen, die Sachanlagen und die sonstigen Aktivpositionen.

¹ Die monatliche MFI-Bilanzstatistik umfasst auch die Aktiva gebietsansässiger Geldmarktfonds, die jedoch weniger als 5 % der gesamten Aktiva der MFIs im Euroraum ausmachen.

raums, bedingt. Nachfolgend wird die Entwicklung der Inter-MFI-Transaktionen in der Phase der Bilanzanpassungen untersucht.

Die Rolle von Forderungen an das Eurosystem und von Krediten an andere MFIs im Euroraum

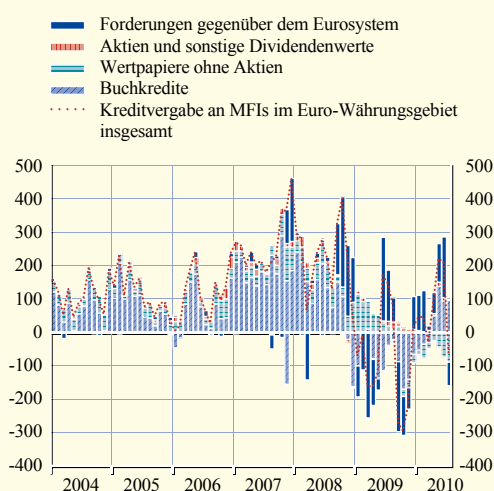
Die Buchkreditvergabe steht bei den Inter-MFI-Transaktionen an erster Stelle. In der MFI-Bilanzstatistik des Euro-Währungsgebiets umfassen diese Kredite auch die Forderungen der MFIs gegenüber den Zentralbanken des Eurosystems, die aus statistischer Sicht dem MFI-Sektor zugerechnet werden. Dabei handelt es sich vorwiegend um Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten beim Eurosystem sowie ihre Inanspruchnahme der Einlagefazilität des Eurosystems. Da sich diese Positionen im Zusammenhang mit der Reaktion der EZB auf die Finanzkrise und damit parallel zur Bereitstellung von Liquidität in unbegrenzter Höhe durch das Eurosystem erheblich ausgeweitet haben, werden sie gesondert betrachtet.

Am stärksten haben sich die seit Ende 2008 erfolgten Bilanzanpassungen der MFIs im Eurogebiet – neben den Forderungen an Gebietsfremde – auf die Kreditvergabe an andere MFIs im Euroraum (d. h. MFIs ohne das Eurosystem) ausgewirkt. In einigen Phasen wurde die Verringerung der Inter-MFI-Kredite jedoch durch eine Zunahme der MFI-Forderungen gegenüber dem Eurosystem mehr als ausgeglichen. Beispielsweise hatte die Zunahme der MFI-Forderungen gegenüber dem Eurosystem im Sommer 2009 nach der umfangreichen Inanspruchnahme des ersten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit einjähriger Laufzeit im Juni eine Ausweitung der gesamten Aktiva des MFI-Sektors zur Folge (siehe Abbildung B).² Als die Banken ihre Mittelaufnahme beim Eurosystem im weiteren Verlauf anpassten und sich dadurch auch ihre Forderungen verringerten, trug dies zu einem allgemeinen Rückgang der Inter-MFI-Kredite im Schlussquartal 2009 bei und bewirkte eine erhebliche Volatilität in dieser Position.

Im Frühjahr 2010 war eine erneute Ausweitung der Kreditvergabe an MFIs im Euroraum zu verzeichnen, zu der abermals die Forderungen gegenüber dem Eurosystem beitrugen. Anders als während der kurzen Phase im Sommer 2009 leisteten diesmal jedoch auch die Kredite an andere MFIs einen Beitrag zum Anstieg. Allerdings wiesen diese Inter-MFI-Kredite im Jahr 2010 eine Stop-and-Go-Entwicklung auf. In Anbetracht der neuerlichen Spannungen, die in dieser Zeit an den Finanzmärkten auftraten, sollten die wiederholten Ausschläge bei der Inter-MFI-Kreditvergabe nicht als sicheres

Abbildung B Forderungen der MFIs gegenüber dem MFI-Sektor im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in drei Monaten in Mrd €; saisonbereinigt)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Berichtskreis umfasst die MFIs (ohne Eurosystem).

² Siehe EZB, Die Auswirkungen des ersten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit einjähriger Laufzeit, Kasten 3, Monatsbericht August 2009.

Anzeichen für eine tatsächliche Verbesserung der Bereitschaft der Banken zur gegenseitigen Kreditgewährung interpretiert werden.

Anfangs dürfte die Belebung der Inter-MFI-Kredite im Frühjahr 2010 eine allmähliche Normalisierung an den Geldmärkten des Euroraums widerspiegelt haben. In diesem Zusammenhang hatte das Eurosystem die allmähliche Rücknahme einiger seiner Sondermaßnahmen eingeleitet.³ Die Spannungen an den Staatsanleihemärkten schürten jedoch erneut Misstrauen zwischen den Banken und griffen dann Ende April auch auf den Geldmarkt über. Die rege Inanspruchnahme der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems verschleierte zunächst die Auswirkungen der erneuten Verwerfungen bei Interbanktransaktionen, da die Umverteilung der Zentralbankliquidität über die Netzwerke verbundener Kreditinstitute einen weiteren Anstieg der Kreditvergabe an andere MFIs unterstützt haben dürfte. Im Juni hatten jedoch die anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten, zusammen mit den Bilanzanpassungen zum Quartalsende sowie einer gewissen Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der Liquiditätsbedingungen angesichts der bevorstehenden Fälligkeit des umfangreichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit einjähriger Laufzeit am 1. Juli, eine Drosselung der Gewährung von Interbankkrediten zur Folge. Zu Beginn des dritten Quartals schienen die MFIs, getragen von der Aufhellung der Marktlage im Juli, ihre Ausleihungen zumindest an eine Teilgruppe der Banken des Euroraums wieder auszuweiten. Insgesamt war die Kreditvergabe an MFIs des Euroraums im Juli jedoch rückläufig, da die Einlagefazilität des Eurosystems deutlich weniger in Anspruch genommen wurde.

Die Rolle des Sitzlands der Geschäftspartner bei der Inter-MFI-Kreditvergabe

Im Hinblick auf das Sitzland des Geschäftspartners (des kreditnehmenden MFI) haben sich die Spannungen an den Finanzmärkten asymmetrisch auf die Inter-MFI-Kreditvergabe im Euroraum ausgewirkt. Nach dem Konkurs von Lehman Brothers schraubten die MFIs ihre Kredite an MFIs in anderen Euro-Ländern deutlich zurück und weiteten gleichzeitig ihre Ausleihungen an MFIs in ihrem eigenen Sitzland aus (siehe Abbildung C). Bis zu einem gewissen Grad spiegelte sich darin die Umstrukturierung einer gewissen Anzahl von großen Banken im Euroraum wider, die mit dem Abbau grenzüberschreitender konzerninterner Forderungen einherging. In diesem Zusammenhang ist nämlich zu berücksichtigen, dass die in der MFI-Bilanzstatistik ausgewiesenen Inter-MFI-Kredite auch Forderungen umfassen, die nicht aus tatsächlichen marktbasierenden Interbanktransaktionen resultieren (z. B. Transaktionen innerhalb von Bankengruppen). Daher können sich Maßnahmen wie beispielsweise Umstrukturierungen spürbar auf die Statistik auswirken. Doch selbst nach Abzug des Effekts dieser Umstrukturierungen sind gegenläufige Entwicklungen bei der Kreditvergabe an inländische MFIs und an MFIs in anderen Euro-Ländern gegen Jahresende 2008 und Anfang 2009 erkennbar. Dieses Entwicklungsmuster deutet darauf hin, dass die Integration der Geldmärkte des Eurogebiets, die vor dem Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen gut vorangeschritten war, zumindest vorübergehend zurückgeworfen wurde, da es die Banken offensichtlich vorzogen, ihre Interbankenausleihungen auf das eigene Land zu begrenzen.⁴ Nach

3 Siehe EZB, Die Reaktion der Geldmärkte auf die Mitteilungen hinsichtlich der Rücknahme geldpolitischer Sondermaßnahmen, Kasten 3, Monatsbericht April 2010.

4 Belege für die Verringerung der aggregierten grenzüberschreitenden Interbank-Kreditvergabe im Euroraum finden sich auch in: S. Avdjiev, C. Upper und K. von Kleist, Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten, BIZ-Quartalsbericht, Juni 2010. Belege für die Entwicklung auf Mikroebene finden sich in: N. Cassola, C. Holthausen und M. Lo Duca, The 2007/2009 turmoil: a challenge for the integration of the euro area money market?, Beitrag anlässlich der Konferenz der EZB und der Europäischen Kommission zum Thema „Financial integration and stability: the legacy of the crisis“, Frankfurt am Main, 12. April 2010.

dieser anfänglichen Reaktion schraubten die MFIs im Euroraum jedoch auch ihre Kredite an inländische Banken zurück.

Bei der jüngsten Wiederbelebung der Kreditvergabe an MFIs im Euroraum war ebenfalls eine gewisse Asymmetrie zu beobachten, wenngleich diese weniger stark ausgeprägt war. So wurden anfangs vor allem die Ausleihungen an MFIs im Sitzland des Kreditgebers ausgeweitet. Im weiteren Verlauf belebte sich jedoch (mit Ausnahme der Entwicklung im Juni) auch die Kreditvergabe an MFIs in anderen Euro-Ländern.

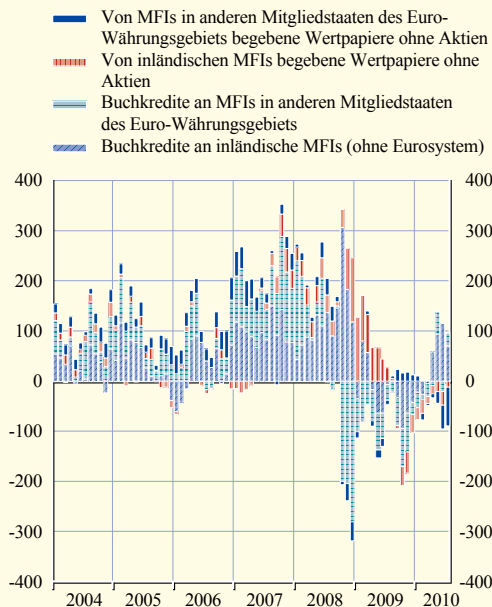
Die Rolle der Bestände an von MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren ohne Aktien

MFIs stellen anderen Instituten in ihrem Sektor nicht nur über direkte Buchkredite Mittel zur Verfügung, sondern vor allem auch durch den Erwerb von Schuldverschreibungen (Wertpapiere ohne Aktien) dieser MFIs. Als die Interbank-Buchkreditvergabe im Gefolge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers stark zurückgefahren wurde, stockten die MFIs ihre Bestände an solchen MFI-Wertpapieren in recht großem Umfang auf (siehe Abbildung B). Diese Entwicklung zeigt in erster Linie, dass solche Papiere in einem Umfeld, das von Unsicherheit hinsichtlich der Bilanzstärke zumindest eines Teils des MFI-Sektors geprägt war, im Vergleich zur Buchkreditvergabe relativ attraktiv erschienen. Die Attraktivität dieser Schuldtitel rührte daher, dass die meisten der in diesem Zeitraum begebenen MFI-Schuldverschreibungen durch staatliche Garantien gedeckt waren. Wie bei der Buchkreditvergabe an MFIs war auch beim Erwerb von MFI-Schuldverschreibungen in dieser Zeit eine Präferenz für heimische Wertpapiere erkennbar. Ende 2008 und in der ersten Jahreshälfte 2009 erwarben die MFIs Wertpapiere, die von MFIs in ihrem eigenen Land begeben wurden, während die Bestände an Schuldverschreibungen von MFIs mit Sitz in anderen Euro-Ländern abgebaut wurden (siehe Abbildung C).⁵

Die Emission staatlich garantierter MFI-Schuldverschreibungen hat sich seit dem Sommer 2009 abgeschwächt.⁶ Gleichzeitig waren die MFIs sehr zurückhaltend, was den Erwerb

Abbildung C Forderungen der MFIs gegenüber inländischen MFIs und MFIs in anderen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung in drei Monaten in Mrd €, saisonbereinigt)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Berichtskreis umfasst die MFIs (ohne Eurosystem). Buchkredite an das Eurosystem sowie Bestände an Aktien und sonstigen Dividendenwerten werden nicht berücksichtigt.

5 In einigen Fällen wurden staatlich garantierte Schuldverschreibungen von den emittierenden MFIs einbehalten, um sie als Sicherheiten bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems zu nutzen. Abhängig vom jeweiligen statistischen Erfassungsmodus für die Verrechnung von Aktiv- und Passivpositionen in den Bilanzen (Netting) in den verschiedenen Ländern des Eurogebiets haben sich solche Geschäfte auf die Bestände der MFIs an von anderen nationalen MFIs emittierten Schuldverschreibungen ausgewirkt.

6 Siehe EZB, Refinanzierung der MFIs im Euro-Währungsgebiet über die Emission von Schuldverschreibungen, Kasten 1, Monatsbericht August 2010.

weiterer MFI-Schuldverschreibungen betraf, und haben ihre Bestände in den letzten Monaten sogar zurückgefahren. Dieser Abbau betrifft vor allem Schuldtitel, die von MFIs in anderen Euro-Ländern emittiert wurden.

Schlussbemerkungen

Die im Zeitverlauf ungleichmäßige Anpassung der MFI-Bilanzen im Euroraum seit Ende 2008 spiegelt in erster Linie Entwicklungen bei der Kreditvergabe an andere MFIs im Eurogebiet wider. Nach einer starken Kontraktion Anfang 2009 durchliefen die Bilanzen der MFIs im Euroraum zwei wesentliche Expansionsphasen. Die erste Phase im Sommer 2009 hing ausschließlich mit der Ausweitung der MFI-Forderungen gegenüber dem Eurosystem zusammen. Seit Beginn des Frühjahrs 2010 trug jedoch auch eine Belebung der Inter-MFI-Kredite zur Ausweitung der MFI-Aktiva bei.

Damit das Bankensystem reibungslos funktionieren kann, müssen überschüssige Mittel über den Interbankenmarkt umverteilt werden. Angesichts der Verwerfungen an den Geldmärkten wurde diese Intermediation vorübergehend vom Eurosystem übernommen. Die allmähliche Wiederbelebung der Interbank-Kreditvergabe im Frühjahr des laufenden Jahres wurde von den erneuten Spannungen an den Finanzmärkten unterbrochen. In den kommenden Monaten wird sich herausstellen, ob die in der MFI-Bilanzstatistik vom Juli erkennbare Wiederaufnahme der Inter-MFI-Kreditvergabe eine nachhaltigere Rückkehr zur Normalität in Bezug auf die Bereitschaft der MFIs zur gegenseitigen Kreditgewährung einläutet.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

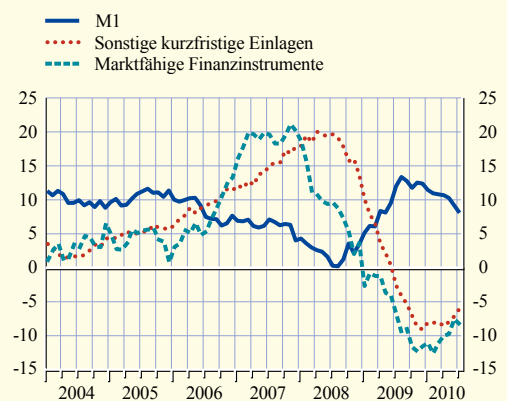
Hinter der Geldmengenentwicklung verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen der Hauptkomponenten: Die Jahreswachstumsrate von M1 sank im zweiten Quartal und im Juli 2010 weiter, blieb aber stark positiv, während die Zwölfmonatsraten der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2-M1) und der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2; siehe Abbildung 7) – wenn auch ausgehend von deutlich negativen Raten – anstiegen. Demnach haben sich die Differenzen zwischen diesen Wachstumsraten tendenziell verringert, wobei sie nach wie vor groß sind.

Die jährliche Wachstumsrate von M1 sank von 11,3 % im ersten Jahresviertel auf 10,3 % im zweiten Quartal. Im Juli fiel sie weiter auf 8,1 % (siehe Tabelle 1), obwohl ein umfangreicher monatlicher Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen verzeichnet wurde.

Im zweiten Quartal 2010 war bei der Verzinsung der verschiedenen M3-Komponenten lediglich ein weiterer Anstieg der Zinssätze für kurzfristige Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) zu beobachten. Dadurch vergrößerte sich der Abstand gegenüber den Zinssätzen für täglich fällige Einlagen und gegenüber den Zinsen für Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten).

Abbildung 7 Hauptkomponenten von M3

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



Quelle: EZB.

Tabelle I Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Juni	2010 Juli
M1	49,7	12,2	12,3	11,3	10,3	9,2	8,1
Bargeldumlauf	8,3	12,8	7,5	6,2	6,4	6,9	6,6
Täglich fällige Einlagen	41,4	12,0	13,3	12,4	11,1	9,6	8,4
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	38,6	-3,1	-7,7	-8,2	-8,0	-7,1	-6,0
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,9	-13,2	-22,1	-22,8	-21,6	-19,6	-17,5
Einlagen mit vereinbarter Kündigungs- frist von bis zu 3 Monaten	19,7	12,9	15,8	13,3	10,2	9,0	8,2
M2	88,3	4,5	2,2	1,7	1,4	1,4	1,4
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstru- mente)	11,7	-7,6	-11,4	-11,7	-9,7	-7,6	-8,3
M3	100,0	2,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,2
Kredite an Nicht-MFIs im Euro- Währungsgebiet		3,7	3,1	1,9	1,8	1,5	1,9
Kredite an öffentliche Haushalte		12,0	14,2	9,9	9,0	8,1	7,6
Buchkredite an öffentliche Haushalte		2,6	3,1	3,8	6,7	7,0	5,9
Kredite an den privaten Sektor		2,1	0,9	0,3	0,2	0,1	0,6
Buchkredite an den privaten Sektor		0,4	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,9
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbrie- fungen bereinigt)		1,6	0,3	-0,2	0,2	0,5	1,0
Längerfristige finanzielle Verbindlich- keiten (ohne Kapital und Rücklagen)		4,8	6,7	5,5	4,4	2,7	2,3

Quelle: EZB.

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

Die hieraus resultierenden Anpassungen bewirkten eine kräftigere Zunahme der sonstigen kurzfristigen Termineinlagen.

Die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen lag im zweiten Quartal 2010 bei -8,0 %, verglichen mit -8,2 % im Vorquartal. Im Juli erhöhte sie sich auf -6,0 %. Dahinter verbarg sich erneut eine unterschiedliche Entwicklung der einzelnen Teilkomponenten: So stieg die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Termineinlagen abermals deutlich an (wenngleich sie nach wie vor negativ war), während das Wachstum der kurzfristigen Spareinlagen weiter schrumpfte.

Auch die in der Geldmenge M3 erfassten marktfähigen Finanzinstrumente waren im Juli weniger stark rückläufig; ihre Jahresänderungsrate erhöhte sich auf -8,3 % nach -9,7 % im zweiten und -11,7 % im ersten Quartal 2010. Bestimmt wurde diese Entwicklung insbesondere durch die weniger negativen Wachstumsraten der Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und einen Anstieg der Zwölfmonatsrate der Repogeschäfte. Die jüngste Entwicklung der Repogeschäfte spiegelte jedoch im Wesentlichen Interbankgeschäfte wider, die über elektronische Plattformen mit Anbindung an zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden, welche den „Sonstigen Finanzintermediären“ (SFIs) zugerechnet werden. Indessen stieß der geldhaltende Sektor im zweiten Quartal 2010 und im Juli erneut in großem Umfang Geldmarktfondsanteile ab, wodurch deren Jahreswachstumsrate stärker negativ wurde. Die Stabilisierung der kurzfristigen Geldmarktsätze auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau deutet darauf hin, dass die Verzinsung von Geldmarktfondsanteilen, die eng den kurzfristigen Geldmarktsätzen folgt, ebenfalls niedrig ist. Daher haben sich die Anleger tendenziell alternativen Instrumenten mit höheren Renditen zugewandt, etwa anderen Arten von Investmentfondsanteilen (nähere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors finden sich in Abschnitt 2.2).

Die jährliche Zuwachsrates der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte beinhalten und das am weitesten gefasste Aggregat bilden, für das verlässliche sektorale Angaben vorliegen – erhöhte sich im Juli 2010 etwas weiter auf 2,0 % (gegenüber 1,2 % im zweiten und 1,1 % im ersten Quartal). Die Entwicklung im zweiten Vierteljahr war unter anderem durch die Beschleunigung des Jahreswachstums der M3-Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften geprägt, welches im zweiten Quartal auf 5,2 % anstieg, verglichen mit 4,9 % in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres (siehe Abbildung 8). Im Juli gab die Jahreswachstumsrate allerdings etwas nach und belief sich auf 3,4 %. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften haben in den letzten Monaten einen großen Beitrag zum jährlichen Wachstum der gesamten M3-Einlagen geleistet. Eine Erholung der Bestände dieser Kapitalgesellschaften an M3-Einlagen ist in diesem Stadium nicht untypisch, da die Unternehmen dazu neigen, liquide M3-Bestände aufzustocken, wenn ihr Cashflow ihren Bedarf an Betriebskapital übersteigt. Gleichzeitig wollen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zur Finanzierung ihrer laufenden Ausgaben möglicherweise stärker auf interne Finanzierungsmöglichkeiten zurückgreifen, worin sich unter anderem Bedenken hinsichtlich der Verfügbarkeit von Bankkrediten widerspiegeln könnten.

Der jüngste Anstieg der Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen hing auch damit zusammen, dass die Zwölfmonatsrate der M3-Einlagen nichtmonetärer Finanzinstitute kräftig zunahm. Sie kehrte sich im April 2010 ins Positive und legte anschließend bis auf 7,8 % im Juli zu, wodurch die M3-Bestände der SFIs schließlich etwa zur Hälfte des jährlichen Wachstums der gesamten M3-Einlagen beitragen. Dieser Anstieg ist weitgehend auf die Repogeschäfte zurückzuführen, die ihrerseits größtenteils die über zentrale Kontrahenten abgewickelte Handelsaktivität der Banken untereinander widerspiegeln. Die über zentrale Kontrahenten getätigten besicherten Interbankgeschäfte werden im Umfeld von Finanzmarkturbulenzen tendenziell bevorzugt. Da solche Transaktionen jedoch Geschäfte zwischen Banken widerspiegeln und meist auch sehr volatil sind, ist diese Entwicklung nicht als Anzeichen einer nachhaltigeren Änderung der monetären Dynamik zu werten.

Die Zwölfmonatsrate der M3-Einlagen im Bestand der privaten Haushalte hingegen verringerte sich im zweiten Quartal 2010, zog im Juli aber wieder an. Eine solche Belebung stünde mit einer zeitlich verzögerten Reaktion der privaten Haushalte auf die Konjunkturerwicklung und mit einem Nachlassen des Abwärtsdrucks, der vom Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgeht, im Einklang.

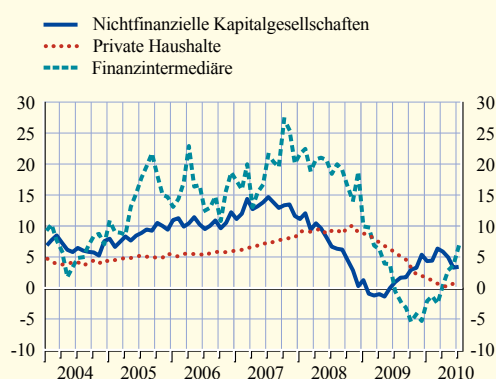
HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 lag die jährliche Zuwachsrates der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euroraum im Juli bei 1,9 % und war somit weitgehend unverändert gegenüber dem zweiten Quartal (1,8 %) und dem ersten Quartal 2010 (1,9 %) (siehe Tabelle 1). Hinter dieser Entwicklung verbargen sich kontinuierliche Rückgänge der Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an öffentliche Haushalte, während die Kreditvergabe an den privaten Sektor im Juli zunahm, nachdem sie sich im zweiten Jahresviertel 2010 stabilisiert hatte.

Der erneute Rückgang der Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an öffentliche Haushalte (von

Abbildung 8 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



Quelle: EZB.
Anmerkung: MFI-Sektor ohne Eurosystem.

9,9 % im ersten Quartal 2010 und 9,0 % im zweiten Vierteljahr auf 7,6 % im Juli) war Ausdruck einer kontinuierlichen allmählichen Mäßigung der Akkumulation von Staatspapieren durch den MFI-Sektor, wengleich noch immer entsprechende Käufe zu verzeichnen waren, wie sich an den weiterhin positiven monatlichen Zuflüssen ablesen lässt.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor pendelte sich im zweiten Quartal 2010 bei 0,2 % ein (nach 0,3 % im ersten Jahresviertel) und stieg anschließend im Juli auf 0,6 %. Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Bestände an Wertpapieren (ohne Aktien) des privaten Sektors verringerte sich weiter, und zwar von 5,4 % im ersten Vierteljahr auf 0,1 % im zweiten Quartal und -1,1 % im Juli. Dieser Rückgang lässt sich zumindest teilweise durch geringere im Bestand verbliebene Verbriefungen erklären, nachdem im ersten Halbjahr 2009 ein höheres Niveau verzeichnet worden war. Entsprechend sank die Zwölfmonatsrate der MFI-Bestände an Aktien und sonstigen Dividendenwerten auf -0,2 % im Juli 2010, nachdem sie sich im zweiten und im ersten Quartal des laufenden Jahres bei 0,9 % bzw. 0,8 % stabilisiert hatte.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor – die größte Komponente der Kreditgewährung an den privaten Sektor – setzte ihren Aufwärtstrend fort: Sie stieg von -0,4 % im ersten Jahresviertel 2010 auf 0,2 % im zweiten Quartal und weiter auf 0,9 % im Juli (siehe Tabelle 1). Diese Entwicklung stützt die Ansicht, dass sich die Buchkreditvergabe an den privaten Sektor seit der Jahreswende erholt hat. Die Differenz gegenüber der um die Auswirkung von True-Sale-Verbriefungen bereinigten Datenreihe ist faktisch verschwunden, da die Verbriefungsaktivität in den vergangenen zwölf Monaten insgesamt verhalten war.

Der Anstieg der Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor spiegelt insgesamt eine Stabilisierung der Kreditgewährung an private Haushalte und einen geringeren Abwärtstrend der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider. Zugleich stiegen die Kredite an SFIs aufgrund – im Durchschnitt – beträchtlicher monatlicher Zuflüsse weiter an.

Die Entwicklung der jährlichen Zuwachsrate der Buchkreditvergabe an die privaten Haushalte im zweiten Quartal 2010 bestätigt die moderate Dynamik, die seit der Jahreswende zu verzeichnen ist. Die Entwicklung der Buchkredite an private Haushalte spiegelte nach wie vor Zuflüsse bei den Wohnungsbaukrediten wider, verbarg aber gleichzeitig Abflüsse bei den Konsumentenkrediten.

Die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im Juli auf -1,3 %, nachdem sie im zweiten und ersten Quartal bei -2,2 % bzw. -2,5 % gelegen hatte. Diese Komponente wird nach wie vor von Mittelabflüssen bei Krediten mit Laufzeiten von weniger als fünf Jahren bestimmt, während bei den Krediten mit längeren Laufzeiten im Durchschnitt erneut positive monatliche Ströme verzeichnet wurden. Die Schwäche der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die im kürzeren Laufzeitenbereich besonders ausgeprägt ist, könnte teilweise mit einer Erholung der Cashflows und einbehaltenen Gewinne zusammenhängen (die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wurden im ersten Quartal 2010 erstmals seit dem Jahr 2000 Nettokreditgeber). Darüber hinaus kann die Kreditvergabe an diesen Sektor im Euroraum zum Teil auch mit der offenkundigen Substitution von Krediten durch die Emission von Schuldverschreibungen und börsennotierten Aktien erklärt werden, die seit der ersten Jahreshälfte 2009 zu beobachten ist und sich im zweiten Quartal 2010 fortsetzte (nähere Einzelheiten zur sektoralen Aufschlüsselung der Buchkredite und zur Finanzierung finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7).

Insgesamt bleibt die Entwicklung der Buchkreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor nach wie vor schwach, entspricht aber den historischen konjunkturellen Verlaufsmustern. Die jüngsten Daten

stützen die Erwartung, dass beim Kreditwachstum der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften der Wendepunkt erreicht ist, wenngleich vorerst immer noch monatliche Abflüsse zu verzeichnen sind.

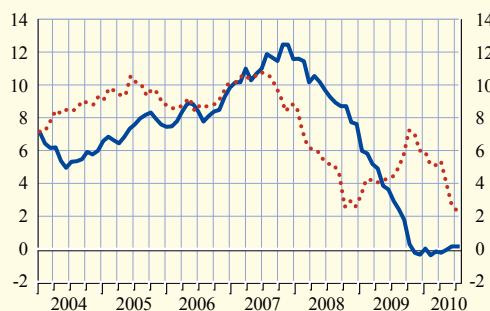
Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) von 5,5 % im ersten Vierteljahr auf 4,4 % im zweiten Quartal 2010 und weiter auf 2,3 % im Juli (siehe Abbildung 9). Hierin kommt ein schwächeres jährliches Wachstum der langfristigen Einlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren und der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten) zum Ausdruck. Diese Entwicklung, hinter der sich in erster Linie die in den letzten Monaten gedämpften Zuflüsse an Einlagen privater Haushalte verbergen, stützt die Auffassung, dass der zuvor verzeichnete Umschwung von M3-Einlagen zu längerfristigen Einlagen (der durch den steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve gefördert wurde) in jüngster Zeit abgeklungen ist. Indessen verlangsamte sich die jährliche Zuwachsrate der begebenen Schuldverschreibungen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren im Juli weiter auf 1,2 %, verglichen mit 3,1 % im zweiten und 3,4 % im ersten Quartal 2010.

Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets sank der jährliche Mittelzufluss im zweiten Quartal 2010 auf 115,8 Mrd € nach 159,4 Mrd € im vorangegangenen Dreimonatszeitraum (siehe Abbildung 10). Im Juli fiel der jährliche Mittelzufluss deutlich auf -2,4 Mrd €. Dieser Rückgang spiegelt die Tatsache wider, dass die Bruttoauslandsforderungen spürbar stärker sanken als die Bruttoauslandsverbindlichkeiten, wobei die monatlichen Mittelzuflüsse bei den Bruttoauslandsforderungen seit April 2010 negativ sind.

Abbildung 9 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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

- M3
- Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)

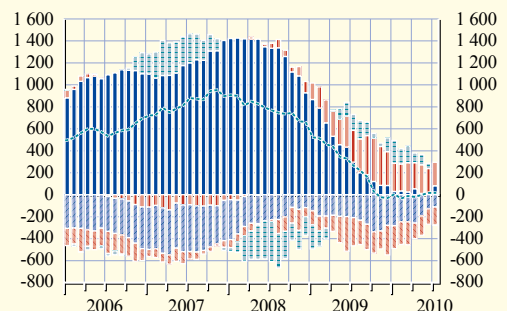


Quelle: EZB.

Abbildung 10 Gegenposten zu M3

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

- Kredite an den privaten Sektor (1)
- Kredite an öffentliche Haushalte (2)
- Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets (3)
- Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) (4)
- Sonstige Gegenposten (einschließlich Kapital und Rücklagen) (5)
- M3



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.

GESAMTBEURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

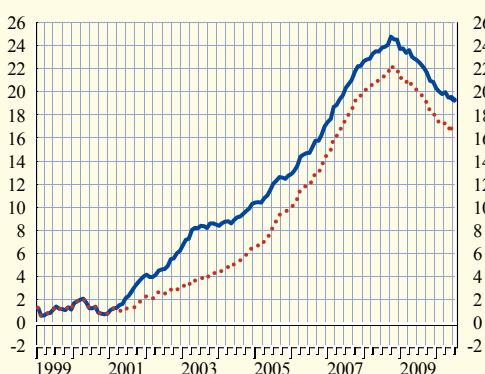
Gemessen an der Entwicklung der nominalen und der realen Geldlücke ging die monetäre Liquidität im Euro-Währungsgebiet im zweiten Vierteljahr 2010 und im Juli allmählich von ihrem erhöhten Niveau zurück (siehe Abbildung 11 und 12). Diese Messgrößen der Liquiditätslage sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, die immer – und vor allem aktuell im Gefolge der Finanzkrise – mit Unsicherheit behaftet ist. So können die Unterschiede zwischen den verschiedenen Messgrößen der Geldlücke als Hinweis auf die gegenwärtige beträchtliche Unsicherheit bezüglich der Liquiditätslage im Euroraum gesehen werden. Ungeachtet dieser Einschränkungen weisen die Messgrößen auf eine erhebliche Ansammlung monetärer Liquidität in den letzten Jahren hin, und das seit Ende 2008 gedämpfte M3-Wachstum dürfte nicht zur vollständigen Rückbildung dieser zuvor aufgebauten Liquidität geführt haben.

Insgesamt stützt das anhaltend schwache Wachstum der Geldmenge M3 und der Kredite die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat ist und der Inflationsdruck aufgrund der monetären Entwicklung auf mittlere Sicht begrenzt bleibt. Das Wachstum des gesamten M3-Aggregats unterzeichnet noch immer die Grunddynamik des Geldmengenwachstums, allerdings nicht mehr so stark wie in den Vorquartalen, da der vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgehende Abwärtsdruck nachlässt.

Abbildung 11 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

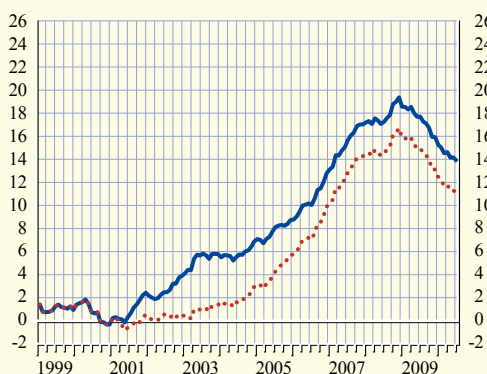
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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

Abbildung 12 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

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

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

2.2 GELDERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren blieb im ersten Quartal 2010 unverändert. Dahinter verbarg sich eine geringere Investitionstätigkeit der öffentlichen Haushalte, die in erster Linie durch höhere Investitionen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und – in geringerem Maß – der privaten Haushalte ausgeglichen wurde. Die jährlichen Zuflüsse in Investmentfondsanteile ließen im zweiten Quartal 2010 angesichts der Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euro-Währungsgebiet leicht nach. Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen erhöhte sich im ersten Vierteljahr 2010 weiter, was zunehmende Investitionen des geldhaltenden Sektors in versicherungstechnische Rückstellungen widerspiegelte.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im ersten Vierteljahr 2010 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) blieb die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren unverändert bei 2,3 % und somit auf ihrem niedrigsten Stand seit Beginn der dritten Stufe der WWU (siehe Tabelle 2). Die Beiträge der Investitionen in Einlagen, Schuldverschreibungen und Aktien gaben im Vergleich zum Vorquartal weiter nach, wurden jedoch in gewissem Maß durch einen höheren Beitrag der Anlagen in Versicherungsprodukten ausgeglichen.

Die Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass sich hinter dem stabilen Wachstum der gesamten Geldvermögensbildung im ersten Quartal 2010 ein erneut stark rückläufiger Beitrag des Staatssektors verbarg, der sich sogar erstmals seit dem dritten Quartal 2001 ins Negative kehrte (siehe Abbildung 13). Dieser Rückgang sollte zusammen mit der zuvor beobachteten starken Akkumulation von Finanzaktiva durch den Sektor Staat gesehen werden. Die Reduzierung der finanziellen Anlagen

Tabelle 2 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
Geldvermögensbildung	100	5,3	4,9	4,1	3,8	4,1	3,7	3,7	3,4	2,3	2,3
Bargeld und Einlagen	23	6,5	6,5	5,5	5,7	6,9	7,3	6,9	6,0	3,7	2,2
Schuldverschreibungen ohne											
Finanzderivate	6	6,6	4,5	1,9	2,9	4,5	3,8	2,5	0,2	-3,7	-4,2
<i>Darunter:</i> Kurzfristig	1	23,9	21,5	13,3	-0,4	8,9	-13,0	-19,6	-22,2	-31,2	-27,3
<i>Darunter:</i> Langfristig	5	4,3	1,8	0,1	3,4	3,8	6,7	6,1	3,8	0,8	-0,9
Anteilsrechte ohne											
Investmentzertifikate	29	3,9	3,8	3,5	3,2	3,8	4,4	4,7	4,5	2,7	2,4
<i>Darunter:</i> Börsennotierte Aktien	6	3,4	3,6	4,4	4,3	3,2	4,3	4,3	6,0	7,1	8,2
<i>Darunter:</i> Nicht börsennotierte											
Aktien und sonstige Anteilsrechte	23	4,1	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	4,9	4,1	1,7	1,1
Investmentzertifikate	5	-2,9	-4,6	-5,4	-5,7	-6,5	-5,5	-4,7	-2,4	1,1	0,2
Versicherungstechnische Rückstellungen	15	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,8	3,3	3,9	4,9	5,5
Sonstige ²⁾	21	9,5	8,6	8,0	6,7	5,7	2,0	1,6	1,1	0,5	2,7
M3 ³⁾		11,6	10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1

Quelle: EZB.

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

2) Hierzu zählen Kredite und sonstige Forderungen. Zu Letzteren gehören Handelskredite von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.

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

resultierte aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen und aus geringeren Beständen an Einlagen und Bargeld. Der Beitrag der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften stieg kräftig an, da die Unternehmen ihre Einlagen aufstockten und in Anteilsrechte investierten. Der Beitrag der privaten Haushalte erhöhte sich lediglich geringfügig. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

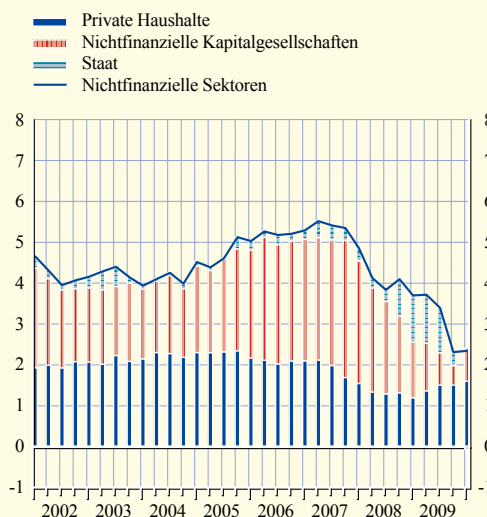
Aus der neuen harmonisierten Investmentfondsstatistik für das Euro-Währungsgebiet geht hervor, dass sich die Mittelzuflüsse in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) vom dritten Quartal 2009 bis zum zweiten Jahresviertel 2010 auf 449 Mrd € verringerten (nach 519 Mrd € in den vorangegangenen vier Quartalen), woraus sich eine Jahreswachstumsrate von 10,5 % ergibt.¹ Diese umfangreichen Zuflüsse sollten vor dem Hintergrund der insgesamt günstigen Bedingungen an den Finanzmärkten Ende 2009 und im ersten Quartal 2010 sowie des steilen Verlaufs der Zinsstrukturkurve gesehen werden, die zu stärkeren Umschichtungen von sicheren und liquideren monetären Anlageformen in längerfristige und vermutlich risikoreichere Vermögenswerte beitrug. Der Rückgang des jährlichen Zuflusses im zweiten Quartal 2010 könnte einerseits mit einem allmählich nachlassenden Stimulus der Zinsstrukturkurve zusammenhängen und andererseits der dämpfenden Wirkung der Staatsschuldenkrise im Euroraum zuzuschreiben sein.

Die Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten zeigt, dass die niedrigeren jährlichen Zuflüsse bei den Investmentfondsanteilen im zweiten Quartal 2010 geringeren jährlichen Zuflüssen sowohl in Renten- als auch in Aktienfonds geschuldet waren (siehe Abbildung 14). Die jährlichen Zuflüsse in gemischte Fonds legten kräftig zu, während sich bei den sonstigen Fonds im Vergleich zum Vorquartal kaum Veränderungen ergaben. Allerdings waren die jährlichen Zuflüsse in Renten- und Aktienfonds ungeachtet des jüngsten Rückgangs nach wie vor höher als bei den gemischten und den sonstigen Fonds. Die Geldmarktfonds verzeichneten auf Jahressicht im zweiten Vierteljahr 2010 erneut beträchtliche Abflüsse, was auf den steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve im Euro-Währungsgebiet und ganz allgemein auf die hohen Opportunitätskosten des Haltens dieser Instrumente angesichts des niedrigen Niveaus der Kurzfristzinsen zurückzuführen ist, die als Benchmark für diese Fonds herangezogen werden.

Bei einer vierteljährlichen Betrachtung werden die beträchtlichen Auswirkungen der Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euroraum auf Platzierungen in Investmentfonds deutlich. Der Mittelzufluss in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) belief sich im zweiten Vierteljahr 2010 auf Grundlage nicht saisonbereinigter Daten auf insgesamt 23 Mrd €, verglichen mit 133 Mrd € im Vorquartal. Dieser Rückgang war vor allem wesentlich geringeren Zuflüssen bei den Rentenfonds

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

¹ Hierunter fällt auch der umfangreiche Erwerb von Investmentfondsanteilen durch niederländische Pensionsfonds, der sich im Juli 2009 auf mehr als 97 Mrd € belief.

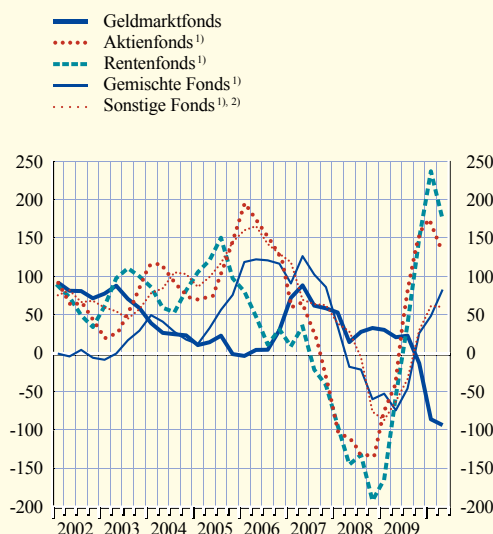
zuzuschreiben, während bei den Aktienfonds zum ersten Mal seit dem Schlussquartal 2008 Nettoabflüsse zu verzeichnen waren. Bei den gemischten Fonds kam es zu höheren Zuflüssen als im Vorquartal, was möglicherweise auf die allgemeine Unsicherheit bezüglich der Anlagestrategie zurückzuführen war. Die jährliche prozentuale Veränderung des Gesamtwerts des Investmentfondsvermögens verteilte sich nahezu gleichmäßig auf höhere Investitionen und einen positiven Bewertungseffekt.

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen erhöhte sich im ersten Vierteljahr 2010 weiter auf 5,0 %, nachdem sie im Vorquartal bei 4,0 % gelegen hatte (siehe Abbildung 15). Ausschlaggebend hierfür war ein Anstieg der Beiträge der Anlagen in Schuldverschreibungen und Investmentzertifikaten. Der ungewöhnlich hohe Beitrag der Investmentzertifikate lässt sich zum Teil auf die umfangreichen Einmalkäufe von Investmentfondsanteilen durch niederländische Pensionsfonds im Juni und Juli 2009 zurückführen. Der Beitrag der Anlagen in börsennotierten Aktien fiel nicht ganz so negativ aus wie zuvor.

Der erneute Anstieg der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen spiegelte den fortgesetzten Zuwachs der Anlagen des geldhaltenden Sektors in versicherungstechnischen Rückstellungen wider, die sich auf der Passivseite der Bilanz bemerkbar machen. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass die vierteljährlichen Mittelzuflüsse in versicherungstechnische Rückstellungen im ersten Quartal 2010 weiter zulegten und den größten Beitrag zum Wachstum des gesamten Geldvermögens leisteten. Grund hierfür dürfte die Neigung der privaten Haushalte gewesen sein, auf der Suche nach Rendite Umschichtungen von Anlagen mit kürzeren in solche mit längeren Laufzeiten vorzunehmen.

Abbildung 14 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds

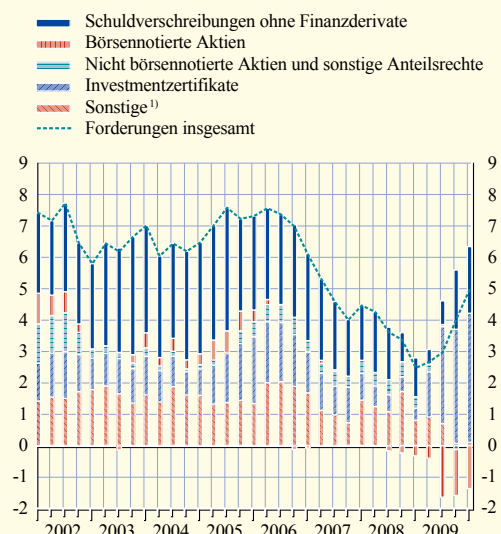
(in Mrd €)



Quellen: EZB und EFAMA.
 1) Die Daten für den Zeitraum vor dem ersten Quartal 2009 basieren auf nicht harmonisierten Investmentfondsstatistiken der EZB, EZB-Berechnungen auf der Grundlage nationaler Statistiken der EFAMA und Schätzungen der EZB.
 2) Hierzu zählen Immobilienfonds, Hedgefonds und nicht anderweitig zugeordnete Fonds.

Abbildung 15 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

2.3 GELDMARKTSÄTZE

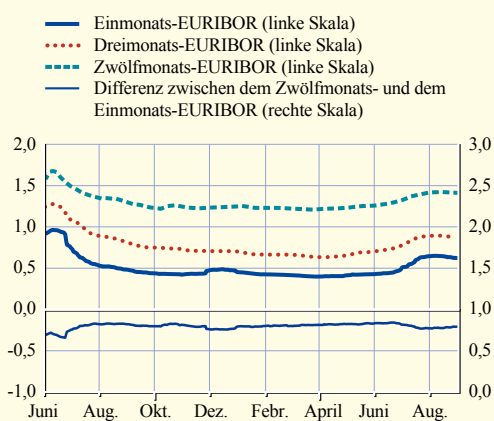
Im Zeitraum von Juni bis September 2010 gaben die Geldmarktsätze leicht nach, wobei insbesondere am besicherten Geldmarkt weiterhin eine hohe Volatilität zu verzeichnen war. Der Abstand zwischen den Zinssätzen am unbesicherten und besicherten Markt schwankte ebenfalls. Ausschlaggebend hierfür waren unter anderem die anhaltenden Spannungen im Zusammenhang mit Bedenken der Marktteilnehmer über die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in einigen Euro-Ländern, wemgleich nach wie vor reichlich Liquidität vorhanden war.

Trotz eines deutlichen Rückgangs der Zinsen für Tagesgeldsatz-Swaps (Overnight Index Swaps – OIS) haben die Einlagenzinsen am unbesicherten Geldmarkt in den vergangenen drei Monaten über alle Laufzeiten hinweg zugelegt. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- nats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 1. September 2010 bei 0,62 %, 0,89 %, 1,13 % bzw. 1,41 % und damit 18, 17, 13 bzw. 14 Basispunkte über ihrem Stand vom 9. Juni. Insgesamt verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – in diesem Zeitraum um 4 Basispunkte und lag damit am 1. September bei 80 Basispunkten (siehe Abbildung 16).

Die Entwicklung der Zinssätze am besicherten Geldmarkt (hierzu zählen beispielsweise der EUREPO oder die aus dem EONIA-Swap-Index abgeleiteten Sätze) war in den vergangenen drei Monaten von Schwankungen gekennzeichnet. Die Erwartungen in Bezug auf die künftigen EONIA-Sätze, die seit November 2008 stetig zurückgegangen waren, haben sich seit Anfang Mai in einer recht engen Bandbreite bewegt. Im Betrachtungszeitraum stiegen die aus dem EONIA-Swap-Index abgeleiteten Sätze bis Ende Juli 2010 insgesamt an, bevor sie im Verlauf des Monats August und Anfang September merklich sanken und ein vergleichsweise niedriges Niveau erreichten, das aber noch über dem im ersten Vierteljahr 2010 verzeichneten Stand lag. Der Dreimonats-EONIA-Swap- sätze notierte am 1. September bei 49 Basispunkten und somit rund 9 Basispunkte über seinem Niveau vom 9. Juni. Dementsprechend weitete sich die Differenz zwischen diesem Zins und dem

Abbildung 16 Geldmarktsätze

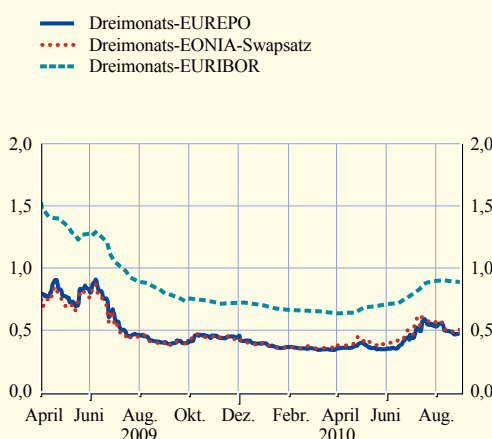
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

Abbildung 17 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

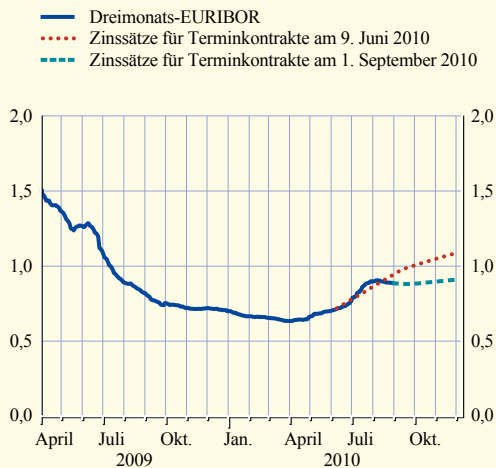
(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Reuters.

Abbildung 18 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

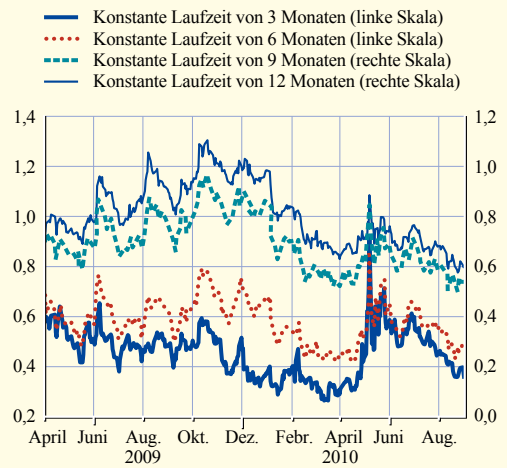
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 19 Implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten, abgeleitet aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Messgröße wird in zwei Schritten berechnet. Zunächst wird die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität umgerechnet, indem sie in logarithmierten Preisen einer Option statt in logarithmierten Renditen ausgedrückt wird. Anschließend wird die sich daraus ergebende implizite Volatilität, die ein festes Fälligkeitsdatum hat, in Daten mit einer konstanten Restlaufzeit umgewandelt.

entsprechenden unbesicherten EURIBOR-Satz von 31 Basispunkten am 9. Juni auf 39 Basispunkte am 1. September aus. Dieser Abstand verringerte sich zwar im Juli, ist aber, verglichen mit dem im Anfangsquartal 2010 verzeichneten Niveau, insgesamt noch immer relativ groß (siehe Abbildung 17). In der Entwicklung gegen Ende des Berichtszeitraums kam zu dem Teil die jüngsten Spannungen im Zusammenhang mit erneuten Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsfinanzen einiger Euro-Länder zum Ausdruck, wenngleich die Liquiditätsversorgung nach wie vor großzügig ausfiel.

Die aus den Preisen von Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im September und Dezember 2010 sowie im März 2011 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 1. September auf 0,88 %, 0,92 % bzw. 0,97 %, sind also gegenüber dem Stand vom 9. Juni um rund 11, 19 bzw. 20 Basispunkte gesunken (siehe Abbildung 18). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanter Laufzeit von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten hat – insbesondere bei den kürzeren Laufzeiten – in den vergangenen drei Monaten weiter nachgelassen. Damit setzte sich der seit Oktober 2009 zu beobachtende Abwärtstrend fort (siehe Abbildung 19). Die implizite Volatilität bei den längerfristigen Geldmarktzinsen hat sich in den vergangenen drei Monaten hingegen erhöht.

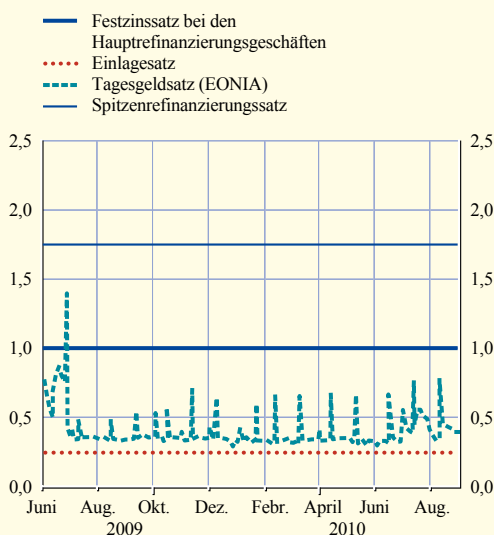
Was den Markt für Tagesgeld betrifft, so notierte der EONIA in den letzten drei Monaten nach wie vor bei durchschnittlich rund 40 Basispunkten, abgesehen von einigen wenigen Ausschlägen im Zusammenhang mit den am letzten Tag der Erfüllungsperiode durchgeführten liquiditätsabsorbierenden Operationen. Er lag damit über dem seit Juli 2009 verzeichneten Niveau. Am 1. September belief sich der EONIA auf 0,370 % (siehe Abbildung 20). Die nach wie vor relativ großzügige

Liquiditätsversorgung im Euroraum wurde durch die tägliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität absorbiert.

Die EZB unterstützte die Geldmärkte weiterhin durch eine Reihe liquiditätszuführender Geschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, von einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode, von drei Monaten und von sechs Monaten. Bei den liquiditätszuführenden Geschäften des Eurosystems handelte es sich um Mengentender mit Vollzuteilung. Die EZB führte in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 1,00 % durch. Bei diesen Operationen teilte die EZB 61 Mrd € zu, was dem Umfang der bis einschließlich 1. September 2010 getätigten Käufe im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte entspricht.

Abbildung 20 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

KASTEN 3

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 12. MAI BIS ZUM 10. AUGUST 2010

In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 15. Juni, 13. Juli und 10. August 2010 endeten. In dieser Zeit reaktivierte der EZB-Rat aufgrund der erneuten unvermittelten Zunahme der Spannungen an den Finanzmärkten Anfang Mai 2010 einige der geldpolitischen Sondermaßnahmen, die kurz zuvor zurückgenommen worden waren. Außerdem begann der EZB-Rat, wie am 10. Mai angekündigt, mit der Umsetzung des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP). Die am 26. Mai und 30. Juni zugeteilten regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit wurden erneut als Mengentender mit Vollzuteilung statt als Zinstender durchgeführt. Zudem wurden in Abstimmung mit anderen Zentralbanken die befristeten liquiditätszuführenden Swap-Vereinbarungen mit der Federal Reserve reaktiviert und die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 7 und 84 Tagen wieder aufgenommen (wobei in den betrachteten Zeiträumen nur ein Geschäft mit einer Laufzeit von 84 Tagen durchgeführt wurde). Am 10. Juni 2010 kündigte der EZB-Rat an, dass die regelmäßigen LRGs mit dreimonatiger Laufzeit und Zuteilung am 28. Juli, 25. August und 29. September 2010 als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt werden. Eine der geldpolitischen Sondermaßnahmen, das Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme – CBPP), wurde im Betrachtungszeitraum eingestellt. Während der zwölfmonatigen Dauer dieses Programms, das am 30. Juni 2010 zum Abschluss kam, wurden an den Primär- und Sekundärmärkten Ankäufe in Höhe des angestrebten Nominalbetrags von 60 Mrd € getätigt. Die Zentralbanken des Eurosystems beabsichtigen, die erworbenen gedeckten Schuldverschreibungen

bis zu ihrer Fälligkeit zu halten. Das erste und umfangreichste der drei im Jahr 2009 durchgeführten zwölfmonatigen LRGs wurde im Beobachtungszeitraum fällig, was zu einer verminderten Inanspruchnahme der Einlagefazilität führte.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

In den drei betrachteten Erfüllungsperioden stieg der aggregierte tagesdurchschnittliche Liquiditätsbedarf der Banken – also die Summe von autonomen Faktoren, Mindestreserve-Soll und Überschussreserven (d. h. über das Mindestreserve-Soll hinausgehende Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem) – gegenüber den vorhergehenden drei Perioden um 20,7 Mrd € auf 584,0 Mrd €.

Diese Steigerung hing in erster Linie mit einer Zunahme des Durchschnittswerts der autonomen Faktoren um 16,8 Mrd € auf 369,9 Mrd € zusammen. Zudem erhöhte sich das durchschnittliche Mindestreserve-Soll um 1,5 Mrd € auf 212,7 Mrd €. Die täglichen Überschussreserven beliefen sich im Berichtszeitraum im Mittel auf 1,3 Mrd €, was einem Anstieg von 0,2 Mrd € gegenüber den drei Erfüllungsperioden zuvor entspricht (siehe Abbildung A).

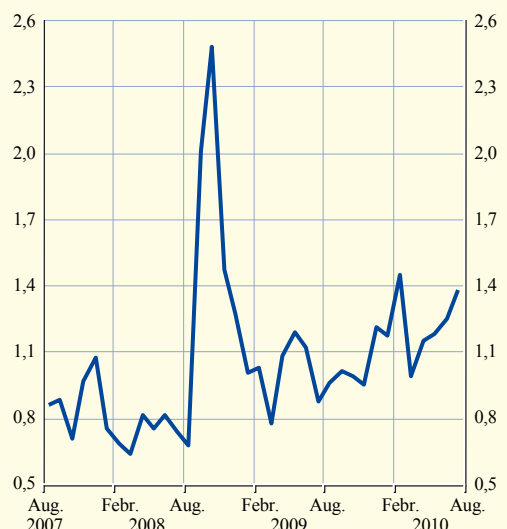
Liquiditätsversorgung

Das Volumen der ausstehenden Refinanzierungsgeschäfte betrug in den drei betrachteten Erfüllungsperioden durchschnittlich 724 Mrd €,¹ verglichen mit 721 Mrd € in den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen und des Programms für die Wertpapiermärkte wurden darüber hinaus bis zum 10. August 2010 Papiere im Gesamtwert von 121 Mrd € erworben.

Das durchschnittliche Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit einwöchiger Laufzeit lag bei 150,9 Mrd €, verglichen mit 78,2 Mrd € in den vorausgegangenen drei Erfüllungsperioden. Der Umfang der Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode erhöhte sich von 9,3 Mrd € in den vorausgegangenen drei Erfüllungsperioden auf durchschnittlich 32,8 Mrd € im Betrachtungszeitraum. Das erste zwölfmonatige LRG in Höhe von 442,2 Mrd € wurde am 30. Juni 2010 fällig. 111 Mrd € des fälligen Betrags wurden als Sechstage-Überbrückungstender und 130 Mrd € als dreimonatiges LRG verlängert. Entsprechend erhöhte sich das Gesamtvolumen der ausstehenden LRGs mit dreimonatiger und sechs-

Abbildung A Über das Mindestreserve-Soll hinausgehende Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

¹ Ohne die Einwochen-Absorptionstender zur Sterilisierung der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte bereitgestellten Liquidität, die sich auf durchschnittlich 42 Mrd € beliefen.

monatiger Laufzeit und lag am 10. August 2010 bei 220,8 Mrd €, verglichen mit 37,5 Mrd € am 11. Mai 2010.

Im Zeitraum vom 12. Mai bis zum 10. August 2010 wurde bei den eintägigen Feinsteuerooperationen, die jeweils am letzten Tag der Reserveverfüllungsperioden durchgeführt wurden, im Schnitt Liquidität in Höhe von 255,4 Mrd € abgeschöpft. In den vorangegangenen drei Erfüllungsperioden belief sich der entsprechende Betrag auf durchschnittlich 302,2 Mrd € (siehe Abbildung B).

Um die durch das Programm für die Wertpapiermärkte bereitgestellte Liquidität zu neutralisieren, führte die EZB Einwochen-Absorptionstender durch. Bei dem ersten dieser absorbierenden Schnelltender am 18. Mai 2010 wurde ein Volumen von 16,5 Mrd € zugeteilt, das sich am 10. August 2010 auf rund 60 Mrd € erhöhte. Seitdem sind die Beträge dieser liquiditätsabschöpfenden Operationen nur geringfügig angestiegen, was mit den rückläufigen Interventionen im Rahmen des Programms zusammenhängt.

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Aufgrund der deutlich rückläufigen Liquiditätszufuhr² nach Fälligkeit des ersten zwölfmonatigen LRGs fiel die tagesdurchschnittliche³ Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität⁴ von 288,4 Mrd € in der Erfüllungsperiode, die am 15. Juni 2010 endete, auf 96,6 Mrd € in der am 10. August 2010 endenden Erfüllungsperiode.

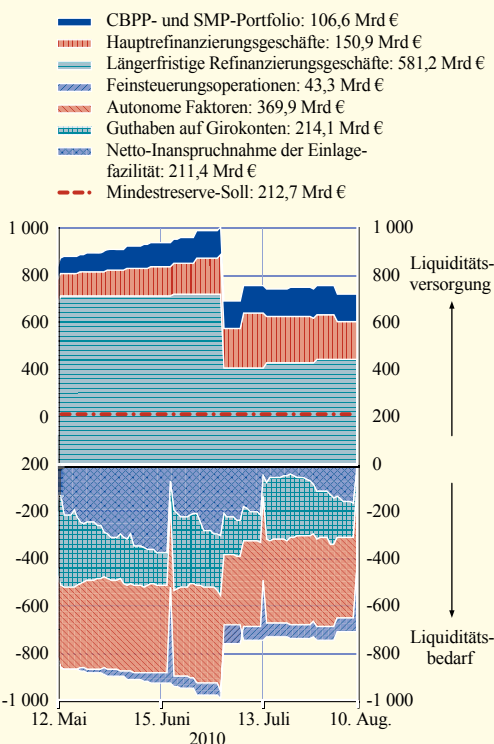
Zinssätze

Die EZB hat ihre Leitzinsen seit dem 13. Mai 2009 unverändert belassen. Seither liegt der Zinssatz für die HRGs bei 1,00 %, der Spitzenrefinanzierungssatz bei 1,75 % und der Zins für die Einlagefazilität bei 0,25 %.

Angesichts der reichlichen Liquiditätsausstattung im Eurogebiet bewegte sich der EONIA bis zur Fälligkeit des ersten zwölfmonatigen LRGs weiterhin in der Nähe des Satzes für die Einlagefazilität und notierte im Durchschnitt bei 0,343 % (siehe Abbildung C). Damit lag er leicht unter dem Durchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (0,348 %). Ab dem 30. Juni 2010

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

(in Mrd €; Tagesdurchschnitte für den gesamten Zeitraum hinter jeder Position)



Quelle: EZB.

2 Die insgesamt ausstehenden Refinanzierungsgeschäfte beliefen sich vom 1. Juli bis zum 10. August im Durchschnitt auf ein Volumen von 604 Mrd €, verglichen mit 822 Mrd € im Zeitraum vom 12. Mai bis zum 30. Juni 2010.

3 Die tagesdurchschnittliche Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität umfasst auch die Wochenenden.

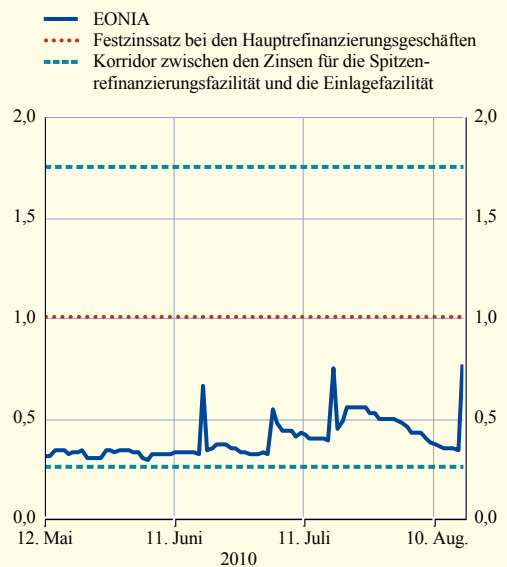
4 Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität bezieht sich auf die Inanspruchnahme der Einlagefazilität abzüglich der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität.

legte der EONIA allmählich zu und notierte vom 1. Juli bis zum 10. August 2010 im Mittel bei 0,467 %. An den Schlusstagen der drei hier betrachteten Mindestreserve-Erfüllungsperioden lag der EONIA bei durchschnittlich 0,728 % und damit rund 38 Basispunkte über dem am Vortag verzeichneten Schnitt. Ausschlaggebend hierfür waren die an diesen Tagen durchgeführten liquiditätsabschöpfenden Feinststeuerungsoperationen.

Zudem erhöhte sich die durchschnittliche Differenz zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz – eine Messgröße für das Kredit- und Liquiditätsrisiko am unbesicherten Geldmarkt – im Berichtszeitraum aufgrund einer erneuten Zunahme der Spannungen an den Finanzmärkten leicht auf 38 Basispunkte (nach durchschnittlich 27 Basispunkten in den vorhergehenden drei Erfüllungsperioden).

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Die Entwicklung an den Anleihemärkten wurde in den vergangenen drei Monaten von erneuten Befürchtungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Aussichten für die Weltwirtschaft und insbesondere für die Wirtschaft der Vereinigten Staaten bestimmt. Vor diesem Hintergrund verschlechterte sich die Marktstimmung, und der gegen Ende des Berichtszeitraums verzeichnete Wiederanstieg der Risikoaversion löste beträchtliche Abflüsse aus risikoreichen Anlageformen aus. Infolgedessen gaben die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten stark nach. Auch die langfristigen Breakeven-Inflationsraten des Euroraums verringerten sich in diesem Zeitraum deutlich. Die Renditedifferenz zwischen den Staatsanleihen der einzelnen Länder des Eurogebiets weitete sich im Sommer aus, vor allem bei Ländern mit schwachen Haushaltspositionen. Die Spreads von Unternehmensanleihen veränderten sich gegenüber Anfang Juni hingegen kaum.

Von Anfang Juni bis zum 1. September 2010 führten starke Abflüsse aus risikoreicheren Anlagen zu einem Absinken der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen des Euroraums mit AAA-Rating um 45 Basispunkte, sodass diese am Ende des Berichtszeitraums in der Nähe ihrer historischen Tiefstände von rund 2,5 % lagen (siehe Abbildung 21). In den Vereinigten Staaten war der Rückgang der Rendite zehnjähriger US-Treasuries ähnlich ausgeprägt – sie gab um rund 40 Basispunkte auf 2,6 % nach –, und die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen erreichten im Berichtszeitraum ihr niedrigstes Niveau seit dem Frühjahr 2009. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen des Eurogebiets und der USA bis Anfang September auf rund 10 Basispunkte.

Die an der impliziten Volatilität am Anleihemarkt gemessene Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklung der langfristigen Anleiherenditen an den wichtigsten Märkten nahm über weite Teile der Monate Juni und Juli ab, stieg aber im August aufgrund zunehmender Bedenken der Marktteilnehmer in Bezug auf die Wirtschaftsaussichten wieder leicht an. Dennoch blieb sie deutlich unter den im Mai 2010 beobachteten Höchstständen.

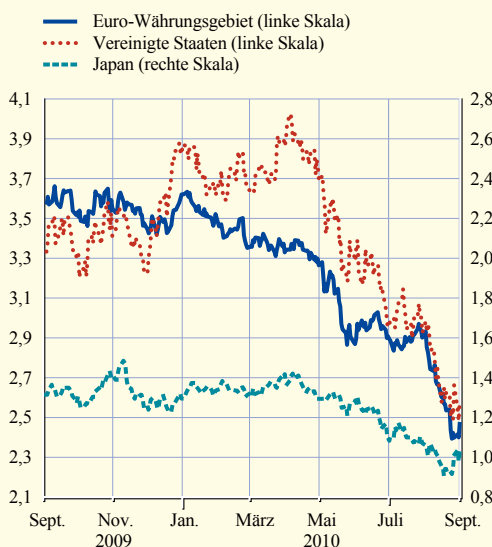
Am Anleihemarkt in den Vereinigten Staaten war der Berichtszeitraum von wachsender Besorgnis hinsichtlich der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung gekennzeichnet. Eine Reihe gesamtwirtschaftlicher Datenveröffentlichungen für die USA (insbesondere die Bestätigung eines langsameren Wachstums im zweiten Quartal 2010 und die Schwäche am Wohnimmobilien- sowie am Arbeitsmarkt) und für einige andere große Volkswirtschaften beeinträchtigten die Marktstimmung und lösten hohe Zuflüsse in langfristige US-Staatsanleihen aus. Offizielle

Mitteilungen des Federal Reserve System, in denen erneut betont wurde, dass noch einige Zeit mit niedrigen Leitzinsen zu rechnen sei, und in denen die US-Notenbank erklärte, dass sie die Erlöse aus den zuvor getätigten Anleihekäufen angesichts des schwachen gesamtwirtschaftlichen Umfelds in Treasuries reinvestieren werde, könnten die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten ebenfalls gedämpft haben. Tatsächlich gaben die Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen über alle Fristigkeiten hinweg nach, wobei der Rückgang bei längeren Laufzeiten stärker ausfiel, sodass sich die US-Zinsstrukturkurve deutlich abflachte.

Die Entwicklung an den Anleihemärkten des Euro-Währungsgebiets war im Beobachtungszeitraum ebenfalls von Schwankungen der Marktstimmung bestimmt. Unter anderem durch die Einführung des europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus Anfang Mai ebten die Bedenken der Märkte hinsichtlich des Länderrisikos im Eurogebiet etwas ab. Auch das Programm für die Wertpapiermärkte der EZB (Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 3 des EZB-Monatsberichts vom Juni 2010), das darauf abzielt, die Tiefe und Liquidität schlecht funktionierender Segmente der Wertpapiermärkte zu gewährleisten und ein angemessenes Funktionieren des geldpolitischen Transmissionsmechanismus wiederherzustellen, wirkte den Bedenken hinsichtlich des Länderrisikos entgegen. Tatsächlich war im Juni und Juli eine gewisse Umkehr der im Mai beobachteten ausgeprägten Flucht in sichere Anlageformen zu verzeichnen. Die Risikobereitschaft der Anleger schien sich nach der Veröffentlichung der Ergebnisse der EU-weiten Bankenstresstests und der damit zusammenhängenden Informationen zu den Engagements der Banken in Staatsanleihen ebenfalls zu normalisieren. Später allerdings kamen wieder Bedenken in Bezug auf die weltweiten Wirtschaftsaussichten auf und lösten eine erneute Flucht in sichere Staatsanleihen mit hohem Rating aus. So sanken die Renditen von Staatstiteln mit AAA-Bewertung im Euroraum im August auf historische Tiefstände von unter 2,5 %. Die Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen aus Ländern des Euroraums gegen-

Abbildung 21 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)

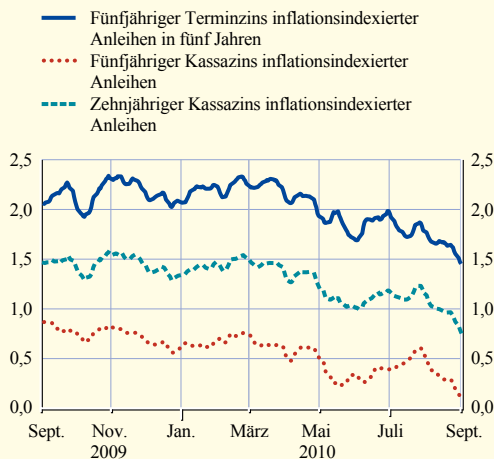


Quellen: Bloomberg und Reuters.

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

Abbildung 22 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

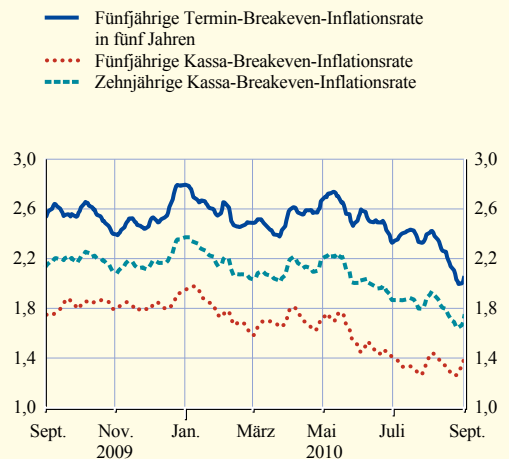
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

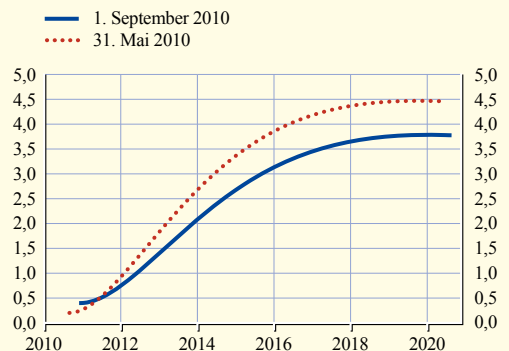
über vergleichbaren deutschen Papieren weiteten sich für Irland, dessen Rating im August weiter herabgesetzt wurde, Griechenland und Portugal beträchtlich aus.

Ab Anfang Juni 2010 gingen die Renditen fünf- und zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets um etwa 20 Basispunkte zurück und lagen am 1. September bei rund 0,1 % bzw. 0,8 % (siehe Abbildung 22). Trotz der niedrigeren Realrenditen gaben auch die Breakeven-Inflationsraten im Eurogebiet im mittleren bis langen Laufzeitbereich erheblich nach. Ursächlich hierfür war die starke Abnahme der nominalen Anleiherenditen im selben Zeitraum (siehe Abbildung 23). Infolgedessen gingen die langfristigen impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminrate in fünf Jahren) im Euroraum insgesamt um rund 50 Basispunkte zurück und beliefen sich am 1. September auf 2,1 %. Wenngleich die Flucht in sichere Staatsanleihen wahrscheinlich zum Sinken der Breakeven-Inflationsraten beitrug, deutet die beträchtliche Abnahme, die im Berichtszeitraum auch bei den langfristigen Terminraten aus Inflationsswaps gemeldet wurde (sie sanken auf rund 2,1 % am 1. September 2010, nachdem Ende August historische Tiefstände von unter 2 % verzeichnet worden waren), auf derzeit eher gedämpfte Inflations Sorgen der Anleger hin.

Die aus Staatsanleihen abgeleitete implizite Terminzinskurve für Tagesgeld im Eurogebiet ver-

Abbildung 24 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite Terminzinskurve, 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 Terminzinskurven 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.

schob sich von Ende Mai bis zum 1. September 2010 über die meisten Laufzeiten hinweg nach unten (siehe Abbildung 24). Darin kommt in erster Linie die Entwicklung im August zum Ausdruck, als die Besorgnis der Anleger in Bezug auf die weltweiten Wirtschaftsaussichten zunahm.

Trotz der erwähnten Schwankungen der Marktstimmung wurden die Renditeabstände von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen von der erneuten Risikoaversion und der Flucht in qualitativ hochwertige Anlagen in der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums deutlich weniger stark in Mitleidenschaft gezogen; am 1. September lagen sie auf einem ähnlichen Niveau wie Anfang Juni. Der Risikoaufschlag für Unternehmensanleihen des Finanzsektors mit BBB-Rating blieb weitgehend unverändert bei rund 220 Basispunkten, und der Renditeabstand hochverzinslicher Anleihen ging sogar um etwa 80 Basispunkte zurück.

2.5 AKTIENMÄRKTE

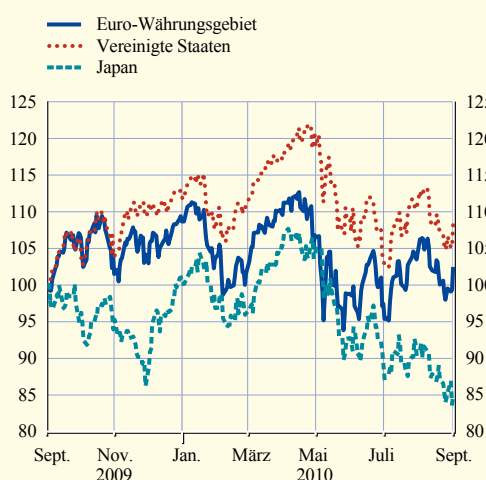
Seit Anfang Juni schlägt sich in der Entwicklung an den weltweiten Aktienmärkten immer wieder die schwankende Risikoneigung der Anleger nieder. Die Marktstimmung schien sich im Juli zu erholen. Die Veröffentlichung der Ergebnisse der EU-weiten Stresstests für Banken und die überarbeiteten Vorschläge zur Finanzmarktregulierung führten zu Kursgewinnen im Finanzsektor und einem Anstieg der Gesamtindizes. Im weiteren Verlauf erhöhte sich jedoch aufgrund von Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Wirtschaftsaussichten die Risikoaversion erneut, wodurch die in der ersten Phase des Berichtszeitraums verbuchten Gewinne an den Aktienmärkten beiderseits des Atlantiks teilweise wieder aufgezehrt wurden. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit der Investoren in Bezug auf die Entwicklung der Aktienkurse wies in den Sommermonaten erhebliche Schwankungen auf, lag aber zum Ende hin in der Nähe des Anfang Juni verzeichneten Niveaus und unter den während der Turbulenzen im Mai verbuchten Höchstständen.

Von Anfang Juni bis zum 1. September 2010 erhöhten sich die Aktienkursindizes im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten – gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index und am Standard-& Poor's-500-Index – um rund 4 % bzw. 1 %. Dabei ergaben sich jedoch innerhalb des Beobachtungszeitraums erhebliche Schwankungen, die auf eine entsprechende Entwicklung bei der Marktstimmung und der Risikoaversion zurückzuführen waren (siehe Abbildung 25). In Japan gingen die Aktiennotierungen im selben Zeitraum aufgrund ungünstiger Datenveröffentlichungen zur Entwicklung der japanischen Wirtschaft gemessen am Nikkei 225 um etwa 8 % zurück.

Im Einklang mit dieser Veränderung des Risikoverhaltens im Berichtszeitraum schwankte auch die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten erheblich. Anfang September lag sie jedoch wieder in der Nähe der

Abbildung 25 Aktienindizes

(Index: 1. September 2009 = 100; Tageswerte)



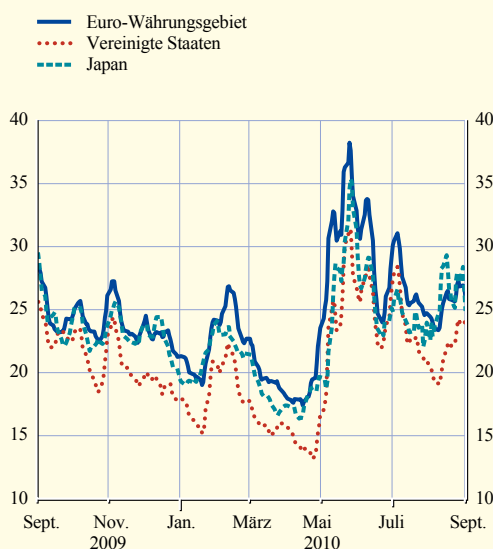
Quellen: Reuters und Thomson Financial Datastream.
Anmerkung: Dow-Jones-Euro-STOXX-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet, Standard-&-Poor's-500-Index für die Vereinigten Staaten und Nikkei-225-Index für Japan.

Werte von Anfang Juni (siehe Abbildung 26). Die Entwicklung der Aktienkursvolatilität im Berichtszeitraum lässt sich in zwei Abschnitte unterteilen. Im Juni und Juli ließ die Unsicherheit der Anleger an den Aktienmärkten gegenüber den im Mai verzeichneten Höchstständen allmählich nach. Seit Anfang August hat sie sich allerdings vor dem Hintergrund zunehmender Sorgen der Märkte über die Wirtschaftsaussichten, insbesondere mit Blick auf die Konjunktur in den Vereinigten Staaten, wieder verstärkt.

Die Aktienkurse in den Vereinigten Staaten waren unterdessen nach wie vor volatil. Im Juni und Juli profitierten der US-Aktienmarkt im Allgemeinen und die Finanzwerte im Besonderen von einem wieder zunehmenden Risikoappetit der Anleger weltweit. Maßgeblich hierfür waren eine Entspannung im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise in Griechenland im Mai und die Veröffentlichung der Ergebnisse EU-weiter Stresstests für Banken sowie die überarbeiteten Vorschläge zur Finanzmarktregulierung beiderseits des Atlantiks (weitere Einzelheiten zu den Stresstests für Banken finden sich in: EZB, Beurteilung der im Rahmen der EU-weiten Stresstests ermittelten Kapitallücken, Kasten 4, Monatsbericht August 2010). In der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums kam es allerdings aufgrund enttäuschender Meldungen zum Wachstum der US-Wirtschaft und der Schwäche am Arbeits- und Wohnimmobilienmarkt zu einer pessimistischeren Marktstimmung. Somit wurden die meisten Gewinne vom Juni und Juli angesichts der zunehmenden Risikoaversion im August wieder aufgezehrt.

Abbildung 26 Implizite Aktienkursvolatilität

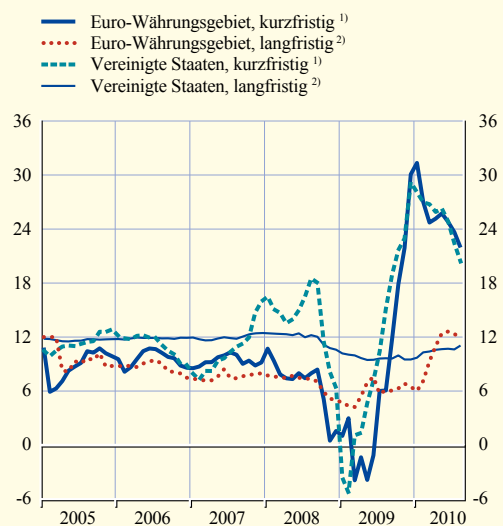
(in % p. a.; gleitender Fünftageschnitt der Tageswerte)



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.

Abbildung 27 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

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

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

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

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

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	9,0	7,0	14,1	7,2	25,0	4,0	13,1	4,3	7,6	8,8
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q2 2009	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
Q3 2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
Q4 2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
Q1 2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
Q2 2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
Juli 2010	6,2	2,5	5,7	1,4	4,6	14,5	-6,6	4,0	1,5	9,8	6,2
August 2010	-4,0	-2,4	-1,5	-2,9	-2,8	-7,9	1,2	-5,4	-6,6	1,8	-2,6
31. Mai 2010 bis 1. September 2010	3,7	4,2	6,0	4,2	2,7	8,8	-3,1	-0,2	-7,3	11,5	-2,8

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Auch im Euroraum erholten sich die Aktiennotierungen im Juni und Juli von der Verkaufswelle im Mai, wenngleich zwischenzeitlich eine gewisse Volatilität zu verzeichnen war. Insbesondere bei den Finanzwerten wurde nach der beträchtlichen Korrektur im zweiten Quartal 2010 eine spürbare Besserung beobachtet: Mit zweistelligen Kursgewinnen wurde im Juli die Entwicklung aller anderen Sektoren und des Marktes insgesamt deutlich übertroffen (siehe Tabelle 3). Im weiteren Verlauf des Berichtszeitraums waren die Aktienmärkte im Eurogebiet jedoch trotz einiger robuster Daten zur Gesamtwirtschaft und zum Vertrauen im Euroraum abermals von Bedenken im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung einiger Euro-Länder und der Stimmung an den weltweiten Aktienmärkten geprägt, die sich aufgrund der kurzfristigen Aussichten für die Weltwirtschaft, insbesondere aber jener in den USA, eintrübte. Zuletzt erreichten die Notierungen deshalb fast wieder ihren Stand von Anfang Juni.

Die negative Stimmung angesichts der Wirtschaftsaussichten schlug sich allerdings nicht in den Erwartungen der Analysten für die Gewinne börsennotierter Unternehmen in den wichtigsten Indizes auf beiden Seiten des Atlantiks nieder (siehe Abbildung 27). Die Aussichten für die Gewinnerwartungen in den nächsten zwölf Monaten entwickelten sich ab Mai zwar etwas verhaltener, blieben aber für Unternehmen in den Vereinigten Staaten und im Eurogebiet deutlich über 20 % und damit weiter robust. Zudem wurden in den vergangenen drei Monaten weiterhin zweistellige längerfristige Gewinnerwartungen verzeichnet, die in der Nähe der höchsten seit 2005 beobachteten Werte lagen.

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet erhöhten sich im zweiten Quartal 2010 erheblich, was in erster Linie auf die Kosten der Emission börsennotierter Aktien zurückzuführen war, die auf ein Rekordhoch stiegen. Im Juli kam es erstmals

zu einem Kostenrückgang bei der marktbasierter Finanzierung, nachdem fünf Monate in Folge eine Zunahme der Gesamtfinanzierungskosten beobachtet worden war. Was die Kapitalströme angeht, so verlangsamte sich der anhaltende Rückgang des Jahreswachstums der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im zweiten Vierteljahr. Ein eindeutiger Wendepunkt in der Dynamik der Finanzierung über Kreditinstitute ist jedoch noch nicht zu erkennen. Die Nachfrage der Unternehmen im Euroraum nach Außenfinanzierungsmitteln wurde im Berichtszeitraum größtenteils über die marktbasierter Finanzierung befriedigt. Die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften war zwar im zweiten Quartal nach wie vor lebhaft, es gab jedoch erste Anzeichen einer Abschwächung.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

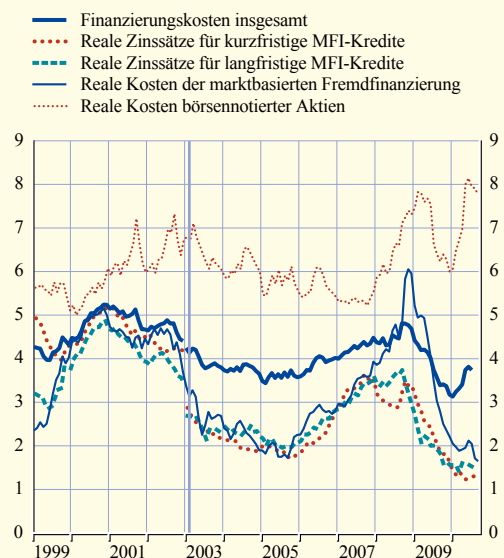
Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – legten im zweiten Quartal 2010 um rund 50 Basispunkte zu, bevor sie im Juli leicht auf 3,74 % zurückgingen (siehe Abbildung 28).

Die Entwicklung der Gesamtfinanzierungskosten war insbesondere im Mai, als an den globalen Finanzmärkten eine erhöhte Volatilität zu beobachten war, von einer sprunghaften Zunahme der Aktienemissionskosten geprägt. In den vier Monaten bis Juli stiegen die realen Eigenkapitalkosten gegenüber dem Ende des ersten Quartals 2010 um 120 Basispunkte (wovon allein 100 Basispunkte auf den Mai entfielen). Im gleichen Zeitraum legten die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung um 15 Basispunkte zu. Hinter dieser Entwicklung verbirgt sich ein Rückgang der im historischen Vergleich hohen Kosten der Aktienemission im Juli und eine Abnahme der Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung sowie der langfristigen Fremdfinanzierung über Kreditinstitute, die zusammengenommen bewirkten, dass sich die Gesamtfinanzierungskosten nach einer fünfmonatigen Zunahme erstmals abschwächten. Die Entwicklung der Kreditzinsen der Banken im Berichtszeitraum deutet darauf hin, dass die schrittweise Weitergabe der vergangenen EZB-Leitzinssenkungen an die Bankkunden nun allmählich zum Abschluss kommt. Die realen Kurzfristzinsen der MFI's gaben von März bis Juli 2010 um 13 Basispunkte nach, während die realen Langfristzinsen um 13 Basispunkte stiegen.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet zeigt sich, dass die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet für alle Komponenten (mit Ausnahme der realen Kosten der Finanzierung über den Aktien-

Abbildung 28 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



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

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

markt, die im Juni einen Allzeithoch verbuchten) im zweiten Quartal und im Juli 2010 in der Nähe ihres niedrigsten Niveaus seit 1999 blieben.

Von März bis Juli 2010 gingen die nominalen MFI-Zinssätze für neue Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Bereich der längeren Laufzeiten zurück, während sie sich bei den kurzfristigen Krediten erhöhten (siehe Tabelle 4). Der seit November 2008 beobachtete rückläufige Trend der MFI-Zinsen scheint sich abgeschwächt zu haben und die Weitergabe vergangener EZB-Leitzinssenkungen an die Bankkreditzinsen kurz vor dem Abschluss zu stehen. Die steigenden Zinsen am kurzen Ende könnten auf die jüngste Zunahme der Geldmarktsätze zurückzuführen sein, deren Entwicklung sich in der Regel in den kurzfristigen Finanzierungskosten der Kreditinstitute niederschlägt. Zugleich könnte sich mit dem kürzlich verzeichneten Rückgang der Renditen langfristiger Staatsanleihen ein dämpfender Effekt für die längerfristigen Kreditzinsen der Banken ergeben. Die jüngste Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euroraum bestätigte, dass sich der Zugang der Banken zur marktbasierter Finanzierung und ihre Liquiditätsposition aufgrund erneuter Spannungen an den Finanzmärkten leicht verschlechtert hatten, was zu einer Verschärfung der Kreditrichtlinien für Buchkredite an Unternehmen beitrug und eine weitere Senkung der Kreditzinsen verhindert haben könnte.

Grund für den Anstieg der realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung im zweiten Quartal 2010 war die Ausweitung der Abstände zwischen den Renditen von Unternehmens- und Staatsanleihen in den niedrigeren Ratingklassen (siehe Abbildung 29). Im Juli wurde diese Zunahme der Renditedifferenz im Zuge der Stabilisierung an den Finanzmärkten teilweise wieder aufgezehrt. Im August erreichten die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung einen historischen Tiefstand, als die Renditen von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften dem deutlich rückläufigen Trend der Staatsanleiherenditen folgten und sich die Spreads bei den Anleihen erneut verringerten.

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

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Juli 2010 ¹⁾		
	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Juni	2010 Juli	2009 April	2010 April	2010 Juni
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,55	4,25	4,06	3,98	3,77	3,73	-99	-25	-4
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,64	3,36	3,28	3,24	3,25	3,33	-49	14	8
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,49	4,16	3,96	4,00	3,79	3,85	-75	-5	6
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,57	2,06	2,19	1,99	2,18	2,25	-29	25	7
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,71	3,64	3,58	3,44	3,36	3,26	-75	-19	-10
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	1,22	0,77	0,71	0,64	0,73	0,85	-57	21	12
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	1,68	1,28	1,39	1,40	1,84	1,83	12	8	-1
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	3,47	3,11	2,99	2,82	2,39	2,36	-86	-43	-3

Quelle: EZB.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

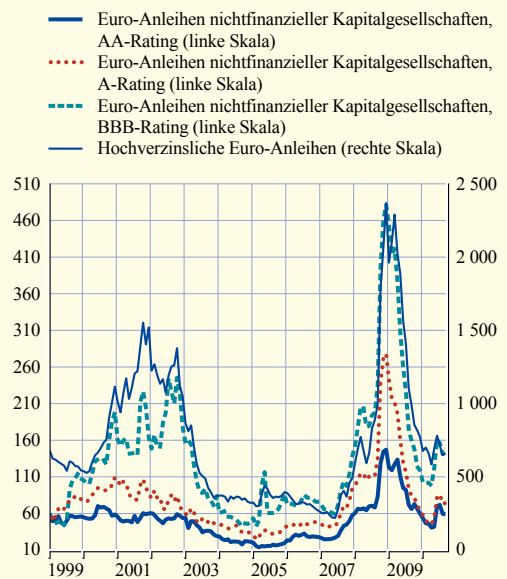
FINANZIERUNGSSTRÖME

Die meisten einschlägigen Indikatoren sprechen dafür, dass sich die Ertragslage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im zweiten Quartal sowie im Juni und Juli des laufenden Jahres weiter aufgehellt hat. Die Jahreswachstumsrate des Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum erreichte im Juli positives Terrain und stieg von -9,2 % im Juni 2010 auf 6,4 % im August (siehe Abbildung 30). Mit Blick auf die Zukunft dürften sich die Unternehmensgewinne den Erwartungen der Marktteilnehmer zufolge weiter verbessern.

Was die Außenfinanzierung angeht, so verlangsamte sich der Rückgang der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, während die Wachstumsrate der Emission von Schuldverschreibungen zwar nach wie vor im zweistelligen Bereich lag, aber etwas an Schwung einbüßte (siehe Abbildung 31). Unter dem Eindruck deutlich höherer Kosten der Finanzierung über die Aktienmärkte gab die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien im zweiten Quartal 2010 weiter nach. Die Emission von Schuldverschreibungen blieb dynamisch, ließ aber in den letzten beiden Monaten des zweiten Jahresviertels Anzeichen einer Abschwächung erkennen. Die besonders hohe Jahreswachstumsrate der Emission langfristiger Schuldver-

Abbildung 29 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

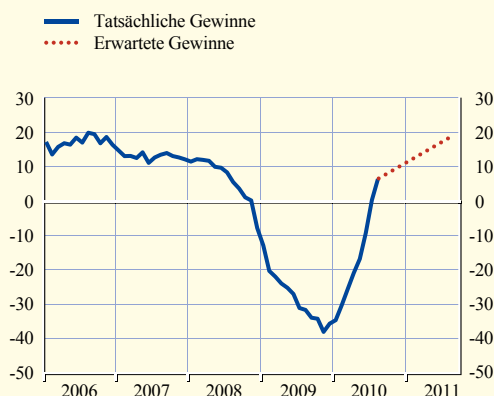
(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



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

Abbildung 30 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

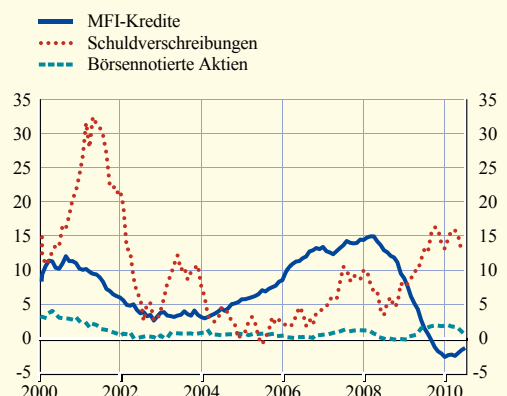
(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Abbildung 31 Aufschlüsselung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Instrumenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Auf Euro lautende börsennotierte Aktien.

schreibungen verlangsamte sich gegen Ende des Quartals, als sich die Marktbedingungen aufgrund der Staatsschuldenkrise verschlechterten, während gleichzeitig die Begebung kurzfristiger Schuldtitel weiter nachließ.

Das Jahreswachstum der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften fiel im zweiten Quartal 2010 mit -1,7 % nicht mehr ganz so negativ aus (siehe Tabelle 5). Im Juli 2010 lag das jährliche Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bei -1,3 % nach -1,6 % im Juni. Der beträchtliche Rückgang der kurzfristigen Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr), der im März 2009 begonnen hatte, schwächte sich im zweiten Quartal ab, während sich das Wachstum der Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren bei einem Wert von über 3 % stabilisierte. Empirische Belege deuten darauf hin, dass die Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dem Konjunkturzyklus üblicherweise mit einer erheblichen Zeitverzögerung folgen. Vorerst liefert die langsamere jährliche Abnahme der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wohl noch keinen Hinweis auf einen klaren Wendepunkt in der konjunkturellen Entwicklung. Die anhaltenden Effekte der schwachen Wirtschaftslage auf die Kreditnachfrage, die fortgesetzte Substitution durch marktbasierter Finanzierung und eine erhöhte Verfügbarkeit von Mitteln der Innenfinanzierung wirken sich negativ auf die Erholung der Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften aus.

Die Ergebnisse der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet deuten darauf hin, dass Nachfragefaktoren wie etwa Anlageinvestitionen sowie Fusions- und Übernahmearbeiten die Kreditnachfrage der nichtfinanziellen Unternehmen im zweiten Quartal 2010 belebten (siehe Abbildung 32). Zugleich geht aus der Umfrage hervor, dass sich die Kreditrichtli-

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)	Jahreswachstumsraten				
	2009	2009	2009	2010	2010
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Kredite der MFIs	2,7	-0,2	-2,2	-2,3	-1,7
Bis zu 1 Jahr	-5,8	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	7,2	2,0	-1,9	-4,1	-4,4
Mehr als 5 Jahre	5,9	4,6	3,8	3,0	3,6
Begebene Schuldverschreibungen	11,6	15,4	13,9	15,8	12,6
Kurzfristig	-24,8	-26,8	-40,8	-24,3	-15,8
Langfristig, darunter: ¹⁾	19,1	23,8	25,4	22,4	16,4
Festverzinslich	24,9	31,5	33,0	26,8	19,7
Variabel verzinslich	-1,1	-4,8	-4,2	-0,2	-1,3
Emittierte börsennotierte Aktien	1,5	1,8	1,8	1,8	1,0
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	2,6	1,7	0,8	1,1	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3,5	1,2	-0,9	-0,6	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	0,4	0,4	0,3	0,5	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

2) Die Angaben sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen. Die Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften umfasst Kredite, begebene Schuldverschreibungen, emittierte Aktien und sonstige Anteilsrechte, versicherungstechnische Rückstellungen, sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate.

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

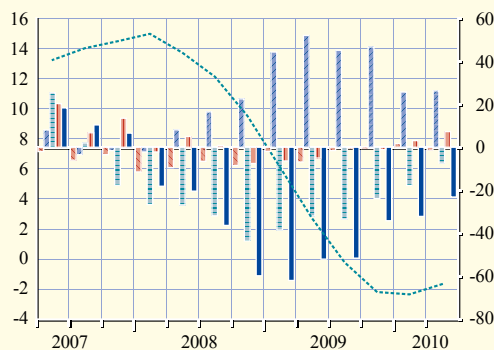
nien für Ausleihungen an Unternehmen angesichts erneuter Beschränkungen beim Zugang der Banken zu Finanzierungsquellen und beim Liquiditätsmanagement wieder deutlich verschärft haben. Zwar sind die in der Umfrage gemeldeten zusätzlichen Spannungen bezüglich der Refinanzierungsmöglichkeiten vor allem in einigen wenigen Ländern zu beobachten, die in weiten Teilen anziehende Nachfrage, die gerade noch im negativen Bereich lag, könnte jedoch die potenziellen Folgen der insgesamt verschärften Kreditrichtlinien für die Vergabe von Darlehen der Banken an die Wirtschaft verstärken.

Die normalerweise negative Finanzierungslücke (d. h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Aufwendungen für Sachinvestitionen und Mitteln der Innenfinanzierung (Bruttoersparnis) – erreichte im ersten Quartal 2010 auf Basis gleitender Vierquartalsummen positive Werte. In Abbildung 33 findet sich eine Aufschlüsselung nach Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung der im Eurogebiet angesiedelten Unternehmen gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet. Die entsprechenden Daten reichen bis zum ersten Quartal 2010. Wie aus der Abbildung hervorgeht, erhöhten sich die Mittel für Sachinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen) der Unternehmen im gleichen Umfang wie die Mittel der Innenfinanzierung, während sich das Wachstum der Außenfinanzierung stark abschwächte, sodass diese Finanzierungsquelle für Unternehmen kaum mehr eine Rolle spielte. Unterdessen kam die Verringerung des Nettozugangs an Finanzaktiva einschließlich Aktien im ersten Jahresviertel 2010 zum Stillstand.

Abbildung 32 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

- Anlageinvestitionen (rechte Skala)
- Vorratsinvestitionen und Betriebskapital (rechte Skala)
- Fusionen, Übernahmen und Unternehmensumstrukturierungen (rechte Skala)
- Umschuldungen (rechte Skala)
- Innenfinanzierung (rechte Skala)
- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (linke Skala)

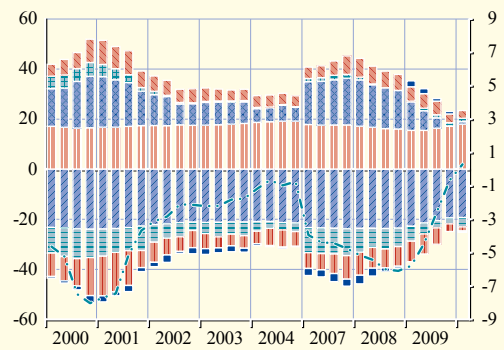


Quelle: EZB.
Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat; siehe auch die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2010.

Abbildung 33 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

- Sonstige
- Nettozugang an Anteilsrechten
- Nettozugang an Forderungen (ohne Anteilsrechte)
- Bruttoinvestitionen
- Emission nicht börsennotierter Aktien
- Emission börsennotierter Aktien
- Fremdfinanzierung
- Bruttoersparnis und Vermögenstransfers (netto)
- Finanzierungslücke (rechte Skala)



Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.
Anmerkung: Zur Fremdfinanzierung zählen Buchkredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Der Posten „Sonstige“ umfasst Finanzderivate, sonstige Verbindlichkeiten/Forderungen und Anpassungen. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen sind saldiert. Bei der Finanzierungslücke handelt es sich um den Finanzierungssaldo, der sich weitgehend aus der Differenz zwischen Bruttoersparnis und Bruttoinvestitionen ergibt.

FINANZLAGE

Die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften blieb im ersten Quartal 2010 weitgehend unverändert hoch (82 % gemessen am BIP und 440 % gemessen am Bruttobetriebsüberschuss; siehe Abbildung 34). Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften profitierten von den niedrigeren Bank- und Marktzinsen, da ihre Zinsbelastung hierdurch im zweiten Quartal sowie im Juli 2010 weiter zurückging (siehe Abbildung 35).

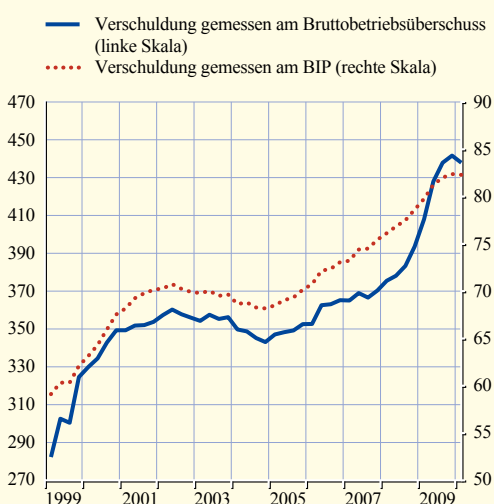
Die geringeren Außenfinanzierungsströme und die Zunahme der Innenfinanzierungsmittel seit dem zweiten Halbjahr 2009 könnten insgesamt ein Hinweis dafür sein, dass die Unternehmen ihre Finanzposition aktiv konsolidieren, um ihre Bilanzschwächen zu reduzieren und angesichts des konjunkturellen Aufschwungs an finanzieller Flexibilität zu gewinnen. Die Verschuldung und die damit verbundene Zinsbelastung könnten darauf hindeuten, dass im Zusammenhang mit einer Erholung der Cashflows nach wie vor Spielraum für Bilanzumstrukturierungen besteht.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Im zweiten Quartal 2010 waren die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte von einem weiteren geringfügigen Rückgang der Kreditzinsen der Banken gekennzeichnet. Gleichzeitig blieb der Nettoanteil der Banken, die restriktivere Kreditrichtlinien für private Haushalte meldeten, weitgehend unverändert. Die Jahreswachstumsrate der Kreditaufnahme der privaten Haushalte bei MFIs blieb im Juli im Vergleich zum zweiten Quartal 2010 stabil und wurde nach wie vor in erster Linie von den Wohnungsbaukrediten bestimmt. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum Einkommen erhöhte sich geringfügig, während die Zinsbelastung weiter abnahm.

Abbildung 34 Schuldenquoten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

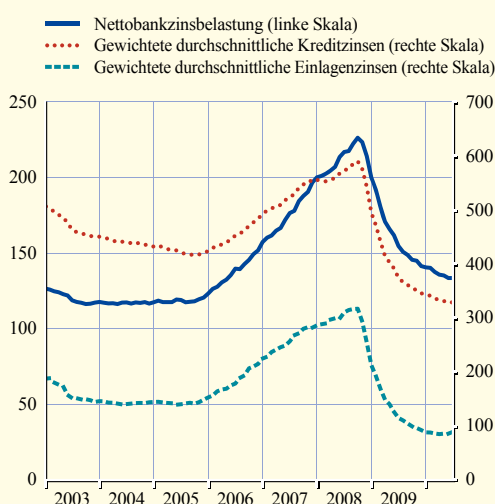
(in %)



Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen.

Abbildung 35 Nettobankzinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Nettobankzinsbelastung entspricht der Differenz zwischen den gewichteten durchschnittlichen Kreditzinsen und den gewichteten durchschnittlichen Einlagenzinsen für den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und basiert auf den Beständen.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet verringerten sich im zweiten Vierteljahr 2010 erneut, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie in den vorangegangenen Quartalen. Die MFI-Zinsen für neue Wohnungsbaukredite an private Haushalte waren bis Ende Juni abermals rückläufig (siehe Abbildung 36). Im Juli wurde bei den längeren Laufzeiten ein weiterer Rückgang, bei den kürzeren Laufzeiten hingegen ein Anstieg verzeichnet. Dies führte zu einer weiteren Abnahme der Differenz zwischen der Verzinsung von Wohnungsbaukrediten und vergleichbaren Marktzinsen bis Ende Juni, während im Juli im kürzeren Laufzeitenbereich eine Ausdehnung zu beobachten war. Die Zinsstruktur der Wohnungsbaukredite wies nach wie vor einen beträchtlichen positiven Spread zwischen der Verzinsung von Krediten mit langer anfänglicher Zinsbindung (von mehr als fünf Jahren) und solchen mit kurzer anfänglicher Zinsbindung (also variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr) auf. Daher machten Kredite mit einer kurzen anfänglichen Zinsbindung auch im zweiten Quartal den größten Teil (etwas weniger als die Hälfte) des gesamten Neugeschäfts aus.

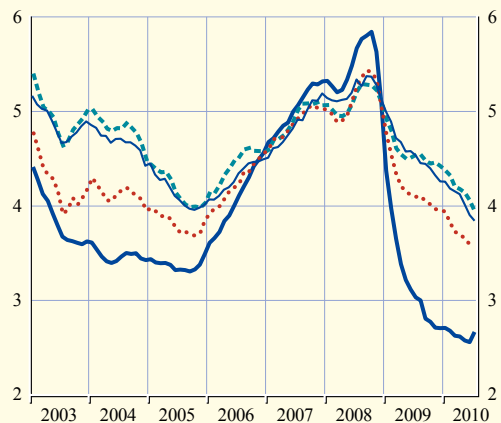
Die MFI-Zinsen für Konsumentenkredite gingen im zweiten Jahresviertel 2010 im Durchschnitt ebenfalls zurück, zogen im Juli aber leicht an. Grund für die Entwicklung bis Ende Juni war eine weitere Abnahme der Zinsen für Kredite mit variabler Verzinsung wie auch jener für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr sowie der Zinssätze für Kredite mit langer anfänglicher Zinsbindung von mehr als fünf Jahren. Die Differenz zwischen der Verzinsung von Konsumentenkrediten und vergleichbaren Marktzinsen verringerte sich im kurzfristigen Zinsbindungsbereich, während sie bei längeren Zinsbindungen im Zeitraum bis Juni weitgehend unverändert blieb. Insgesamt waren die Zinssätze für Kredite mit anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr weiterhin am niedrigsten, während die Zinsen für Ausleihungen mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als fünf Jahren nach wie vor am höchsten waren.

Den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2010 zufolge veränderte sich der Anteil der Banken, die eine Verschärfung ihrer Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite sowie für Wohnungsbaukredite meldeten, im zweiten Quartal 2010 per saldo kaum. Was letztere Kategorie betrifft, so gaben die Banken an, dass kundenrisikobasierte Faktoren (z. B. die Aussichten für den Wohnungsmarkt und die allgemeinen Konjunkturaussichten) etwas weniger stark zur Verschärfung beitrugen. Dies wurde jedoch durch Faktoren im Zusammenhang mit den Refinanzierungskosten der Banken und bilanziellen Restriktionen, die im Hinblick auf die Kreditvergabe als rein angebotsseitige Faktoren betrachtet werden können, aufgewogen. Gleichzeitig stieg die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten den Banken zufolge im zweiten Jahresviertel deutlich an, nachdem sie im vorangegangenen Quartal gesunken war. Verantwortlich hierfür waren in erster Linie ein positiverer Beitrag der Aussichten für den Wohnungsmarkt und ein nicht mehr ganz so

Abbildung 36 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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

- Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- ... Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren
- - - Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren und bis zu 10 Jahren
- Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 10 Jahren



Quelle: EZB.

negativer Beitrag des Verbrauchervertrauens. Die Nachfrage nach Konsumentenkredit und sonstigen Krediten nahm per saldo ebenfalls zu, was auf die Ausgaben für Gebrauchsgüter und das Verbrauchervertrauen zurückzuführen war.

FINANZIERUNGSSTRÖME

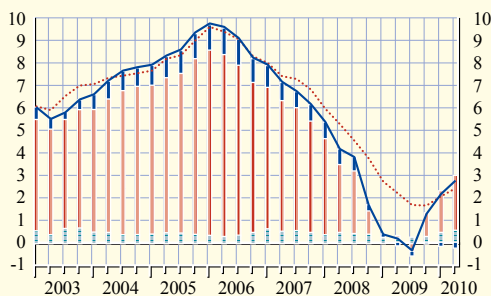
Die Jahreswachstumsrate der insgesamt an die privaten Haushalte vergebenen Kredite blieb im ersten Quartal 2010 (dem letzten Jahresviertel, für das Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets vorliegen) mit 2,1 % unverändert, wodurch der seit Anfang 2006 zu beobachtende Abwärtstrend unterbrochen wurde. Dahinter verbirgt sich jedoch ein Rückgang der jährlichen Zuwachsrate der Kreditvergabe an private Haushalte durch Nicht-MFIs auf 1,5 %, verglichen mit 3,6 % im Jahresviertel zuvor. Diese Abnahme war teilweise darauf zurückzuführen, dass einige True-Sale-Verbriefungen, bei denen Kredite aus den MFI-Bilanzen ausgebucht werden, um dann als Kredite der SFIs erfasst zu werden, in den jüngsten Quartalen fällig wurden. Die Daten zur Kreditvergabe und zur Verbriefungsaktivität der MFIs deuten darauf hin, dass sich das Wachstum der gesamten Kreditvergabe an private Haushalte im Zwölfmonatszeitraum bis zum zweiten Jahresviertel 2010 binnen Jahresfrist auf rund 2,8 % erhöhte (siehe Abbildung 37).

Im Juli 2010 lag die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte wie schon im zweiten Quartal 2010 bei 2,8 % (nach 2,2 % in den ersten drei Monaten des Jahres). Die jüngsten Entwicklungen deuten auf eine Stabilisierung der Kreditaufnahme der privaten Haushalte hin. Berücksichtigt man die im Rahmen von Verbriefungsaktivitäten ausgegliederten Kredite, so fällt die Erholung der Zwölfmonatsrate der Kredite an private Haushalte verhaltener aus. Insgesamt steht die Entwicklung jedoch nach wie vor im Einklang mit längerfristigen Regelmäßigkeiten, denen zufolge

Abbildung 37 Kredite an private Haushalte insgesamt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten; Quartalsendstand)

- Konsumentenkredite der MFIs
- Wohnungsbaukredite der MFIs
- Sonstige Kredite der MFIs
- Kredite der MFIs insgesamt
- Kredite insgesamt



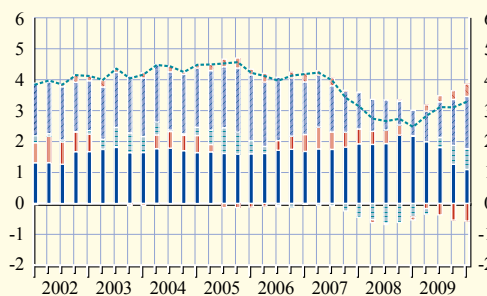
Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Kredite insgesamt wurden für das zweite Quartal 2010 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abbildung 38 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

- Bargeld und Einlagen
- Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate
- Anteilsrechte
- Versicherungstechnische Rückstellungen
- Sonstige¹⁾
- Forderungen insgesamt



Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einschließlich Buchkrediten und sonstiger Forderungen.

sich die Kreditnachfrage der privaten Haushalte tendenziell früh im Konjunkturzyklus erholt. Die Abflachung der Jahreswachstumsrate in den vergangenen Monaten könnte den Umstand widerspiegeln, dass die Entwicklung der Wohnimmobilienmärkte und die Einkommensaussichten weiterhin mit großer Unsicherheit behaftet sind und die Haushalte im Vergleich zu früheren Konjunkturzyklen nach wie vor einen hohen Verschuldungsgrad aufweisen.

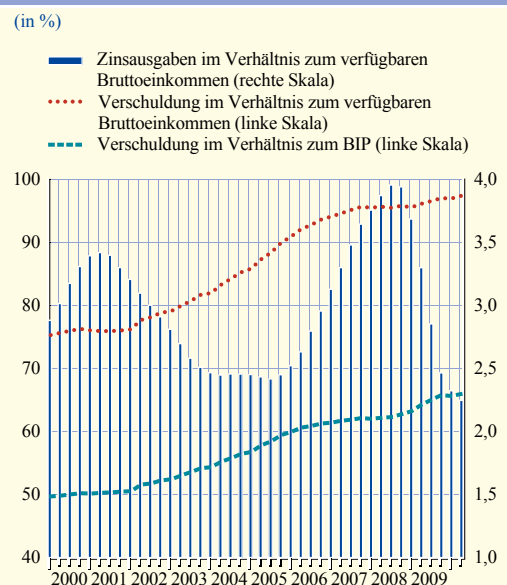
Bei einer Aufschlüsselung der MFI-Kredite an private Haushalte zeigt sich, dass die Zwölfmonatsrate der Wohnungsbaukredite im Juli 2010 auf 3,5 % stieg (nach durchschnittlich 3,3 % im zweiten Quartal 2010), während das jährliche Wachstum der Konsumentenkredite mit -0,6 % negativ blieb (nach -0,4 % im zweiten Jahresviertel). Diese unterschiedlichen Entwicklungen scheinen im Einklang mit den Ergebnissen aus Verbraucherumfragen zu stehen, die derzeit von einer geringen und abnehmenden Bereitschaft, größere Anschaffungen zu tätigen, ausgehen, obwohl sich das Verbrauchervertrauen insgesamt betrachtet erholt.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum, wie sie in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet ausgewiesen wird, legte die Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung im ersten Vierteljahr 2010 auf 3,3 % zu (siehe Abbildung 38). Dahinter verbergen sich allerdings umfangreiche Portfolioumschichtungen. Tatsächlich war der Beitrag der Anlagen in Bargeld und Einlagen leicht rückläufig. Angesichts der steilen Zinsstrukturkurve und einer verbesserten Marktstimmung investierten die privaten Haushalte stattdessen weiterhin stärker in längerfristige und risikoreichere Anlagen. Insbesondere Investitionen in Versicherungs- und Pensionsprodukte nahmen beträchtlich zu; auf diese Anlagekategorie entfiel erneut der Hauptanteil des Wachstums der gesamten Geldvermögensbildung. Außerdem erhöhte sich der Erwerb von Anteilsrechten durch private Haushalte geringfügig, während die Bestände an direkt gehaltenen Schuldverschreibungen zurückgingen.

FINANZLAGE

Im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen ist die Verschuldung der privaten Haushalte Schätzungen zufolge im zweiten Jahresviertel 2010 etwas weiter gestiegen (auf rund 97,5 %). Somit setzte sich die in den vorangegangenen Quartalen beobachtete leichte Aufwärtsbewegung fort (siehe Abbildung 39). Diese Entwicklung ist auf eine geringfügige Beschleunigung der Kreditaufnahme durch die privaten Haushalte und das verhaltene Einkommenswachstum in den vergangenen Quartalen zurückzuführen. Gemessen am BIP hat die Verschuldung der privaten Haushalte Schätzungen zufolge im zweiten Vierteljahr 2010 erneut zugenommen, wenn auch weniger kräftig als in Relation zum verfügbaren Einkommen, da die gesamtwirtschaftliche Aktivität einen stärkeren zyklischen Anstieg aufweist als die Einkommen der privaten Haushalte. Die Zinsbelastung der privaten Haushalte verringerte

Abbildung 39 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte



Quellen: EZB und Eurostat.
Anmerkung: Die Verschuldung der privaten Haushalte entspricht der Gesamtkreditvergabe aller institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt an private Haushalte. Die Zinsausgaben spiegeln nicht die gesamten Finanzierungskosten der privaten Haushalte wider, da sie nicht die Gebühren für Finanzdienstleistungen umfassen. Die Daten für das letzte Quartal sind teilweise geschätzt.

sich auf Basis von Schätzungen weiter, obgleich deutlich weniger stark als in den vorangegangenen Quartalen, und dürfte sich im zweiten Jahresviertel auf 2,2 % des verfügbaren Einkommens (nach 2,3 % im Vorquartal) belaufen haben. Da sich das Verhältnis der Verschuldung zum Einkommen leicht erhöhte, kommen hierin die Auswirkungen niedrigerer Zinssätze zum Ausdruck.

3 PREISE UND KOSTEN

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge fiel die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet von 1,7 % im Juli 2010 auf 1,6 % im August. Dieser leichte Rückgang dürfte Basiseffekte bei der Energiekomponente widerspiegeln. Es wird erwartet, dass die am HVPI gemessenen jährlichen Preissteigerungsraten im späteren Jahresverlauf geringfügig ansteigen, wobei sie eine gewisse Volatilität aufweisen dürften. Mit Blick auf die weitere Zukunft sollten die Inflationsraten im Jahr 2011 dank des geringen inländischen Preisdrucks insgesamt moderat bleiben.

Diese Einschätzung kommt auch in den im September 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Jahr 2010 zwischen 1,5 % und 1,7 % und im Jahr 2011 zwischen 1,2 % und 2,2 % liegen. Im Vergleich zu den im Juni 2010 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems wurden die Bandbreiten geringfügig nach oben korrigiert, was vor allem auf die gestiegenen Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind leicht nach oben gerichtet.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge fiel die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet von 1,7 % im Juli 2010 auf 1,6 % im August (siehe Tabelle 6). Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtete schwankte die Rate in den zurückliegenden zwei Jahren stark. Von Mitte 2008 bis Mitte 2009 sank sie, getrieben von rückläufigen Nahrungsmittel- und Energiepreisen, stetig und erreichte mit -0,6 % im Juli 2009 ein historisch niedriges Niveau. Im weiteren Verlauf kehrte sie in den positiven Bereich zurück, was vornehmlich den in der zweiten Jahreshälfte 2009 wirksam werdenden Basiseffekten zuzuschreiben war. Seit März 2010 liegt sie bei etwa 1,5 %.

Eine genauere Betrachtung der HVPI-Entwicklung zeigt, dass sich die Jahresänderungsrate der Energiepreise gegenüber ihrem Tiefstand (-14,4 % im Juli 2009) drastisch erhöht hat, und zwar auf 8,1 %. Diese Zunahme wurde sowohl von der seit Sommer letzten Jahres verzeichneten drastischen Ölverteuerung als auch von positiven Basiseffekten beflügelt. Betrachtet man die Preisindizes für Energie, so wurde der stärkste Anstieg in dieser Zeit hauptsächlich bei Positionen, die direkt mit der

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

	2008	2009	2010 März	2010 April	2010 Mai	2010 Juni	2010 Juli	2010 Aug.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	3,3	0,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,7	1,6
Energie	10,3	-8,1	7,2	9,1	9,2	6,2	8,1	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	3,5	0,2	-0,1	0,7	0,4	0,9	1,9	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	6,1	1,1	0,5	0,6	0,9	0,9	0,9	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	0,6	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	.
Dienstleistungen	2,6	2,0	1,6	1,2	1,3	1,3	1,4	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	6,1	-5,1	0,9	2,8	3,1	3,0	.	.
Ölpreise (in €/Barrel)	65,9	44,6	59,1	64,0	61,6	62,2	58,9	59,9
Rohstoffpreise ohne Energie	1,9	-18,5	34,5	52,0	52,1	51,1	56,8	51,9

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

Anmerkung: Der Rohstoffpreisindex ohne Energie wird anhand der Struktur der Einfuhren des Eurogebiets von 2004 bis 2006 gewichtet.

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im August 2010 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Ölpreisentwicklung verbunden sind (flüssige Brennstoffe und Kraftstoffe für private Verkehrsmittel), beobachtet. Die Verbraucherpreise für Gas folgen tendenziell einem ähnlichen Trend wie die Preise für Flüssiggas und Kraftstoffe für private Verkehrsmittel, jedoch mit zeitlicher Verzögerung – die Jahresänderungsrate der Gaspreise kehrte sich im Juli 2010 erstmals seit Mai 2009 ins Positive. Die Strompreise hingegen weisen für gewöhnlich ein eher idiosynkratisches Muster auf, doch auch ihre jährliche Änderungsrate zog im Jahresverlauf 2010 an. In der ersten Jahreshälfte wirkten sich die überdurchschnittlich hohen Raffineriemargen (gemessen an der Differenz zwischen den Preisen für Mineralölprodukte und für Rohöl) auch auf die Energiepreise aus. Allerdings gingen die Raffineriemargen gegenüber dem zu Jahresbeginn beobachteten relativ hohen Stand in den Sommermonaten zurück. Mit Blick auf die Zukunft wird angesichts der derzeitigen Ölterminpreise erwartet, dass die Teuerung bei Energie im restlichen Jahresverlauf 2010 auf erhöhtem Niveau relativ stabil bleiben wird, wobei von indirekten Steuern leicht positive Beiträge ausgehen dürften; im Jahr 2011 dürfte sie dann geringfügig sinken.

Die Jahressteigerungsrate der Nahrungsmittelpreise insgesamt (einschließlich Alkohol und Tabakwaren), die sich Ende 2009 und Anfang 2010 im negativen Bereich bewegt hatte, kehrte sich im März 2010 wieder ins Positive, setzte diesen Anstieg in den Frühjahrs- und Sommermonaten fort und lag im Juli bei 1,3 %. Zwei wichtige Faktoren haben das Profil der im HVPI für das Eurogebiet erfassten Nahrungsmittelpreise in den zurückliegenden Monaten bestimmt: erstens aufwärtsgerichtete Basiseffekte, da die starken, vor Jahresfrist beobachteten Preisrückgänge aus dem Vorjahresvergleich herausgefallen sind, und zweitens die ungünstige Witterung, die sich auf die – in den letzten Monaten stark steigenden – Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel (vor allem Obst und Gemüse) ausgewirkt hat (siehe Tabelle 6).

In jüngerer Zeit haben auch die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe an den internationalen Märkten drastisch zugelegt, aber die zuletzt verfügbaren Angaben enthalten kaum Hinweise auf eine entsprechende Überwälzung auf die Verbraucher (siehe auch Abschnitt 1). Diese zögerliche Weitergabe liegt bis dato hauptsächlich in zwei Faktoren begründet. Erstens zeigen sich die Auswirkungen eines Schocks für gewöhnlich zuerst bei den Erzeugerpreisen, bevor sie auf den Einzelhandel und anschließend auf die Verbraucher durchwirken; bislang gibt es jedoch kaum Hinweise auf einen Preisdruck in der Nahrungsmittelproduktionskette, da sich die in den Erzeugerpreisen enthaltenen Nahrungsmittelpreise nach wie vor relativ moderat entwickeln. Zweitens zeigen die Erfahrungen der Vergangenheit, dass Rohstoffpreisschocks üblicherweise erst nach sechs bis zwölf Monaten die gesamte Nahrungsmittelproduktionskette erfassen, bevor sie auf der Verbraucherstufe zum Tragen kommen, und die Rohstoffverteuerungen an den Weltmärkten haben meist erst in der jüngsten Zeit stattgefunden. So wurden für einige im HVPI erfasste Nahrungsmittelpositionen, die einen höheren Gehalt an Getreideerzeugnissen und anderen Rohstoffen aufweisen und daher von höheren Weltmarktpreisen unmittelbar betroffen sind, noch im Juli negative Wachstumsraten beobachtet. Mit Blick auf die Zukunft stellt die jüngste Rohstoffverteuerung in den kommenden Monaten ein Aufwärtsrisiko für die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise dar. Zugleich sind die Aussichten für die im HVPI erfassten Nahrungsmittelpreise höchst unsicher.

Ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise gerechnet, deren Gewicht im HVPI-Warenkorb rund 30 % ausmacht, folgte die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate über weite Strecken des Jahres 2008 und im gesamten Jahresverlauf 2009 einem kontinuierlichen Abwärtstrend. Im Jahr 2010 kam dieser Trend zum Stillstand; die jährliche Änderungsrate der Teuerung nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie bewegte sich um einen Wert von 1 %. Aus den jüngsten Angaben geht hervor, dass der HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie im Juli im Vergleich zum Stand von vor zwölf Monaten um 1,0 % gestiegen ist. Insgesamt spiegelt die Entwicklung der HVPI-Teuerung ohne Nah-

rungsmittel und Energie nicht die Jahreswachstumsrate der HVPI-Gesamtrate wider, die nach ihrem Rückgang vom Sommer und Herbst 2009 schrittweise wieder zunimmt. Zudem weist diese Messgröße der Kerninflation einen weniger volatilen Verlauf auf als der HVPI insgesamt.

Der HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie spiegelt die Preisentwicklung seiner beiden Komponenten, d. h. der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für Dienstleistungen, wider, die vornehmlich durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne und Gewinnaufschläge bestimmt werden. Verglichen mit dem zu Jahresbeginn 2010 sehr niedrigen, allerdings nach wie vor positiven Niveau hat sich der Preisauftrieb bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie in den letzten Monaten leicht beschleunigt. Gemäß den aktuellen Angaben lag die Jahresänderungsrate der Preise für diese Erzeugnisse im Juli des laufenden Jahres bei 0,5 %. Insgesamt blieb die Teuerung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie moderat, was auf die schwache Verbrauchernachfrage und das gedämpfte Lohnwachstum zurückzuführen war. Allerdings deutet die zuletzt beobachtete leichte Aufwärtsbewegung darauf hin, dass der seit 2008 verzeichnete schrittweise Rückgang unterbrochen wurde.

Die Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie lässt sich in drei Teilkomponenten aufgliedern, und zwar in Verbrauchsgüter (Wasserversorgung, pharmazeutische Produkte, Zeitungen usw.), Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer (Bekleidungsstoffe, Textilien, Bücher usw.) und langlebige Gebrauchsgüter (Pkws, Möbel, Elektronikgüter usw.). Die in den letzten Monaten leicht anziehende Teuerung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie resultierte vor allem aus den höheren Beiträgen der Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer und der langlebigen Gebrauchsgüter. Die zuletzt verfügbaren Angaben zu den Preisen für Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer zeigen höhere Jahresänderungsraten für fast alle Positionen, obschon bei den Bekleidungspreisen ausgeprägte saisonale Preisnachteile zum Tragen kamen. Zugleich schwächte sich der negative Beitrag der Preise für langlebige Gebrauchsgüter zur Teuerung der Industrieerzeugnisse ohne Energie in den zurückliegenden Monaten allmählich ab; die Jahresänderungsrate dieser Teilkomponente stieg im Juli 2010 auf null und wies somit erstmals seit Dezember 2007 ein nicht negatives Vorzeichen auf. Diese Entwicklung ist weitgehend durch die Pkw-Preise bedingt, die sich im Juli 2010 im Vorjahresvergleich erstmals seit dem Frühjahr 2009 aufgrund geringerer Preisnachteile wieder erhöhten. Dieser Anstieg glich die erneuten Preissenkungen bei einigen Produkten aus dem Bereich der Unterhaltungselektronik mehr als aus. Im Gegensatz dazu war die Teuerung bei den Verbrauchsgütern weiterhin rückläufig, und die entsprechende Rate sank von 1,2 % im ersten Jahresviertel 2010 auf 0,9 % im Juli. Diese erneute Abnahme spiegelte niedrigere Jahresänderungsraten der Preise zahlreicher Positionen wider, die aus der anhaltend schwachen Nachfrage resultierten.

Mit Blick auf die Zukunft deuten die vorliegenden Frühindikatoren für die Teuerung der Industrieerzeugnisse ohne Energie, wie die Entwicklung der Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren) und der Einfuhrpreise für Konsumgüter (ebenfalls ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren), darauf hin, dass einerseits der binnenwirtschaftliche Inflationsdruck weiterhin moderat ist und sich andererseits der außenwirtschaftliche Preisdruck angesichts der jüngsten Wechselkursentwicklung und des weltweiten Inflationsanstiegs erhöht hat. Insgesamt geht aus dieser Entwicklung, in Verbindung mit einer allmählichen Kräftigung der Binnennachfrage, hervor, dass sich die Teuerung der Industrieerzeugnisse ohne Energie gegenüber dem ersten Halbjahr leicht beschleunigen dürfte.

Die Jahressteigerungsrate des Preisauftriebs bei den Dienstleistungen, die im April 2010 mit 1,2 % auf ihren tiefsten Stand seit 1991 gesunken war, hat sich schrittweise erhöht. Die jüngsten Daten zeigen für die Verteuerung der Dienstleistungen eine jährliche Änderungsrate von 1,4 % (Juli). Aus den für die zurückliegenden Monate verfügbaren Angaben geht hervor, dass der für die Teuerungsrate der Dienstleistungen seit Herbst 2008 beobachtete Abwärtstrend anscheinend zum Stillstand gekommen ist.

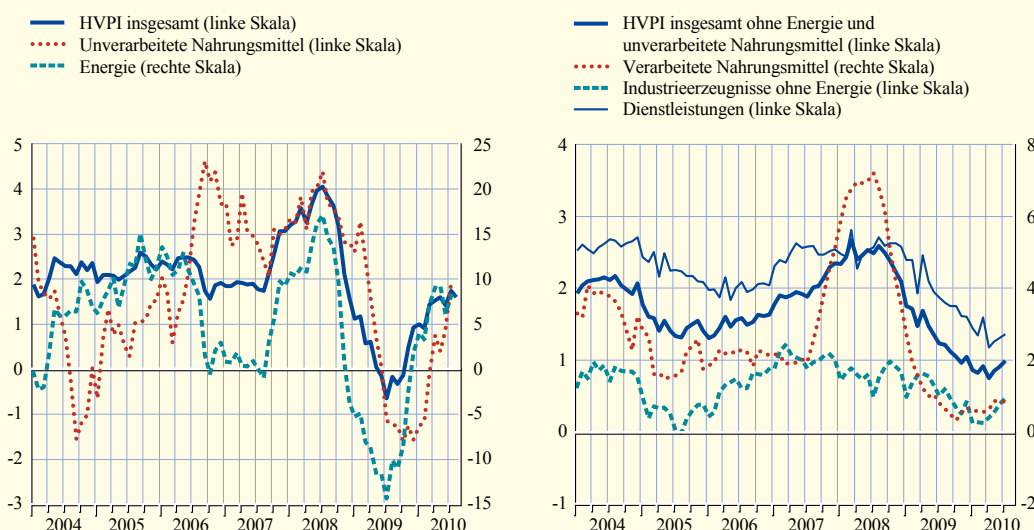
Betrachtet man die Teilkomponenten, so waren Freizeitdienstleistungen und persönliche Dienstleistungen die wichtigste Antriebskraft des wachsenden Preisauftriebs bei den Dienstleistungen insgesamt. Diese Teilkomponente macht rund ein Drittel der Dienstleistungspreise insgesamt aus und stieg von 0,4 % im April auf 1 % im Juli 2010. Sie umfasst Freizeitdienstleistungen wie Pauschalreisen sowie Gaststätten- und Beherbergungsdienstleistungen, deren Preissteigerungsraten angesichts der schwachen Verbrauchernachfrage und des scharfen Wettbewerbs auf sehr niedrige Stände zurückgegangen sind. Die Teuerung bei den freizeitbezogenen Positionen scheint ihre Talsohle durchschritten zu haben und sich vor dem Hintergrund eines sich verbessernden Verbrauchervertrauens und anziehender Konsumausgaben leicht zu erholen.

Was die sonstigen Dienstleistungen betrifft, so beschleunigt sich der Preisauftrieb bei den Transportdienstleistungen anscheinend ebenfalls leicht, was vornehmlich auf den in der Vergangenheit verzeichneten Ölpreisanstieg zurückzuführen sein dürfte. Die für die Wohnungs-Teilkomponente (insbesondere die Mieten) gemessene Teuerung hat sich abgeschwächt, und die entsprechende Rate ging von 2,1 % im Juli 2009 auf 1,7 % im Juli 2010 zurück. Diese Abnahme dürfte bis zu einem gewissen Grad den verzögerten Auswirkungen der sinkenden Wohnungs- und Häuserpreise zuzuschreiben sein. In Kasten 4 finden sich nähere Angaben zur Entwicklung der Immobilienpreise im Euro-Währungsgebiet. Mit -0,8 % lag die Jahresänderungsrate der Preise für Kommunikationsdienstleistungen im Juli 2010 auf demselben Stand wie vor zwölf Monaten; innerhalb dieses Zeitraums schwankte sie jedoch zwischen -1,1 % und -0,3 %.

Mit Blick auf die Zukunft wird erwartet, dass die Teuerung der Dienstleistungen im restlichen Jahresverlauf 2010 relativ stabil auf ihrem derzeitigen Stand bleiben wird, aufgrund einer sich allmählich verbessernden Binnennachfrage 2011 jedoch leicht zunehmen dürfte. Auch von den steigenden Rohstoffpreisen geht möglicherweise ein gewisser Aufwärtsdruck aus. Darüber hinaus könnte der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen in einigen Euro-Ländern in den nächsten Monaten durch eine Erhöhung der indirekten Steuern und administrativen Preise beeinflusst werden. Dieser Aufwärtsdruck sollte den Erwartungen zufolge durch die gemäßigte Lohnentwicklung abgemildert werden.

Abbildung 40 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

PREISTRENDS BEI WOHN- UND GEWERBEIMMOBILIEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET - EIN VERGLEICH

Zwar unterscheiden sich die Märkte für Wohn- und Gewerbeimmobilien in vielfacher Hinsicht, aber sie werden von einer Reihe gemeinsamer angebots- und nachfragebezogener sowie struktureller Faktoren beeinflusst.¹ Auf der Nachfrageseite sind die Faktoren Einkommen und Vermögen in beiden Märkten von wesentlicher Bedeutung, und auf der Angebotsseite ist es die Elastizität der Märkte, die größtenteils die preisliche bzw. quantitative Reaktion auf Nachfrageänderungen bestimmt. Darüber hinaus hängt die angebotsseitige Reaktion auf Preisänderungen von den allgemeinen Finanzierungsbedingungen, der Entwicklung der Vorleistungskosten, der Verfügbarkeit von Bauland und anderen strukturellen Faktoren ab, beispielsweise Beschränkungen und Verzögerungen aufgrund von Rechtsvorschriften bei der Erteilung von Genehmigungen zur Erschließung und Bebauung von Land.²

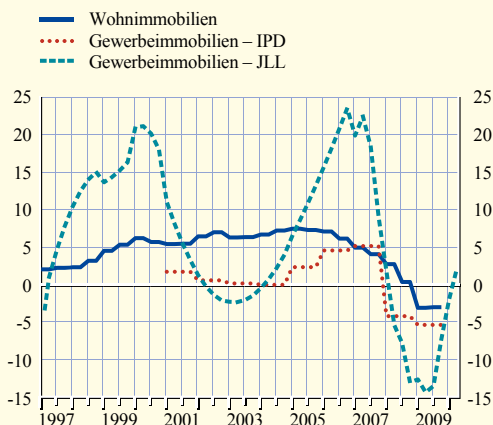
Hinsichtlich der strukturellen Faktoren ist der Anteil der selbst genutzten Immobilien im Euro-Währungsgebiet insgesamt im Bereich der Wohnungswirtschaft trotz erheblicher Unterschiede von Land zu Land höher als am Markt für Gewerbeimmobilien. Was die Finanzierungsbedingungen betrifft, so sind die Laufzeiten von Wohnungsbaukrediten üblicherweise wesentlich länger als bei Gewerbeimmobilienkrediten. Ferner spiegeln die in der Regel höheren Beleihungsgrenzen am Wohnungsbaumarkt möglicherweise die für die Kreditaufnahme geltenden unterschiedlichen Sicherheitenanforderungen wider, die zum Teil darauf zurückzuführen sind, dass im Bereich der Wohn- und der Gewerbeimmobilien die Kreditausfallrisiken jeweils unterschiedlich wahrgenommen werden. Die an den Märkten für Wohneigentum und für Gewerbeimmobilien divergierenden Reaktionen auf die Angebots- und Nachfragebedingungen könnten ebenfalls durch solche Faktoren bedingt sein.

Zu beachten ist, dass eine Analyse der Preisentwicklung am Wohnimmobilienmarkt und am Markt für gewerblich genutzte Immobilien mit großer Vorsicht erfolgen muss, da Faktoren wie Erfassungsgrad, Qualität und Repräsentativität der Daten zur hohen Unsicherheit beitragen, mit der eine Bewertung der Entwicklungen an diesen Märkten verbunden ist. Darüber hinaus ist ein Vergleich beider Märkte angesichts der unterschiedlichen statistischen und methodischen Konzepte der Preisschätzung besonders schwierig. So basieren Schätzungen der Preise für Wohneigentum auf tatsächlichen Transaktionen, die Preise für Gewerbeimmobilien hingegen gründen auf Bewertungen des Kapitalwerts, d. h. der Marktpreise abzüglich Investitionsausgaben, Instandhaltung und Abschreibungen. Da Bewertungen naturgemäß subjektiv sind, gibt es möglicherweise große Diskrepanzen zwischen den Preisschätzungen unterschiedlicher Marktteilnehmer in Bezug auf gewerblich genutzte Immobilien, worauf im Folgenden näher eingegangen wird. Diese Unterschiede können auch durch den heterogenen Erfassungsgrad des Referenzmarkts bedingt sein.

- 1 Eine umfassende Übersicht über die am Markt für Gewerbeimmobilien wirkenden Bestimmungsfaktoren findet sich in: EZB, Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures, Dezember 2008, und EZB, Gewerbeimmobilien im Euro-Währungsgebiet und ihre Bedeutung für die Banken, Monatsbericht Februar 2010.
- 2 Weitere Informationen zu den die Wohnimmobilienpreise beeinflussenden strukturellen Faktoren finden sich in: EZB, Structural factors in the EU housing markets, 2003, und EZB, Housing finance in the euro area, Occasional Paper Nr. 101, März 2009. Entsprechende Angaben in Bezug auf die Gewerbeimmobilienpreise finden sich in: EZB, Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures, op. cit.

Abbildung A Immobilienpreise im Euro-
Währungsgebiet

(nominale Angaben; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Die Angaben zu den Wohnimmobilienpreisen basieren auf EZB-Berechnungen und auf nationalen Statistiken; die Angaben zu den Preisen für Gewerbeimmobilien basieren auf den von Jones Lang LaSalle (JLL) und Investment Property Databank (IPD) ermittelten Kapitalwerten von Büroimmobilien und Ladengeschäften.

Anmerkungen: Das euroraumweite Aggregat der Wohnimmobilienpreise wird anhand nationaler Zeitreihen ermittelt, die über 90 % des BIP im Eurogebiet für den gesamten Zeitraum abdecken. Quartalswerte für den Wohnimmobilienmarkt werden anhand halbjährlicher Angaben für die vollständige Stichprobe interpoliert; im Falle des Marktes für gewerbliche Immobilien werden sie anhand von Jahresdaten für die Zeit vor 2007 interpoliert.

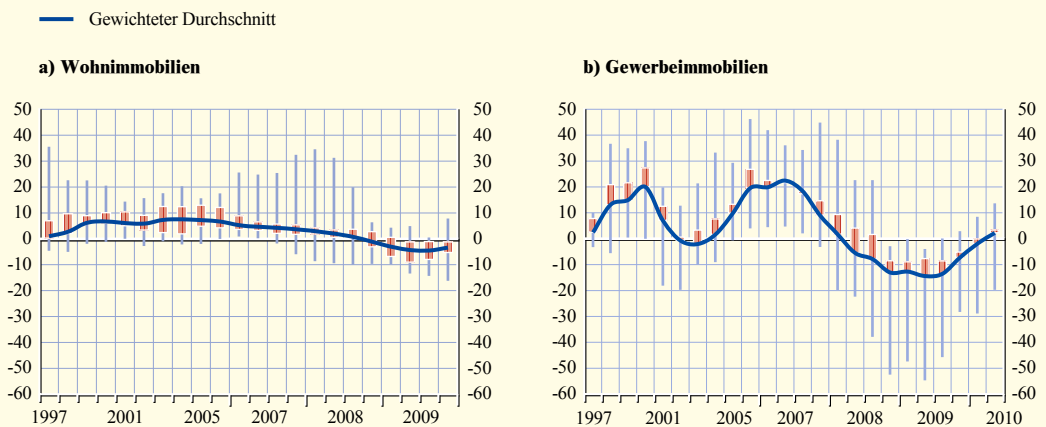
(JLL) lediglich den Kapitalwert erstklassiger Büroimmobilien und Ladengeschäfte berücksichtigt. Im Gegensatz dazu blieben die jährlichen Wachstumsraten der Preise für Wohneigentum mit 4,5 % bis 7 % in der Zeit von 2001 bis 2007 relativ stabil. Was die konjunkturelle Entwicklung betrifft, so wurde bei den Preisen für gewerbliche Immobilien während des Wirtschaftsabschwungs 2001 eine klare Abwärtsbewegung verzeichnet; bei den Preisen für Wohneigentum war dies nicht der Fall. Dennoch sind die Immobilienpreise in beiden Sektoren in jüngster Zeit auf breiter Basis rückläufig. Die Robustheit des Wohnimmobilienmarkts während des Abschwungs 2001 könnte darauf zurückzuführen sein, dass Letzterer in erster Linie im Unternehmenssektor stattfand. Seinerzeit dürften die Wohnimmobilienmärkte in zahlreichen Ländern noch vom Übergang zu niedrigeren Zinsen im Gefolge der Einführung des Euro profitiert haben. Zudem scheint der für die Wachstumsrate der gewerblichen Immobilienpreise in der Zeit von 2006 bis 2007 verzeichnete Höchststand hinter jenem für die Wohnimmobilienpreise zurückgeblieben zu sein. Die aktuell verfügbaren Daten deuten darauf hin, dass sich die Preise für Gewerbeimmobilien im zweiten Quartal 2010 gegenüber dem Vorjahr um 2,2 % erhöht haben. Zugleich zeigen die für ausgewählte Länder des Euroraums vorliegenden Angaben, dass der Rückgang der Wohnimmobilienpreise sich etwas verlangsamt haben oder zu Jahresbeginn 2010 zum Stillstand gekommen sein dürfte, was ein erster Hinweis auf eine Stabilisierung der Preise sein könnte.

Auch auf Länderebene waren die Preisausschläge am Markt für Wohneigentum wesentlich moderater als am Markt für Gewerbeimmobilien (siehe Abbildung B). Zugleich weisen die Preise für Wohnimmobilien – relativ gesehen – anscheinend länderübergreifend eine geringere Heterogeni-

Berücksichtigt man diese Einschränkungen, so zeigt die genauere Betrachtung der Entwicklung, die an diesen Märkten in den zurückliegenden 13 Jahren stattgefunden hat (der längste Zeitraum, für den vollständige Daten zur Verfügung stehen, siehe Abbildung A), dass die Kurve der Preise für Gewerbeimmobilien im Euroraum tendenziell stärkere Ausschläge aufweist und dem Konjunkturzyklus stärker folgt als diejenige der Preise für Wohneigentum. So ermäßigte sich die Jahreswachstumsrate der in den Preisen für Gewerbeimmobilien enthaltenen Büro- und Ladengeschäftskomponenten (Ladengeschäft wird definiert als Einzelhandelsgeschäft in einer Hauptgeschäftsstraße) zur Jahreswende 2002/03 auf etwa null und erreichte im Jahr 2007 – je nachdem, welche Messgröße zur Anwendung kam – ihren Höchststand von 5 % bis 20 %. Die große Differenz zwischen den Ausschlägen der beiden verfügbaren Messgrößen der Preise für gewerblich genutzte Immobilien im Euroraum ist möglicherweise auf den Erfassungsgrad zurückzuführen: Die Daten der Investment Property Databank (IPD) enthalten marktweite Trends, während der Index von Jones Lang LaSalle

Abbildung B Immobilienpreise in Ländern des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Maximum, Minimum, Interquartilspanne und gewichteter Durchschnitt)



Quellen: Die Angaben zu Wohnimmobilienpreisen basieren auf EZB-Berechnungen, nationalen Statistiken und Informationen der OECD. Die Angaben zu den Gewerbeimmobilienpreisen basieren auf den von Jones Lang LaSalle ermittelten Kapitalwerten von Büroimmobilien und Ladengeschäften.

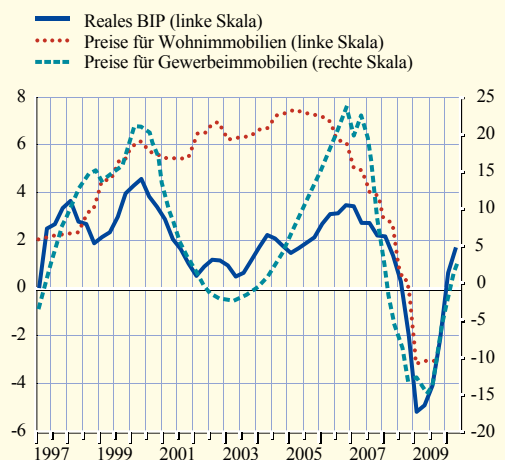
Anmerkungen: Die Aggregationsgewichte basieren auf dem nominalen BIP des Jahres 2007. Das geschätzte Aggregat für das Eurogebiet basiert auf interpolierten Quartalsangaben der OECD für Italien und Deutschland. Für Zypern, Malta, die Slowakei und Slowenien liegen keine Angaben zu Gewerbeimmobilienpreisen vor.

tät auf als diejenigen für Gewerbeimmobilien, worauf die relativ engen Interquartilsspannen hindeuten.³

Wie oben erläutert hängt die Entwicklung sowohl am Wohn- als auch am Gewerbeimmobilienmarkt von den Nachfragebedingungen ab und steht allgemein mit der Konjunktur in Zusammenhang. In Abbildung C wird der Preisaufrieb bei Wohn- und Gewerbeimmobilien im Euroraum dem Wachstum des realen BIP gegenübergestellt. Es wird deutlich, dass die Preise für gewerbliche Immobilien anscheinend weitaus stärker mit dem Konjunkturzyklus korrelieren als jene für Wohneigentum. Für die ausgeprägtere Konjunkturabhängigkeit der gewerblichen Immobilienpreise gibt es mehrere mögliche Gründe: a) Gewerbliche Immobilien wie Bürogebäude, Ladengeschäfte und Industriegebäude fließen in den Produktionsprozess der Unternehmen als „Vorleistungen“ ein, wobei ein enger Zusammenhang mit den Aussichten für Produktion und Beschäftigung besteht. b) Die Angaben zu Gewerbeimmobilienpreisen basieren auf Bewertungen, die im Allgemeinen jährlich oder halbjährlich von Unternehmen im Rahmen ihrer Geschäftsberichte vorgenommen werden, wodurch sich die

Abbildung C Immobilienpreise und reales BIP-Wachstum

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, Jones Lang LaSalle und EZB-Berechnungen anhand nationaler Statistiken.

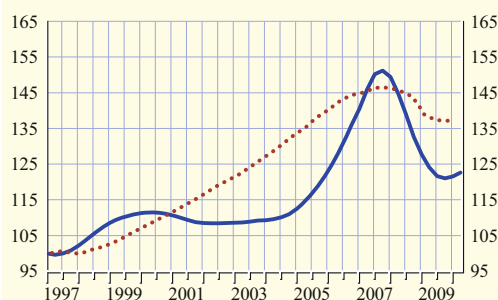
³ Trotz des starken Einflusses statistischer Ausreißer lagen die Wachstumsraten insbesondere im Jahr 2008 bei über 30 %.

Abbildung D Bewertungsmethoden für Immobilienpreise

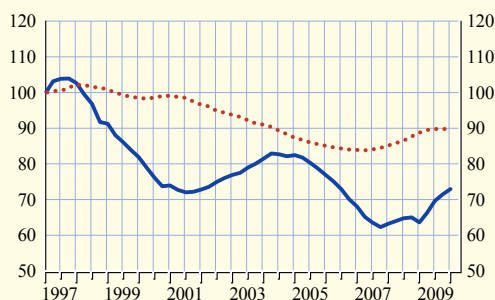
(Index: Q1 1997 = 100)

— Gewerbeimmobilien
..... Wohnimmobilien

a) Asset-Pricing-Ansatz: Immobilienpreis-Miet-Relation



b) Unbereinigte Finanzierbarkeit an Immobilienmärkten im Eurogebiet



Quellen: Eurostat, Jones Lang LaSalle und EZB-Berechnungen anhand nationaler Statistiken.

Anmerkungen: Am Markt für Wohnimmobilien bezieht sich die unbereinigte Finanzierbarkeit auf die Einkommen-Preis-Relation; am Markt für Gewerbeimmobilien bezieht sie sich auf die Unternehmensgewinne-Preis-Relation. Unternehmensgewinne werden definiert als Bruttobetriebsüberschuss abzüglich Selbständigeneinkommen.

Gewerbeimmobilienpreise häufiger ändern als die Preise für Wohneigentum. Dies könnte einen engeren Bezug zwischen den Preisen für Gewerbeimmobilien und der konjunkturellen Entwicklung verdeutlichen. c) Durch Wohneigentum wird in erster Linie der Unterkunftsbedarf der privaten Haushalte gedeckt. Daher ist der Anteil des selbst genutzten Eigentums hier höher als in den Segmenten Büroräume und Ladengeschäfte am Gewerbeimmobilienmarkt, was die Korrelation dieser Preise mit dem Konjunkturverlauf dämpfen dürfte.

Das Profil des Anstiegs der Immobilienpreise lässt sich anhand zweier einfacher Standardmesszahlen bewerten, die einen Vergleich der Immobilienpreise mit Mieten und sonstigen Einkommensquellen beinhalten. Da zur Bewertung des Referenz-Ausgleichsniveaus allgemein ein langfristiger Durchschnitt vonnöten ist, ist angesichts der kurzen Beobachtungsdauer der Zeitreihen und der vereinfachenden Bewertungsmethoden dieser Vergleich mit Vorsicht zu behandeln. Der erste Indikator (Preis-Miet-Relation) ergibt sich aus der Annahme, dass der Wert einer Immobilie als Vermögen nicht wesentlich vom diskontierten Strom der gesamten zukünftigen Mieten abweichen sollte, während der zweite Indikator (Einkommen-Preis-Relation) eine Messgröße der unbereinigten Finanzierbarkeit darstellt.⁴ Entsprechend der Preis-Miet-Relation (siehe Grafik a) von Abbildung D) wiesen die Wohnimmobilienpreise im Betrachtungszeitraum wesentlich kräftigere Bewertungsgewinne auf, während für die Gewerbeimmobilienpreise ein ausgeprägter und extrem starker Anstieg um das letzte Konjunkturhoch herum verzeichnet wurde und der laufende Korrekturprozess hier bereits weiter fortgeschritten zu sein scheint als bei den Wohnimmobilienpreisen. In beiden Märkten hat sich die unbereinigte Finanzierbarkeit (siehe Grafik b) von Abbildung D) jedoch seit Ende 2007 nur leicht verbessert.

⁴ Zwar lassen sich Finanzierbarkeitsindizes anhand mehrerer unterschiedlicher Einkommensmessgrößen konstruieren, aber für Wohneigentum wird üblicherweise das verfügbare Einkommen und für gewerblich genutzte Immobilien eine Messgröße für Unternehmensgewinne aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen herangezogen.

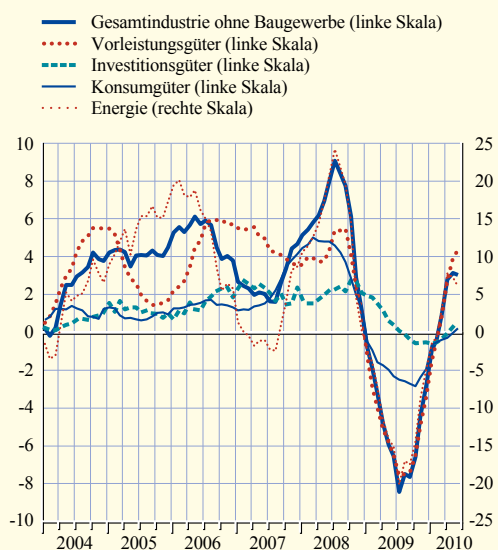
Zusammenfassend ist festzustellen, dass sich die Märkte für gewerbliche und wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien – trotz einer Reihe gemeinsamer Bestimmungsfaktoren – im Betrachtungszeitraum in einigen ihrer Verhaltensmuster unterscheiden. Die Entwicklung der Gewerbeimmobilienpreise im Eurogebiet wies höhere Ausschläge auf als diejenige der Wohnimmobilienpreise und war stärker konjunkturgebunden. Die jüngste Entwicklung deutet auf einen sich verlangsamenden Preisrückgang hin oder weist sogar erste Anzeichen eines Preisanstiegs sowohl am gewerblichen als auch am wohnungswirtschaftlichen Immobilienmarkt auf.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die aktuellen Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (ohne Baugewerbe) deuten auf eine gewisse Stabilisierung gegenüber dem Aufwärtstrend hin, der in den Sommermonaten 2009 eingesetzt hatte (siehe Abbildung 41). Die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise hat sich nach ihrem Tief von -8,4 % (Juli 2009) schrittweise erhöht. Im März 2010 kehrte sie sich wieder ins Positive und lag im Juni bei 3,0 %. Der Gesamtindex umfasst die Preise für Energie, Vorleistungsgüter, Konsumgüter und Investitionsgüter. Der Aufwärtstrend war hauptsächlich der Entwicklung der Energie- und Vorleistungsgüterpreise zuzuschreiben, die wiederum auf das Zusammenwirken aufwärtsgerichteter Basiseffekte aufgrund der in den letzten Monaten des Jahres 2008 und Anfang 2009 weltweit sinkenden Rohölpreise und des seit letztem Sommer insgesamt verzeichneten Anstiegs der Öl- und Rohstoffpreise zurückzuführen war. Die Konsumgüterpreise (ohne Tabakwaren und Nahrungsmittel) bilden diejenige Komponente, die historisch gesehen am stärksten mit der kurzfristigen Entwicklung des HVPI korreliert. In der zweiten Jahreshälfte 2009 und im ersten Halbjahr 2010 erhöhte sich die für diese Teilkomponente verzeichnete Rate ebenfalls. Mit 0,2 % im Juni wurde für die Jahresänderungsrate der Konsumgüterpreise der erste positive Wert seit Dezember

Abbildung 41 Industrielle Erzeugerpreise

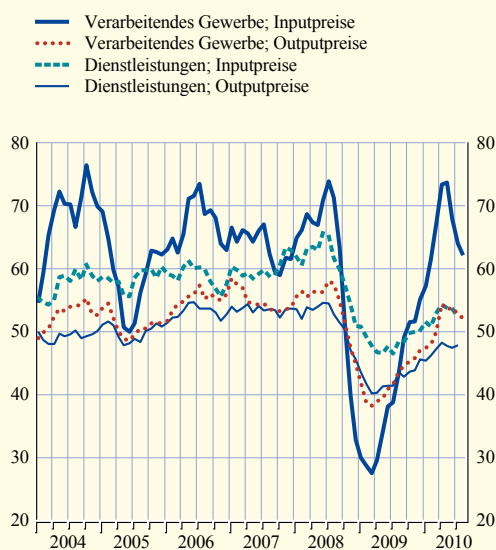
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 42 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

2008 verzeichnet. Dieser Anstieg war teilweise eine Folge der höheren Erzeugerpreise für langlebige Gebrauchsgüter, die wahrscheinlich von den leicht verbesserten Aussichten für die Endnachfrage profitierten. Die Jahresänderungsrate der Preise für Investitionsgüter (einschließlich Maschinenbauerzeugnissen, Kraftfahrzeugen oder Metallerzeugnissen) kehrte sich in jüngster Zeit ebenfalls wieder ins Positive; im Juni blieb sie mit 0,3 % gegenüber dem Vormonat unverändert, nachdem sie sich von August 2009 bis April 2010 im negativen Bereich bewegt hatte. Der allmähliche Anstieg dieser Preise resultiert zum Teil aus der höheren Nachfrage nach im Euroraum hergestellten Investitionsgütern.

Die Umfrageergebnisse zum Preisauftrieb in der Produktionskette lassen erkennen, dass sich der Aufwärtstrend in den vergangenen zwölf Monaten stabilisiert hat. Was den Einkaufsmanagerindex betrifft, so deutet die Schnellschätzung der Preise im August auf moderat veränderte Input- und Outputpreise der Unternehmen hin (siehe Abbildung 42). Im verarbeitenden Gewerbe gingen die Indizes sowohl der Input- als auch der Outputpreise im August leicht zurück, wohingegen sie im Dienstleistungssektor etwas zulegten. Dennoch blieben die Verkaufspreise unter der Schwelle von 50 Punkten und lassen so auf sinkende Preise schließen. Trotz der seit Mai eingetretenen Stabilisierung haben sich alle Indizes seit dem zweiten Quartal 2009 insgesamt relativ stark erhöht. Das gegenüber den Verkaufspreisen etwas höhere Niveau der Vorleistungspreise weist darauf hin, dass es für die Unternehmen nach wie vor schwierig ist, die höheren Vorleistungspreise an die Verbraucher weiterzugeben.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Aufgrund der zeitlichen Verzögerung, mit der die Arbeitsmärkte auf konjunkturelle Veränderungen reagieren, blieb die Arbeitskostenentwicklung im Euro-Währungsgebiet während des Abschwungs relativ robust und begann sich erst im dritten Quartal 2009 abzuschwächen, d. h. rund ein Jahr nachdem das vierteljährliche BIP-Wachstum des Euroraums sich ins Negative kehrte. Die Widerstandsfähigkeit der Arbeitskosten in diesem Zeitraum war eine Folge der durchschnittlichen Laufzeit der Tarifverträge von rund 1,5 Jahren (die sich in der Entwicklung der Tarifverdienste widerspiegelt) sowie eines mechanischen Effekts, der sich aus der zweiten Jahreshälfte 2008 und Anfang 2009 erfolgten drastischen Verringerung der geleisteten Arbeitsstunden ergab und das Wachstum der Stundenlöhne nach oben schnellen ließ. Die Abnahme der geleisteten Arbeitsstunden war teilweise auf die umfangreiche Nutzung flexibler Arbeitszeitkonten, besonders in Deutschland, zurückzuführen, aufgrund deren die Arbeitnehmer in Zeiten geringerer Nachfrage weniger Stunden arbeiten können, ohne dadurch ihr Arbeitnehmerentgelt insgesamt zu schmälern, und dies in wirtschaftlich besseren Zeiten durch Mehrarbeit entsprechend ausgleichen können. Außerdem wurde die Anfang 2009 im Eurogebiet verzeichnete Zunahme der Arbeitskosten pro Stunde auch durch staatlich subventionierte Kurzarbeitsregelungen verstärkt, mit denen die Politik auf den andernfalls wohl unvermeidlichen Beschäftigungsabbau, insbesondere in der Industrie, reagierte. Im Zusammenhang mit diesen Regelungen wurde den Unternehmen die Möglichkeit geboten, die Arbeitsstunden ihrer Mitarbeiter zu reduzieren, wobei die nationalen Regierungen jeweils Ergänzungszahlungen zum Arbeitnehmerentgelt insgesamt leisteten. Da sich die Unternehmen in den meisten Fällen bereit erklärten, einen Teil der Entgeltaufstockungen zu übernehmen, führte dies auch auf Stundenbasis gerechnet zu Lohnsteigerungen.

Beim Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer setzte Ende 2008 und verstärkt Anfang 2009 ein Rückgang ein, und zwar insbesondere im privaten Sektor, da die Unternehmen bestrebt waren, alle verfügbaren flexiblen Lohnkomponenten zu nutzen, um die Lohnkosten zu reduzieren, was auf eine stark negative Lohndrift hindeutet. Die Entwicklung im öffentlichen Sektor ist seit

Ende 2009 ebenfalls verhaltener (siehe auch EZB, Lohnentwicklung im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten während des jüngsten Konjunkturabschwungs: Eine vergleichende Analyse, Kasten 8, Monatsbericht Mai 2010, und EZB, Arbeitsmarktanpassungen an die Rezession im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2010).

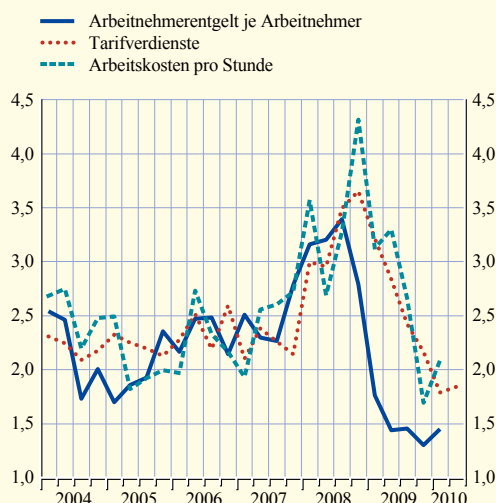
Aus den jüngsten Arbeitskostenindikatoren geht hervor, dass sich die Arbeitskosten insgesamt im ersten Quartal 2010 stabilisiert haben (siehe Abbildung 43 und Tabelle 7). So lag die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Euro-Währungsgebiet im ersten Jahresviertel 2010 mit 1,5 % geringfügig über dem Wert des Vorquartals. Die sektorale Aufschlüsselung weist darauf hin, dass die leichte Zunahme des Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im ersten Vierteljahr 2010 zu großen Teilen auf die Entwicklung in der Industrie zurückzuführen war. Auch die jährliche Wachstumsrate der Arbeitskosten pro Stunde legte leicht zu, und zwar von 1,7 % im letzten Jahresviertel 2009 auf 2,1 %. Dieser Anstieg kann nach dem starken Rückgang im Schlussquartal 2009, als diese Rate um 0,9 Prozentpunkte geringer ausfiel, als Normalisierung angesehen werden.

Betrachtet man die Entwicklung der Tarifverdienste im Euroraum (die einzigen derzeit für das zweite Quartal 2010 verfügbaren Angaben zu den Arbeitskosten), so belief sich deren Jahreswachstumsrate in diesem Zeitraum auf 1,8 % und blieb damit gegenüber dem Vorquartal unverändert. Die im ersten und zweiten Jahresviertel 2010 verzeichneten jährlichen Zuwachsraten sind die niedrigsten seit Einführung der Zeitreihe im Jahr 1991. Mit Blick auf die Zukunft ist davon auszugehen, dass die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste in den kommenden Quartalen weiterhin auf niedrigem Niveau liegen und möglicherweise sogar erneut sinken wird, da Neuverträge sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor derzeit nur mit moderaten Lohnerhöhungen verbunden sind.

Gegenüber dem im ersten Quartal 2009 verzeichneten Rekordtief verbesserte sich die Jahreswachstumsrate der Produktivität im Euro-Währungsgebiet in den folgenden Dreimonatszeiträumen konti-

Abbildung 43 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

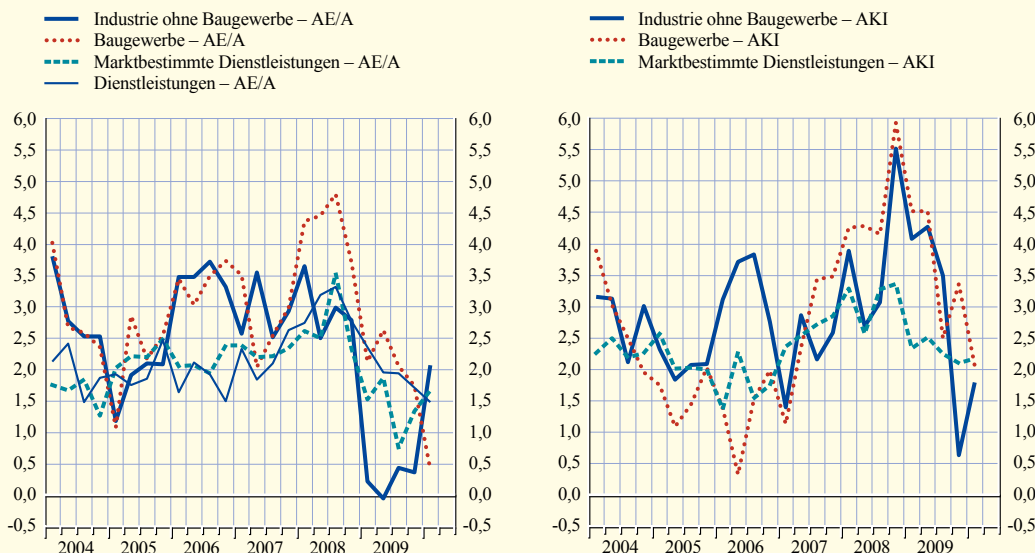
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2008	2009	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
Tarifverdienste	3,3	2,7	2,8	2,4	2,2	1,8	1,8
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	3,5	2,7	3,3	2,6	1,7	2,1	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	3,1	1,5	1,4	1,5	1,3	1,5	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	-0,3	-2,2	-3,1	-1,8	0,0	2,1	.
Lohnstückkosten	3,4	3,8	4,6	3,3	1,3	-0,6	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 44 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

nuierlich, was die verzögerte Anpassung der Beschäftigungsentwicklung an das Produktionswachstum widerspiegelt. Im ersten Vierteljahr 2010 kehrte die Produktivität je Beschäftigten in jährlicher Betrachtung in den positiven Bereich zurück und erhöhte sich um 2,1 %. Der Anstieg der Produktivität trug zusammen mit dem gedämpften jährlichen Zuwachs des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer dazu bei, die Jahreswachstumsrate der Lohnstückkosten von 1,3 % im vierten Quartal 2009 auf -0,6 % im ersten Quartal 2010 zu reduzieren. Diese Zahlen stehen in deutlichem Gegensatz zu dem Spitzenwert von fast 6 %, der in den ersten drei Monaten des Jahres 2009 erreicht wurde, und dürften einer Zunahme der Gewinnmargen der Unternehmen förderlich sein.

Mit Blick auf die Zukunft ist zu erwarten, dass die Arbeitsmarktentwicklung in Verbindung mit der anhaltenden wirtschaftlichen Erholung das jährliche Produktivitätswachstum weiter stärken wird, was im Zusammenwirken mit einem moderaten Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer dazu beitragen dürfte, dass sich das Wachstum der Lohnstückkosten der Unternehmen im Euroraum im gesamten Jahresverlauf 2010 weiter verlangsamt.

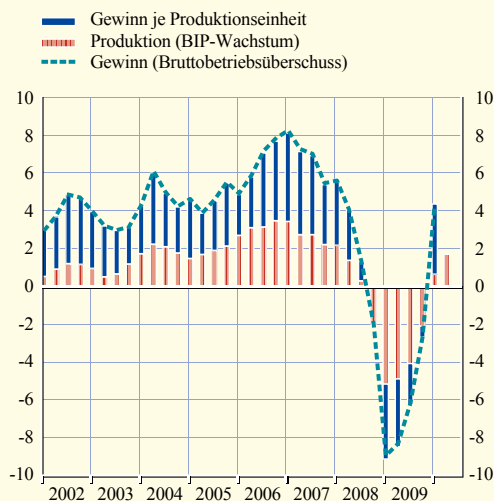
3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Die Rezession der Jahre 2008 und 2009 brachte eine starke und anhaltende Schrumpfung der Unternehmensgewinne mit sich, die – aufgrund robuster Arbeitskosten und einer im Vergleich zu vergangenen Abschwungsphasen weniger ausgeprägten Beschäftigungsanpassung – auf einen Rückgang der Unternehmensproduktivität zurückzuführen war.¹ Nachdem die Unternehmensgewinne im Euroraum seit Ende 2008 fünf Quartale in Folge gesunken waren (siehe Abbildung 45), nahmen sie im ersten Jahresviertel 2010 binnen Jahresfrist um 4,4 % zu. Dieser Anstieg war sowohl auf eine Aus-

1 Eine Erörterung hierzu findet sich in EZB, Gewinnentwicklung nach Rezessionsphasen, Kasten 4, Monatsbericht April 2010.

Abbildung 45 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

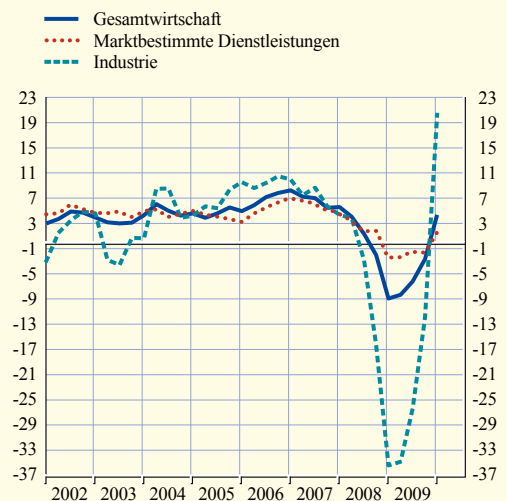
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 46 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

weitung der Wirtschaftstätigkeit (Volumen) als auch auf höhere Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit) zurückzuführen, wobei diese Entwicklung von einem langsameren Wachstum der Lohnstückkosten profitierte.

Betrachtet man die Entwicklung der wichtigsten Wirtschaftszweige (Industrie und marktbestimmte Dienstleistungen), so war der Gewinnanstieg in der Industrie mit einer Vorjahrsrate von 20 % im ersten Quartal 2010 besonders stark (siehe Abbildung 46). Im Jahr 2009 war dagegen eine Schrumpfung um knapp 28 % im Vorjahrsvergleich zu verzeichnen gewesen, was bestätigt, dass die Gewinne in diesem Sektor in Abschwungsphasen tendenziell stärker zurückgehen. Daher liegen die Unternehmensgewinne in der Industrie im laufenden Jahr trotz der jüngsten Aufwärtsbewegung nach wie vor auf niedrigem Niveau und befinden sich in der Nähe des Mitte 2004 erreichten Wertes. Die Gewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen nahmen im ersten Vierteljahr 2010 im Vorjahrsvergleich ebenfalls zu (um 1,5 %), nachdem sie im Jahresverlauf 2009 vier Quartale in Folge gesunken waren.

Mit Blick auf die Zukunft dürften die Belebung der Nachfrage und der erwartete konjunkturbedingte Produktivitätsanstieg – ähnlich wie in früheren Aufschwungsphasen – einen weiteren Anstieg der Unternehmensgewinne begünstigen. Allerdings sind die Aussichten für diese Variable auf kurze Sicht nach wie vor sehr unsicher.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Es wird erwartet, dass die am HVPI gemessenen jährlichen Preissteigerungsraten im späteren Jahresverlauf geringfügig ansteigen, wobei sie eine gewisse Volatilität aufweisen dürften. Mit Blick auf die weitere Zukunft sollten die Inflationsraten im Jahr 2011 dank des geringen inländischen Preisdrucks insgesamt moderat bleiben.

Diese Einschätzung kommt auch in den im September 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Jahr 2010 zwischen 1,5 % und 1,7 % und im Jahr 2011 zwischen 1,2 % und 2,2 % liegen (siehe Kasten 6). Im Vergleich zu den im Juni 2010 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems wurden die Bandbreiten geringfügig nach oben korrigiert, was vor allem auf die gestiegenen Rohstoffpreise zurückzuführen ist.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind leicht nach oben gerichtet. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl). Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen. Zugleich halten sich die Risiken für die Preis- und Kostenentwicklung in Grenzen.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets befindet sich seit Mitte 2009 auf Wachstumskurs. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Eurogebiets stieg im zweiten Quartal 2010 deutlich um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal an. Diese Entwicklung wurde durch das weltweit anhaltende Wachstum, zum Teil aber auch durch temporäre inländische Faktoren gestützt. Die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse bestätigen im Allgemeinen die Erwartung, dass es im zweiten Halbjahr des laufenden Jahres sowohl weltweit als auch im Euroraum zu einer Abschwächung kommen könnte. Obgleich weiter Unsicherheit herrscht, deuten sie jedoch nach wie vor auf eine positive Grunddynamik der Erholung im Eurogebiet hin. Die weltweit anhaltende Belegung und deren Auswirkungen auf die Nachfrage nach Exporten des Euroraums sowie der akkommodierende geldpolitische Kurs und die zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen dürften die Wirtschaft im Eurogebiet weiterhin stützen. Allerdings wird davon ausgegangen, dass der laufende Prozess der Bilanzanpassung in verschiedenen Sektoren und die Arbeitsmarktaussichten das Tempo der Erholung dämpfen werden.

Diese Einschätzung steht auch mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2010 im Einklang, denen zufolge das jährliche Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr zwischen 1,4 % und 1,8 % und im kommenden Jahr zwischen 0,5 % und 2,3 % liegen wird. Bei weiter vorherrschender Unsicherheit sind die Risiken für die konjunkturellen Aussichten leicht nach unten gerichtet.

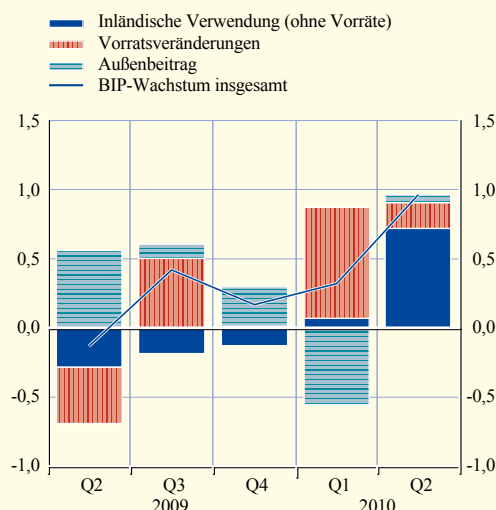
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets befindet sich seit Mitte 2009 auf Wachstumskurs, nachdem sie vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Vierteljahr 2009 geschrumpft war. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge stieg das reale BIP des Euroraums im zweiten Vierteljahr 2010 gegenüber dem Vorquartal um 1,0 % nach 0,3 % im ersten Jahresviertel und 0,2 % im Schlussviertel 2009. Die beiden letztgenannten vierteljährlichen Wachstumsraten wurden jeweils um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert (siehe Abbildung 47). Die verfügbaren Indikatoren deuten darauf hin, dass der Aufschwung auch über das erste Halbjahr 2010 hinaus anhalten wird, wenngleich mit geringeren Zuwachsraten als noch im zweiten Quartal. Das Tempo der konjunkturellen Erholung im Eurogebiet dürfte sich abschwächen, da der stützende Effekt temporärer Faktoren abklingen wird.

Die hohe Wachstumsrate des realen BIP im zweiten Vierteljahr 2010 resultiert in erster Linie aus einem positiven Beitrag der Inlandsnachfrage in Höhe von 0,7 Prozentpunkten. Vom Außenbeitrag und von den Vorratsveränderungen gingen ebenfalls Wachstumsimpulse aus, jedoch in geringerem Umfang.

Abbildung 47 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

Während in der zweiten Jahreshälfte 2009 im Euro-Währungsgebiet eine Konjunkturerholung einsetzte, blieben die privaten Konsumausgaben nach dem starken Rückgang, der auf dem Tiefpunkt des vergangenen Konjunkturabschwungs Ende 2008 und Anfang 2009 verzeichnet worden war, eher gedämpft. Im zweiten Quartal 2010 erhöhte sich der private Verbrauch indes um 0,5 %, verglichen mit 0,2 % im ersten Vierteljahr. Aktuelle Indikatoren deuten auf eine weitere Ausweitung der Konsumausgaben im dritten Jahresviertel hin.

Hauptgrund für das trotz der konjunkturellen Erholung geringe Konsumwachstum war die Schwäche an den Arbeitsmärkten, die das verfügbare Realeinkommen der privaten Haushalte beeinträchtigt hat. Das verfügbare Einkommen wurde durch den kräftigen Beschäftigungsrückgang, der vom zweiten Halbjahr 2008 und bis zum Jahresende 2009 zu beobachten war, erheblich gedämpft. Andererseits wirkte sich die niedrige am HVPI gemessene Teuerungsrate im Jahr 2009 stützend auf die reale Einkommensentwicklung aus. In jüngster Zeit wurde allerdings eine höhere Inflation verzeichnet, die negativ zum realen Einkommenswachstum beitrug, während sich die Beschäftigung im ersten Quartal dieses Jahres stabilisierte. Obgleich sich der Konsum seit dem letzten Vierteljahr 2009 leicht positiv entwickelt hat, ist vom real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in den kommenden Quartalen kein spürbarer Impuls zu erwarten, da sich die Beschäftigungsentwicklung nur langsam verbessern dürfte.

Weitere Faktoren, die sich in den jüngsten Quartalen dämpfend auf die privaten Konsumausgaben ausgewirkt haben, sind die Unsicherheit hinsichtlich der Beschäftigungsaussichten, die sinkenden Wohnimmobilienpreise und die akkumulierten Wertverluste beim Geldvermögen. Zudem wurden die Konditionen für Konsumentenkredite im Gefolge der Finanzkrise leicht verschärft (siehe Kasten 2 im Monatsbericht August 2010). Hingegen ging die Sparquote der privaten Haushalte, die zwischen Mitte 2008 und Mitte 2009 stark gestiegen war, im ersten Quartal 2010 wieder zurück, wie aus den integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets hervorgeht (siehe Kasten 5 im Monatsbericht August 2010). Während hier die verbesserten Konjunkturaussichten ebenfalls eine Rolle gespielt haben könnten, ist der Rückgang unter anderem wohl auch auf die höheren Energiekosten für Konsumzwecke zurückzuführen. Tatsächlich dienen die Ersparnisse zum Teil tendenziell als Puffer gegen Energiepreisschwankungen.

Das Verbrauchervertrauen hat nach den Tiefständen von Anfang 2009 allmählich zugenommen. Ausschlaggebend hierfür waren positivere Einschätzungen der allgemeinen Wirtschaftslage und der Beschäftigungsentwicklung. Im zweiten Quartal 2010 blieb das Verbrauchervertrauen unverändert gegenüber dem Vorquartal; die verfügbaren Angaben für das dritte Jahresviertel lassen aber auf eine weitere Stimmungsaufhellung schließen. Den jüngsten Daten zufolge ist die Zuversicht im Juli und August sogar deutlich gestiegen.

Die sich aus den Umfragedaten ergebenden positiveren Aussichten spiegeln sich in den harten Daten noch nicht wider. Die Einzelhandelsumsätze gingen im zweiten Vierteljahr 2010 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem sie sich im ersten Jahresviertel noch um 0,4 % erhöht hatten (siehe Abbildung 48). Die Pkw-Neuzulassungen verringerten sich im zweiten Quartal dieses Jahres um 7,4 % und damit etwa im gleichen Maße wie im Vorquartal. Dahinter verbergen sich allerdings beträchtliche Differenzen zwischen den Ländern, die teilweise auf die unterschiedlich stark nachlassenden Auswirkungen der Konjunkturpakete, insbesondere der Anreize für Konsumenten, ihre Altfahrzeuge im Gegenzug für den Kauf eines Neuwagens zu verschrotten, zurückzuführen sind. Nachdem diese Subventionen im Jahr 2009 den Pkw-Absatz und damit den privaten Verbrauch angekurbelt hatten, führte ihre Rücknahme in einigen Ländern dazu, dass sich die

Pkw-Neuzulassungen in der ersten Jahreshälfte 2010 wieder verringerten. Die Abwrackprämien förderten dabei jedoch überwiegend den Erwerb relativ kleiner Fahrzeuge, während sich die aktuellen Pkw-Käufe offenbar stärker auf das hochpreisige Fahrzeugsegment konzentrieren. Infolgedessen könnte die Zahl der Pkw-Neuzulassungen die Auswirkungen des Fahrzeugkaufs auf die realen Konsumausgaben gegenwärtig unterzeichnen.

Zu den weiteren konsumwirksamen finanzpolitischen Maßnahmen zählt die Anhebung der Mehrwertsteuer, die in einigen Mitgliedstaaten für das dritte Quartal 2010 angekündigt wurde. Diese Steuererhöhungen dürften sich aufgrund vorgezogener Käufe förderlich auf das Konsumwachstum im zweiten Quartal 2010 ausgewirkt haben, ab dem dritten Jahresviertel hingegen negative Effekte zeitigen.

INVESTITIONEN

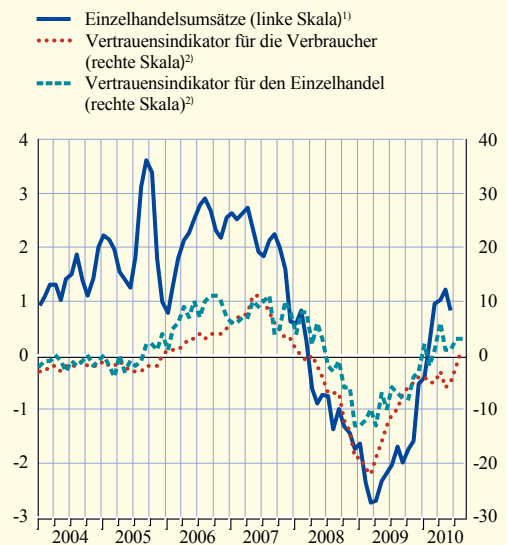
Die Bruttoanlageinvestitionen im Euro-Währungsgebiet waren acht Quartale in Folge rückläufig, und zwar vom zweiten Vierteljahr 2008 bis zum ersten Jahresviertel 2010. In dieser Periode wurde die Investitionstätigkeit durch die schwache Nachfrage, die niedrige Kapazitätsauslastung, die restriktiven Kreditvergabebedingungen und das geringe Unternehmensvertrauen gedämpft. Da die Stärke dieser Faktoren mehr und mehr nachgelassen hat, haben sich die Aussichten etwas aufgehellt. Im zweiten Vierteljahr 2010 verzeichneten die Investitionen ein kräftiges Plus von 1,8 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit einem Rückgang von 0,4 % im vorangegangenen Vierteljahr. Diese Entwicklung scheint jedoch auch von temporären Faktoren beeinflusst worden zu sein, insbesondere von den Witterungsbedingungen, die im ersten Jahresviertel zu einem Investitionsaufschub im Baugewerbe führten.

Für das zweite Quartal 2010 wurde noch keine Aufschlüsselung der Investitionen veröffentlicht. Den verfügbaren Daten zufolge ist jedoch davon auszugehen, dass der Investitionsanstieg vor allem aus einer kräftigen Erholung der Bauinvestitionen resultierte. Lässt man die witterungsbedingte Volatilität außer Acht, so dürften die Investitionen im Baugewerbe aufgrund von Anpassungen an den Wohnungsmärkten in einigen Euro-Ländern infolge rückläufiger Wohnimmobilienpreise aber eher verhalten bleiben. Tatsächlich lassen auch die Umfrage der Europäischen Kommission und der Einkaufsmanagerindex (EMI) darauf schließen, dass sich die Bautätigkeit weiterhin gedämpft, wenn auch nicht so schwach wie in der Vergangenheit, entwickeln wird.

Bei den Investitionen ohne Bauten, die hauptsächlich Anlagen zur Herstellung von Waren bzw. Erbringung von Dienstleistungen umfassen, dürfte im zweiten Quartal 2010 ebenfalls erstmals seit Anfang 2008 eine Zunahme verzeichnet worden sein. Die niedrige Kapazitätsauslastung, der Gewinnrückgang und die restriktiven Kreditvergabebedingungen übten während der Krise einen negativen Einfluss auf die Investitionstätigkeit aus und hatten Ende 2008 und Anfang 2009 sehr

Abbildung 48 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

Anmerkung: Ab Mai 2010 beziehen sich die Ergebnisse der Branchenumfragen der Europäischen Kommission auf die neue statistische Wirtschaftszweigsystematik NACE Rev. 2.

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

2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

starke Rückgänge zur Folge. Seit Mitte vergangenen Jahres hat sich der Abwärtstrend bei den Investitionen ohne Bauten jedoch deutlich abgeschwächt, was auf die Belebung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität und die weniger restriktiven Finanzierungsbedingungen zurückzuführen war. Allerdings dürfte sich die anhaltende Bilanzumstrukturierung in einigen Sektoren weiterhin dämpfend auf die Investitionstätigkeit auswirken. Die vierteljährliche Wachstumsrate der Investitionsgüterproduktion – ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Baugewerbes – beschleunigte sich im zweiten Vierteljahr 2010 gegenüber dem Vorquartal. Das Vertrauen im verarbeitenden Gewerbe stieg im zweiten Quartal, und auch im Juli und August gingen von diesem Indikator positive Signale aus. Laut der Umfrage der Europäischen Kommission erhöhte sich die Kapazitätsauslastung im Juli gegenüber April. Nachfrageseitige Produktionshemmnisse verringerten sich in diesem Zeitraum, während angebotsseitige Beschränkungen wie etwa Ausrüstungs-, Raum- oder Arbeitskräftemangel leicht zunahm. Der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli zufolge wurden jedoch die Kreditrichtlinien im zweiten Jahresviertel in einer Reihe von Ländern etwas verschärft (siehe Kasten 2 im Monatsbericht August 2010). Insgesamt dürften sich die Investitionen ohne Bauten im restlichen Jahresverlauf zunehmend beleben, aber aufgrund der nach wie vor gedämpften Aussichten für die inländische Nachfrage, der Finanzierungsbeschränkungen, der allgemeinen Unsicherheit und der weiterhin hohen Überschusskapazitäten nur ein moderates Wachstum aufweisen.

Zusammenfassend ist davon auszugehen, dass der Zuwachs bei den gesamtwirtschaftlichen Investitionen im dritten Quartal niedriger ausfallen wird als im zweiten Vierteljahr. Neben der Umkehr witterungsbedingter Effekte bei den Bauinvestitionen dürfte auch die Rücknahme einiger finanzpolitischer Maßnahmen im dritten Quartal, die sich in der Vergangenheit stützend auf die Investitionstätigkeit auswirkten, einen dämpfenden Einfluss auf das vierteljährliche Wachstum der Gesamtinvestitionen haben.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Die Konsumausgaben des Staates haben sich während des Abschwungs stützend auf die Konjunktur ausgewirkt, da mehrere diesbezügliche Ausgabenposten von der konjunkturellen Entwicklung relativ unbeeinflusst blieben. In geringerem Maße war dieser Umstand auch darauf zurückzuführen, dass die Regierungen im Euro-Währungsgebiet Maßnahmen zur Stützung der Nachfrage ergriffen. Das vierteljährliche Wachstum der staatlichen Konsumausgaben beschleunigte sich im zweiten Quartal 2010 auf 0,5 % nach 0,2 % im ersten Vierteljahr. Der daraus resultierende Impuls für die inländische Nachfrage dürfte indes angesichts der erwarteten Anstrengungen zur Haushaltskonsolidierung in einer Reihe von Euro-Ländern im weiteren Jahresverlauf 2010 und darüber hinaus moderat bleiben.

VORRÄTE

Als die Rezession im Euro-Währungsgebiet einsetzte, bauten die Unternehmen als Reaktion darauf ihre Vorräte drastisch ab. Mit der sich allmählich erholenden Nachfrage hat sich das Tempo des Lagerabbaus verlangsamt, sodass die Vorratsveränderungen seit dem dritten Quartal 2009 sogar positiv zum BIP-Wachstum beitrugen. Der über die seither vergangenen Quartale kumulierte Beitrag, der auf 1,5 Prozentpunkte geschätzt wird, entspricht weitgehend dem kumulierten negativen Beitrag für das erste Halbjahr 2009. In dieser Entwicklung spiegelt sich mehr oder weniger der drastische Rückgang des BIP-Wachstums wider, dem nun eine konjunkturelle Erholung folgt. Im Einklang mit dieser Erholung und vor dem Hintergrund eines erwarteten Nachfrageanstiegs waren im ersten Quartal 2010 beachtliche 0,8 Prozentpunkte des BIP-Zuwachses auf die Vorratsveränderungen zurückzuführen, verglichen mit 0,2 Prozentpunkten im zweiten Vierteljahr.

Für die nähere Zukunft lassen die anekdotische Evidenz sowie Umfragen darauf schließen, dass die Lagerbestände relativ niedrig bleiben und somit in den kommenden Quartalen einen neutralen Beitrag zum BIP-Wachstum im Euroraum leisten werden. Die Schätzung der Vorratsveränderungen ist allerdings mit einer gewissen statistischen Unsicherheit behaftet.

AUSSENHANDEL

Nach einem drastischen Rückgang gegen Ende 2008 und Anfang 2009 und einer weiteren – wenn auch moderateren – Verringerung im zweiten Jahresviertel 2009 weisen die Importe und Exporte seit Mitte vergangenen Jahres wieder Zuwächse gegenüber dem Vorquartal auf. Diese Erholung ist breit angelegt und betrifft alle wichtigen Gütergruppen. Vor allem die Ein- und Ausfuhren von Vorleistungsgütern, die für den vorangegangenen Rückgang der Handelsströme ausschlaggebend gewesen waren, verzeichneten ein kräftiges Plus.

Die Aufwärtsdynamik im Außenhandel des Euro-Währungsgebiets hat sich im ersten und zweiten Vierteljahr 2010 aufgrund der weltwirtschaftlichen Erholung und der konjunkturellen Belebung im Euroraum weiter beschleunigt. Die Ein- und Ausfuhren erhöhten sich im zweiten Quartal dieses Jahres um jeweils 4,4 %. Da der Anteil der Exporte am BIP geringfügig höher ist als der Anteil der Importe, trug der Außenhandel im zweiten Vierteljahr 2010 mit 0,1 Prozentpunkten positiv zum BIP-Wachstum bei, nachdem er im Vorquartal mit -0,6 Prozentpunkten noch einen negativen Beitrag geleistet hatte.

Mit Blick auf die nähere Zukunft ist davon auszugehen, dass die Weltwirtschaft – und insbesondere die Schwellenländer – weiterhin ein kräftiges, wenn auch nicht mehr ganz so dynamisches Wachstum wie im ersten Halbjahr verzeichnen werden. Die Nachfrage nach Produkten des Eurogebiets dürfte weiter steigen und dabei auch von der jüngsten Abwertung des Euro profitieren. Da jedoch zu erwarten ist, dass sich der Aufschwung im Euroraum abschwächen und im Vergleich zur globalen Konjunkturbelebung weniger dynamisch verlaufen wird, dürften die Einfuhren nicht ganz so stark zunehmen wie die Ausfuhren. Infolgedessen wird der Außenhandel auch in den kommenden Quartalen voraussichtlich einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet leisten.

4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Eine Betrachtung der Wertschöpfung zeigt, dass die Erholung im Euro-Währungsgebiet vor allem von der Industrie ausging. Der Dienstleistungssektor verzeichnete bis Ende 2009 einen moderaten Zuwachs, der sich im Jahr 2010 beschleunigte, während sich der Rückgang im Baugewerbe bis zum ersten Quartal 2010 fortsetzte. Die Wertschöpfung insgesamt stieg im zweiten Vierteljahr 2010 um 0,8 % nach 0,6 % im Vorquartal. Die Differenz zwischen den vierteljährlichen Wachstumsraten des BIP und der Wertschöpfung ergibt sich daraus, dass beim BIP-Wachstum die Gütersteuern abzüglich der Gütersubventionen (die sich im zweiten Vierteljahr 2010 um 2,5 % gegenüber dem Vorquartal erhöhten) eingerechnet werden. Ungeachtet der jüngsten Anstiege ist jedoch mehr als die Hälfte der rezessionsbedingten Wertschöpfungsverluste immer noch vorhanden, da sich der Wertschöpfungszuwachs seit der Talsohle im zweiten Quartal 2009 auf lediglich 1,8 % belief. Umfrageergebnisse lassen auf einen weiteren, wenngleich gegenüber dem Vorquartal langsameren Anstieg der Wertschöpfung im dritten Quartal 2010 schließen.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Euroraum stabilisiert (siehe Abschnitt „Arbeitsmarkt“). Die Beschäftigung blieb im ersten Vierteljahr 2010 stabil, und die Arbeitslosenquote lag von März bis Juli dieses Jahres unverändert bei 10,0 %.

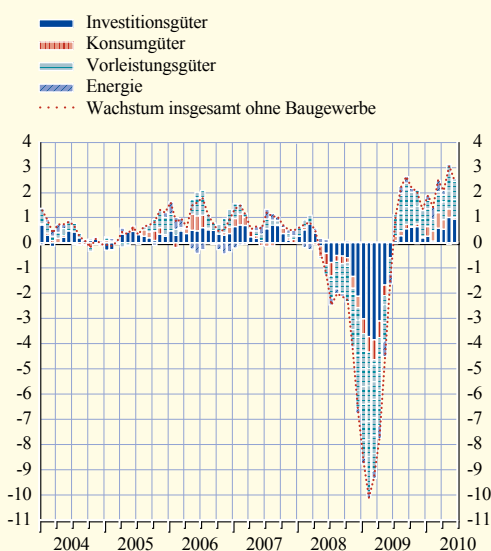
SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe), die im Wesentlichen für den Anstieg der Wertschöpfung insgesamt seit dem dritten Quartal 2009 verantwortlich war, nahm im zweiten Vierteljahr 2010 um 1,9 % zu, verglichen mit 2,3 % im ersten Quartal. Diese Entwicklung steht weitgehend im Einklang mit den Angaben zur Industrieproduktion. Aus einer Betrachtung der industriellen Hauptgruppen geht hervor, dass sich die Produktion insbesondere im Vorleistungs- und Investitionsgüterbereich erhöhte. Diese sektoralen Unterschiede sind in der Frühphase einer Erholung, die üblicherweise durch ein – zum Teil durch die Erholung der Exporte bedingtes – robusteres Wachstum im Vorleistungsgütersektor gekennzeichnet ist, nicht ungewöhnlich.

Auf längere Sicht deutet der Aufwärtstrend bei den Auftragseingängen in der Industrie auf ein breit angelegtes Wachstum in diesem Sektor hin, da sich die Auftragseingänge erfahrungsgemäß in der Produktion niederschlagen. Dieser Indikator stieg im zweiten Vierteljahr 2010 deutlich stärker an als im Vorquartal, was vor allem dem Investitionsgütersektor zuzuschreiben war. Darüber hinaus legen aktuelle Daten aus Branchenumfragen den Schluss nahe, dass das Wachstum in der Industrie Anfang des dritten Quartals 2010 weiterhin positiv war (siehe Abbildung 50). Der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe des Euro-Währungsgebiets gab im August leicht nach und liegt derzeit unter dem Stand vom zweiten Quartal, deutet jedoch nach wie vor auf positive Wachstumsraten hin. Das Vertrauen im verarbeitenden Gewerbe blieb der Bran-

Abbildung 49 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

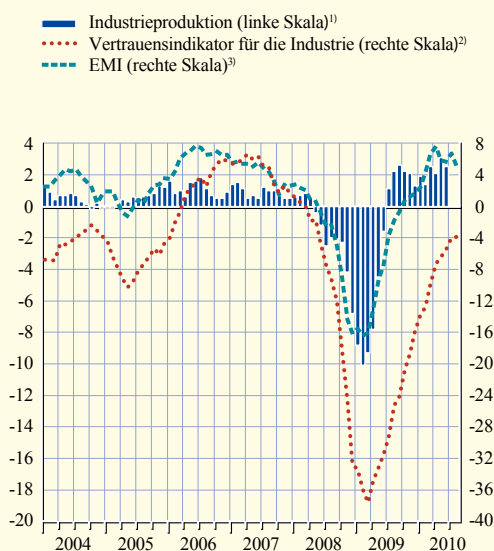
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 50 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. Ab Mai 2010 beziehen sich die Ergebnisse der Branchenumfragen der Europäischen Kommission auf die neue statistische Wirtschaftszweigsystematik NACE Rev. 2.
1) Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %.
2) Salden in %.
3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

chenumfrage der Europäischen Kommission zufolge im August stabil, nachdem im Juli ein Anstieg verzeichnet worden war.

Die Bautätigkeit erhöhte sich im zweiten Vierteljahr 2010 erstmals seit dem ersten Quartal 2008. Ursächlich hierfür war eine Gegenbewegung zum Rückgang im ersten Quartal des laufenden Jahres, der auf die widrigen Witterungsbedingungen in vielen Euro-Ländern während der Wintermonate zurückzuführen war. Die Wertschöpfung im Baugewerbe stieg im zweiten Vierteljahr um 0,5 % und liegt nun rund 11 % unter ihrem im ersten Quartal 2008 vor Beginn des Wirtschaftsabschwungs verzeichneten Niveau. Sieht man von der jüngsten Volatilität ab, so entwickelt sich die Bautätigkeit infolge der Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten in einer Reihe von Euro-Ländern nach dem Rückgang der Preise für Wohneigentum nach wie vor insgesamt verhalten. Die Umfrageergebnisse der Europäischen Kommission und der EMI lassen darauf schließen, dass die Baukonjunktur auch über das zweite Quartal hinaus schwach bleiben könnte, obwohl eine Verbesserung gegenüber der zuvor beobachteten sehr negativen Entwicklung erkennbar ist.

Der Dienstleistungssektor ist deutlich weniger konjunktur reagibel als das verarbeitende Gewerbe und das Baugewerbe. Der Anstieg der Wertschöpfung in diesem Bereich beschleunigte sich im zweiten Quartal 2010 mit 0,6 % gegenüber dem ersten Vierteljahr 2010 (0,3 %). Somit konnte der während der Rezession beobachtete Wertschöpfungsrückgang bei den Dienstleistungen nahezu ausgeglichen werden. Die vorliegenden Angaben zu den wichtigsten Teilsektoren zeigen, dass nach dem starken Rückgang der Wertschöpfung gegen Ende 2008 und Anfang 2009 in allen drei Teilbereichen ein Wertschöpfungszuwachs verbucht wurde. Die aktuellen Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass der Dienstleistungssektor zu Beginn des dritten Quartals 2010 eine weitere Zunahme verzeichnen konnte, wenngleich diese etwas geringer ausgefallen sein dürfte als im zweiten Quartal.

ARBEITSMARKT

Die Verbesserung am Arbeitsmarkt im Euro-Währungsgebiet blieb hinter der Konjunkturerholung zurück. So sank die Beschäftigung im Quartalsvergleich bis zum Schlussquartal 2009 und stabilisierte sich erst im ersten Vierteljahr 2010. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Beschäftigungsentwicklung konjunkturellen Schwankungen oftmals mit zeitlicher Verzögerung folgt. Während des konjunkturellen Abschwungs und angesichts des drastischen Rückgangs der wirtschaftlichen Aktivität erwies sich die Beschäftigung im Eurogebiet insgesamt als relativ robust. Grund hierfür ist unter anderem, dass die Beschäftigung in vielen Ländern des Euroraums im Zuge des sich verschärfenden Konjunkturabschwungs durch spezielle Arbeitszeitregelungen gestützt wurde. Ein Großteil der Beschäftigungsanpassung hat sich tatsächlich in einer Verringerung der je Arbeitnehmer geleisteten Arbeitsstunden und nicht in einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit niedergeschlagen. Der Arbeitsmarkt entwickelte sich jedoch in den einzelnen Volkswirtschaften des Eurogebiets sehr unterschiedlich. Insgesamt ging die Beschäftigung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Baugewerbe vom Höchststand bis zum Tiefststand um rund 5 % bzw. 8 % zurück, während die Abnahme im Dienstleistungssektor mit rund 0,3 % im selben Zeitraum weitaus geringer ausfiel. Der stärkere Beschäftigungsabbau im Bausektor ist teilweise auf die Überkapazitäten in einigen Euro-Ländern sowie auf die Tatsache zurückzuführen, dass dort in der Regel viele Arbeitnehmer nur befristet beschäftigt sind, wodurch die Beschäftigung schneller angepasst werden kann. Der Wirtschaftsabschwung wirkte sich allerdings auch negativ auf das Wachstum des Arbeitskräfteangebots im Euroraum aus, das zuvor einen Aufwärtstrend verzeichnet hatte.

Die Beschäftigung blieb im ersten Vierteljahr 2010 gegenüber dem Vorquartal unverändert und verzeichnete somit die erste nicht negative vierteljährliche Veränderungsrate seit dem zweiten Quartal 2008. Diese Entwicklung, die vor allem dem Dienstleistungssektor zuzuschreiben war,

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Vorjahrsraten		Quartalsraten				
	2008	2009	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
Gesamtwirtschaft	0,7	-1,9	-0,8	-0,5	-0,5	-0,2	0,0
<i>Darunter:</i>							
Landwirtschaft und Fischerei	-1,8	-2,2	-0,6	-0,7	-1,2	0,3	0,1
Industrie	-0,7	-5,6	-1,8	-1,6	-1,7	-0,9	-1,1
Ohne Baugewerbe	0,0	-5,1	-1,7	-1,7	-1,7	-1,1	-0,9
Baugewerbe	-2,3	-6,7	-2,2	-1,3	-1,7	-0,4	-1,5
Dienstleistungen	1,4	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,4
Handel und Verkehr	1,2	-1,8	-0,8	-0,5	-0,3	-0,6	0,0
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	2,3	-2,2	-1,2	-0,7	-0,5	0,2	0,5
Öffentliche Verwaltung ¹⁾	1,1	1,3	0,1	0,4	0,3	0,2	0,5

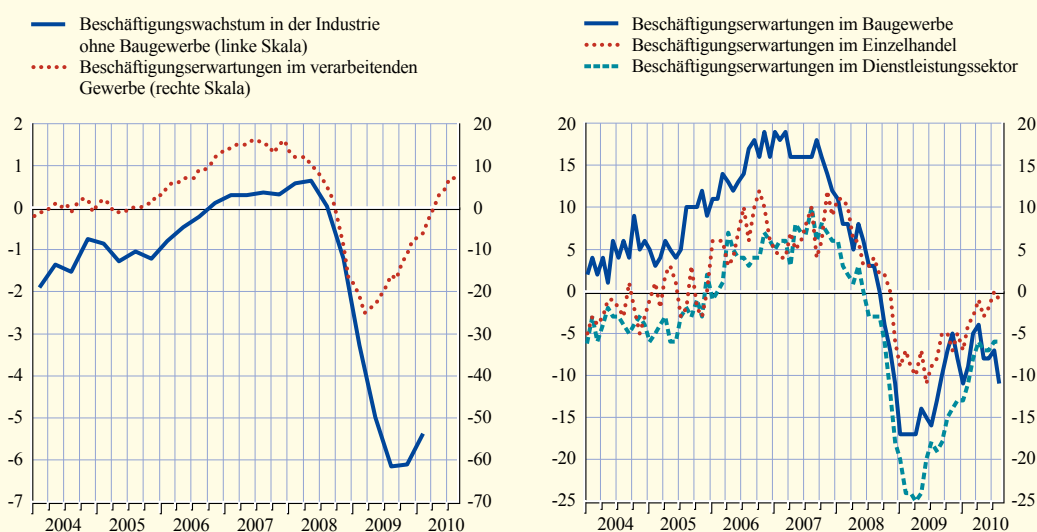
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

stellt eine beachtliche Verbesserung gegenüber dem zuvor beobachteten Beschäftigungsabbau dar, der in den ersten drei Quartalen 2009 besonders stark ausgeprägt war (siehe Tabelle 8). Aufgeschlüsselt nach Sektoren ging die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe (Industrie ohne Baugewerbe) weiter zurück, wenngleich der vierteljährliche Rückgang mit 0,9 % geringer ausfiel als im Vorquartal (-1,1 %). Die ungewöhnlich widrigen Witterungsbedingungen im letzten Winter führten zu einer stärkeren Beschäftigungsabnahme im Baugewerbe (-1,5 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr nach -0,4 % im Schlussquartal 2009). Diese Entwicklung dürfte sich jedoch im zweiten Quartal dieses Jahres umgekehrt haben. Demgegenüber nahm die Beschäftigung im Dienstleistungssektor um 0,4 % zu, nachdem sie zuvor seit dem zweiten Jahresviertel

Abbildung 51 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt. Ab Mai 2010 beziehen sich die Ergebnisse der Branchenumfragen der Europäischen Kommission auf die neue statistische Wirtschaftszweigsystematik NACE Rev. 2.

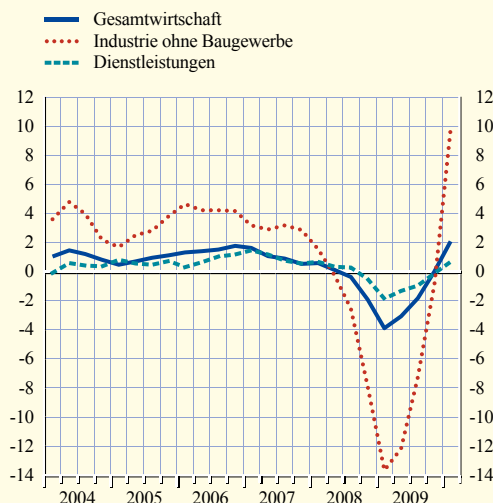
2008 geringfügig gesunken oder unverändert geblieben war. Alle Teilbereiche des Dienstleistungssektors verzeichneten einen Anstieg; eine Ausnahme bildete der Bereich „Handel und Verkehr“, wo sich die Beschäftigung nach einem starken Beschäftigungsabbau in den vorangegangenen Quartalen stabilisierte (siehe Abbildung 51).

Die Daten zu den insgesamt geleisteten Arbeitsstunden weisen für das erste Vierteljahr 2010 lediglich einen leichten Rückgang gegenüber dem Vorquartal aus. Im vierten Quartal 2009 war noch ein geringfügiger Anstieg der Gesamtarbeitsstunden beobachtet worden, nachdem sie in den Quartalen zuvor stärker reduziert worden waren. Die Verringerung der geleisteten Arbeitsstunden im ersten Vierteljahr 2010 gegenüber dem Vorquartal ist auf einen starken Abbau im Baugewerbe – höchstwahrscheinlich infolge der geringeren Aktivität in diesem Sektor aufgrund der widrigen Witterungsbedingungen – sowie in geringerem Umfang auf das verarbeitende Gewerbe zurückzuführen, während im Dienstleistungssektor ein Anstieg der geleisteten Arbeitsstunden verzeichnet wurde. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die sektorale Entwicklung oftmals Revisionen unterliegt, wie in Kasten 5 zu den Echtzeitdaten für das Euro-Währungsgebiet näher erläutert wird.

Zusammen mit dem Beschäftigungsabbau hat das sich erholende Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euroraum im Jahr 2009 zu einem geringeren Produktivitätsrückgang gegenüber dem Vorjahr geführt. Auch im ersten Quartal 2010 trugen das zunehmende BIP-Wachstum sowie die stabile Beschäftigung dazu bei, dass sich die Produktivität im Vergleich zu ihrem vor Jahresfrist verzeichneten niedrigen Niveau um 2,1 % erhöhte (siehe Abbildung 52). Die Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde entwickelte sich ähnlich. Hier wurde im letzten Vierteljahr 2009 erstmals ein Anstieg gegenüber dem Vorjahr verzeichnet, und im ersten Quartal 2010 legte sie um 1,3 % zu. Die geringere Zunahme der Stundenproduktivität verglichen mit der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen spiegelt das Wachstum der je Arbeitnehmer geleisteten Arbeitsstunden im Vorjahresvergleich wider.

Abbildung 52 Arbeitsproduktivität

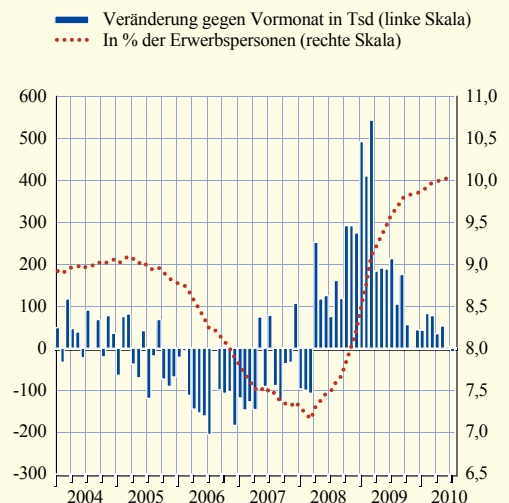
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 53 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Nachdem die Arbeitslosenquote des Euro-Währungsgebiets nahezu zwei Jahre lang nach und nach angestiegen war, lag sie im Juli den fünften Monat in Folge unverändert bei 10,0 % (siehe Abbildung 53). Die jüngsten Arbeitsmarktdaten deuten auf eine Stabilisierung an den Arbeitsmärkten insgesamt hin, obwohl die Arbeitslosenquote hoch bleibt. Die Umfragen zu den Beschäftigungserwartungen haben sich gegenüber ihren Tiefständen verbessert und lassen darauf schließen, dass in Bezug auf die Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten keine weitere deutliche Verschlechterung zu erwarten ist.

Kasten 5

EINE ECHTZEITDATENBANK FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Vor einigen Monaten stellte die EZB in ihrem Statistical Data Warehouse (SDW) eine Echtzeitdatenbank (Real-Time DataBase, RTDB) für das Euro-Währungsgebiet zur Verfügung.¹ Im vorliegenden Kasten soll ein Überblick über den darin enthaltenen Datensatz gegeben werden, und zwar anhand einiger anschaulicher Fakten, die sich aus den zusammengestellten Rechenständen ergeben.

Die Datenbank wurde im Rahmen des vom „Euro Area Business Cycle Network“ koordinierten RTDB-Projekts erstellt. Ziel war es, einen strukturierten Echtzeitdatensatz zur Verfügung zu stellen, der für die Öffentlichkeit und insbesondere für Forscher, die an Umfang und Auswirkungen von Revisionen gesamtwirtschaftlicher Daten interessiert sind, leicht zugänglich ist.

In der Datenbank werden Zeitreihen aus Daten aufbereitet, die regelmäßig im Monatsbericht ausgewiesen werden. Hierzu zählen auch die dort in der „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ veröffentlichten aktuellen Daten, die jeweils bis zum Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat verfügbar sind. Während im Monatsbericht nur die jüngsten Daten erscheinen, werden in der Echtzeitdatenbank durchgängige Zeitreihen verschiedener makroökonomischer Variablen für den Euroraum elektronisch zur Verfügung gestellt, und zwar mit den ursprünglich veröffentlichten, also noch nicht revidierten Daten. Diese Datensätze werden allgemein als „Echtzeitdaten“ bezeichnet.

Die Echtzeitdatenbank mit ihren rund 230 darin enthaltenen Indikatoren ermöglicht es den Nutzern, vergleichende Analysen für eine Vielzahl gesamtwirtschaftlicher Variablen durchzuführen. Für die meisten Variablen beginnen die Rechenstände mit den Daten für Januar 2001, wobei für einen ausgewählten Teilsatz von 38 maßgeblichen Zeitreihen (denen die größte Bedeutung für die wirtschaftliche und ökonometrische Analyse zugemessen wird) Rechenstände ab Oktober 1999 ausgewiesen sind. Im Allgemeinen reichen die Datenreihen bis Mitte der Neunzigerjahre zurück, umfassen zum Teil jedoch auch einen Zeitraum von 35 Jahren (z. B. die US-Zeitreihen).²

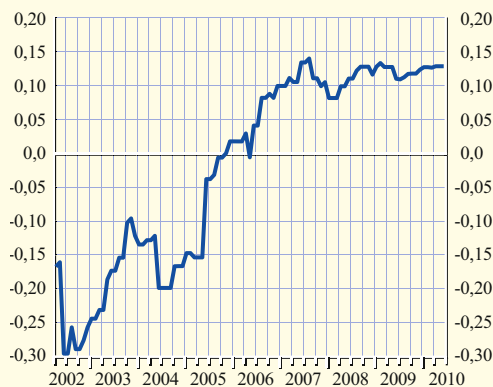
Die Datenbank basiert methodisch auf einer „Momentaufnahme“, das heißt, sie weist die Informationen aus, die zum aktuellen Zeitpunkt verfügbar sind. Folglich kann sich die Methodik bei

¹ Siehe das Statistical Data Warehouse in der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB.

² Eine genauere Beschreibung des Datensatzes findet sich in: D. Giannone, J. Henry, M. Lalik und M. Modugno, An area-wide real-time database for the euro area, Working Paper Nr. 1145 der EZB, Frankfurt am Main, Januar 2010. Darin werden Veränderungen und Revisionen der Echtzeitdaten im Eurogebiet dokumentiert, und es wird erläutert, wie solche Revisionen zu einer Unsicherheit in den wichtigsten makroökonomischen Indikatoren und Konzepten wie etwa der inflationsstabilen Arbeitslosenquote (NAIRU) führen können.

Abbildung A Wachstumsrate des realen BIP im Euro-Währungsgebiet für das vierte Quartal 2001 gemäß den in nachfolgenden Monatsberichten ausgewiesenen Daten

(Veränderung in %; vierteljährliche Wachstumsrate)

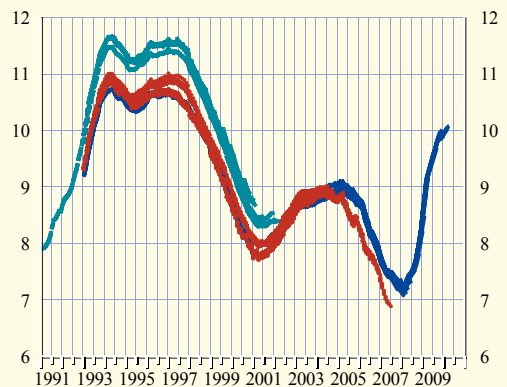


Quelle: Echtzeitdatenbank der EZB.

Abbildung B Rechenstände der Arbeitslosenquote für das Euro-Währungsgebiet

(in % der Erwerbspersonen)

— Rechenstände ab November 2007
 Rechenstände von Juni 2002 bis Oktober 2007
 - - - Rechenstände bis Mai 2002



Quelle: Echtzeitdatenbank der EZB.

Anmerkung: Die verschiedenen Linien zeigen die Zeitreihen zur Arbeitslosigkeit für alle verfügbaren Rechenstände. An jedem beliebigen Punkt bildet jede Linie die Arbeitslosenquote zum betreffenden Zeitpunkt entsprechend dem jeweiligen Rechenstand ab.

einer gegebenen Zeitreihe entsprechend den Konzepten, die auf die im Monatsbericht gemeldeten Daten angewendet werden, ändern. So unterscheidet sich beispielsweise der Erfassungsgrad der Länder in den einzelnen Datenjahrgängen aufgrund der fortlaufenden Erweiterung des Euro-Währungsgebiets.

Die Datenunsicherheit, die in den Revisionen zum Ausdruck kommt, kann bei bestimmten Wirtschaftsindikatoren in der Tat groß sein. Daraus ergibt sich unter anderem, dass eine anhand korrigierter Daten vorgenommene wirtschaftspolitische Beurteilung insofern in die Irre führen kann, als die Entscheidungen auf der Grundlage der damals verfügbaren, später jedoch einer beträchtlichen Revision unterzogenen Daten getroffen wurden.³ Wissenschaftliche Forschungsergebnisse belegen die empirische Bedeutung der Datenrevision für die Analyse nicht nur der Geld-, sondern auch der Finanzpolitik und anderer Politikbereiche.⁴ Die Analyse von Echtzeitdaten ist auch für die Erstellung geeigneter ökonomischer Prognosemodelle von Bedeutung. Bei umfangreichen Datenrevisionen müssen sich die Instrumente gegenüber dieser Datenunsicherheit als robust erweisen, das heißt, sie müssen jenen Daten, bei denen die Wahrscheinlichkeit einer umfangreichen Revision geringer ist, stärker gewichten. Die Datenunsicherheit kann zu Prognosefehlern führen und sich damit auf den Erwar-

³ Siehe A. Orphanides, Monetary policy rules based on real-time data, in: American Economic Review, Bd. 91, Nr. 4, 2001, S. 964-985.

⁴ Siehe J. Cimadomo, Fiscal policy in real-time data, Working Paper Nr. 919 der EZB, Frankfurt am Main, Juli 2008, sowie D. Croushore, Forecasting with real-time macroeconomic data, in: G. Elliot, C. W. J. Granger und A. Timmermann (Hrsg.), Handbook of Economic Forecasting, Nordholland, Amsterdam, 2006, S. 961-982.

Revisionen der Jahreswachstumsrate von Indizes der Arbeitskosten pro Stunde (basierend auf den Rechenständen von Januar 2001 bis Juni 2010)

(Veränderung gegen Vorjahr in %; in Prozentpunkten)

	Insgesamt		Nach Komponenten		Nach ausgewählten Wirtschaftszweigen		
		Löhne und Gehälter	Arbeitgeberbeitrag	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	
Mittelwert							
	2,85	2,85	3,12	3,14	2,97	2,75	
Mittelwert der Revisionen							
4 Monate	-0,08	0,01	-0,39	-0,05	-0,27	-0,19	
6 Monate	-0,08	0,02	-0,34	-0,03	-0,30	-0,17	
8 Monate	-0,03	0,01	-0,19	0,00	-0,20	-0,11	
12 Monate	-0,01	0,00	-0,14	0,05	-0,21	-0,11	
16 Monate	0,03	0,03	-0,03	0,02	-0,05	-0,03	
Standardabweichung							
	0,62	0,62	1,18	1,02	1,10	0,67	
Standardabweichung der Revisionen							
4 Monate	0,28	0,33	0,88	0,38	0,64	0,56	
6 Monate	0,25	0,32	0,81	0,35	0,64	0,46	
8 Monate	0,24	0,28	0,73	0,34	0,55	0,42	
12 Monate	0,20	0,21	0,58	0,32	0,51	0,37	
16 Monate	0,21	0,24	0,41	0,27	0,50	0,39	

Anmerkung: „4 Monate“ bezieht sich beispielsweise auf die Differenz zwischen der Schätzung vier Monate nach dem Berichtszeitraum und der Schätzung zwei Jahre nach dem Berichtszeitraum.

tungsbildungsprozess der Wirtschaftsakteure wie auch auf Parameter auswirken, die anhand eines gegebenen Rechenstands geschätzt werden.⁵

Ein Beispiel für eine solche Datenunsicherheit findet sich in Abbildung A, in der die Wachstumsrate des vierteljährlichen BIP im Euroraum für das letzte Quartal 2001 gemäß den von April 2002 bis Juni 2010 veröffentlichten Daten dargestellt ist. Daraus wird ersichtlich, dass der Referenzzeitraum, der anfangs als Phase negativen Wachstums betrachtet worden war, letztlich als eine Phase positiven Wachstums beurteilt wurde. Die größten Revisionen ergaben sich Ende 2005 infolge der Einführung einer Methode zur Verkettung der preisbereinigten Datenreihen.⁶ Allerdings halten sich die Korrekturen des realen BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet verglichen mit jenen in den Vereinigten Staaten und in Japan allgemein in Grenzen. Gleichzeitig unterliegen die einzelnen BIP-Komponenten des Euroraums tendenziell stärkeren Korrekturen als das BIP selbst, insbesondere die Investitionen und Exporte.

Eine der Variablen, bei der größere Revisionen vorgenommen wurden, ist die Arbeitslosenquote. Die Zeitreihen hierzu finden sich in Abbildung B, wobei die einzelnen Linien den zum

5 Siehe beispielsweise N. G. Mankiw und M. D. Shapiro, News or Noise, An Analysis of GNP Revisions, in: Survey of Current Business, Bureau of Economic Analysis, Mai 1986, S. 20-25, sowie H. Pesaran und A. Timmermann, Real-Time Econometrics, in: Econometric Theory, Bd. 21, 2005, S. 212-231.

6 Zu den Ursachen von Revisionen bei solchen makroökonomischen Daten siehe M. Branchi et al., Analysis of revisions to general economic statistics, Occasional Paper Nr. 74 der EZB, Frankfurt am Main, Oktober 2007.

Zeitpunkt der Veröffentlichung des jeweiligen Monatsberichts (von Januar 2001 bis Juni 2010) verfügbaren Zeitreihen entsprechen. Die meisten Korrekturen sind auf die Harmonisierung der zugrunde liegenden Definitionen der Arbeitslosigkeit und der Datenquellen der einzelnen Länder zurückzuführen.

Auch die Revisionen der Daten zu Preisen und Kosten können beträchtlich sein (obgleich die Korrekturen des HVPI äußerst begrenzt sind). Die vorstehende Tabelle zeigt einige zusammenfassende Statistiken zu den Revisionen des Index der Arbeitskosten pro Stunde. Auch hier sind zahlreiche Korrekturen auf die laufende Harmonisierung der Statistiken innerhalb der EU zurückzuführen. Die Revisionen in den einzelnen Wirtschaftszweigen sind beträchtlich. So beläuft sich beispielsweise die Standardabweichung der Korrekturen der Arbeitskosten pro Stunde bei den Dienstleistungen auf zwei Drittel der Standardabweichung der Zeitreihe an sich. Allerdings gleichen sich die Korrekturen der einzelnen Sektoren tendenziell aus, sodass die Revisionen der aggregierten Messgrößen weniger umfangreich sind.⁷

Um die empirische Forschung zum Thema Echtzeit in Bezug auf das Euro-Währungsgebiet zu erleichtern, steht die Datenbank kostenlos online im Statistical Data Warehouse der EZB zur Verfügung und wird in vierteljährlichen Abständen aktualisiert. Der Datensatz dürfte vor allem dazu beitragen, die Forschung zu wichtigen Themen wie etwa wirtschaftspolitische Beurteilung, Bewertung der Prognosegüte, Erwartungsbildung und Prognosemodelle für das Euro-Währungsgebiet zu fördern.

⁷ Aufgrund von Unterschieden im Erfassungsgrad zwischen dem Gesamtindex und seinen Komponenten können die aggregierten Revisionen auch geringer sein.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Das weltweit anhaltende Wachstum und dessen Auswirkungen auf die Nachfrage nach Exporten des Euroraums sowie der akkommodierende geldpolitische Kurs und die zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen dürften die Wirtschaft im Eurogebiet weiterhin stützen. Allerdings wird davon ausgegangen, dass der anhaltende Prozess der Bilanzanpassung in verschiedenen Sektoren und die Arbeitsmarktaussichten das Tempo der Erholung dämpfen werden.

Diese Einschätzung steht weitgehend im Einklang mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2010, denen zufolge das jährliche Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie im kommenden Jahr zwischen 0,5 % und 2,3 % liegen wird (siehe Kasten 6). Im Vergleich zu den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2010 wurde die für das Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr projizierte Bandbreite nach oben korrigiert, was auf die unerwartet kräftige Erholung des Wirtschaftswachstums im zweiten Quartal sowie auf die besser als erwartete Entwicklung in den Sommermonaten zurückzuführen ist. Für das kommende Jahr wurde ebenfalls eine Aufwärtskorrektur vorgenommen, die in erster Linie mit Überhangseffekten aus dem projizierten kräftigeren Wachstum gegen Jahresende 2010 zusammenhing. Bei weiter herrschender Unsicherheit sind die Risiken für diesen verbesserten Wirtschaftsausblick leicht nach unten gerichtet. Einerseits könnte sich der Welthandel nach wie vor besser als erwartet entwickeln und somit die Exporte des Euroraums stützen. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken hinsichtlich des Auftretens

neuerlicher Spannungen an den Finanzmärkten sowie einer gewissen Unsicherheit in Bezug auf die Wachstumsaussichten in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und weltweit. Ferner erwachsen Abwärtsrisiken aus erneuten Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Kasten 6

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

Auf der Grundlage der bis zum 20. August 2010 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im Jahr 2010 zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie 2011 zwischen 0,5 % und 2,3 % betragen. Die Inflation dürfte weitgehend stabil sein und 2010 in einer Bandbreite von 1,5 % bis 1,7 % und 2011 von 1,2 % bis 2,2 % liegen.

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

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Preise für Rohstoffe (Energie und sonstige Rohstoffe) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 13. August 2010.² Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen insgesamt ein Durchschnittsniveau von 0,8 % für 2010 und von 1,1 % für 2011. Die technischen Annahmen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet werden ebenfalls von Markterwartungen abgeleitet und beinhalten ein durchschnittliches Niveau von 3,6 % in diesem und von 3,8 % im nächsten Jahr.³ Die Basisprojektion berücksichtigt auch die weitere Verbesserung der Finanzierungsbedingungen und geht folglich davon aus, dass sich die Spreads zwischen den Kreditzinsen der Banken und den oben genannten Zinssätzen im Verlauf des Projektionszeitraums stabilisieren oder leicht verringern werden. Ferner wird eine Lockerung der Kreditangebotsbedingungen über den Projektionszeitraum hinweg angenommen. Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum

1 Die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen ergänzen die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems, die halbjährlich von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euroraums gemeinsam erarbeitet werden. Die dabei angewandten Techniken entsprechen jenen, die bei den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen verwendet werden, so wie sie in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001 beschrieben sind. Diese Publikation kann auf der Website der EZB abgerufen werden. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei. Die verwendete Methode, die auch eine Korrektur für außergewöhnliche Ereignisse beinhaltet, wird in der ebenfalls auf der Website der EZB veröffentlichten Publikation „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ vom Dezember 2009 dargelegt.

2 Die Annahmen für Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum dritten Quartal 2011 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

3 Die technische Annahme für die langfristigen Zinssätze im Eurogebiet wird bis zum Redaktionsschluss berechnet als Durchschnitt der als Eckwert geltenden Renditen zehnjähriger Anleihen der Euro-Länder, gewichtet mit den jährlichen BIP-Zahlen. Die Annahme wird dann über den Projektionszeitraum fortgeschrieben anhand eines Profils der zukünftigen Entwicklung, das aus der Zinsstrukturkurve der EZB für den Euroraum abgeleitet wird.

Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung davon ausgegangen, dass sich die Ölpreise im Durchschnitt 2010 auf 78,8 USD je Barrel und 2011 auf 84,0 USD je Barrel belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie kräftig anziehen, und zwar um 39,1 % im laufenden Jahr und um weitere 11,0 % im kommenden Jahr.

Es wird angenommen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,31 über den gesamten Projektionshorizont sowie einen effektiven Euro-Wechselkurs, der im Schnitt 2010 um 6,5 % und 2011 um weitere 1,4 % sinkt.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 17. August 2010). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Die weltwirtschaftliche Erholung setzt sich fort, auch wenn es in der zweiten Jahreshälfte 2010 aufgrund der schwindenden Beiträge des Lagerzyklus und der Konjunkturprogramme zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums kommen dürfte. Anschließend sollte die Weltwirtschaft durch die weitere Normalisierung an den Finanzmärkten, die Zunahme des Vertrauens und die Verbesserung der Arbeitsmarktlage gestützt werden. In den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften scheint das Wachstum kräftig zu sein. Dies steht im Gegensatz zu der eher schleppenden Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, in denen das Zusammentreffen der schwachen Arbeitsmarktaussichten mit dem Abbau des Verschuldungsgrads die Konjunktur belasten dürfte. Trotz der über den gesamten Zeitraum projizierten Erholung wird daher erwartet, dass die konjunkturelle Schwäche in mehreren fortgeschrittenen Volkswirtschaften andauert. Für das weltweite reale BIP außerhalb des Euroraums wird ein durchschnittlicher Anstieg um 5,1 % im laufenden und um 4,4 % im kommenden Jahr angenommen. Angesichts der deutlichen Erholung des Welthandels wird damit gerechnet, dass das Wachstum der Exportmärkte des Eurogebiets im Jahr 2010 auf 10,4 % und im Folgejahr auf 7,1 % zunimmt.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Im zweiten Quartal 2010 legte das reale BIP im Euroraum kräftig zu. Die verfügbaren Daten deuten darauf hin, dass die Binnennachfrage merklich zunahm, was unter anderem – nach der Beeinträchtigung durch die ungünstigen Witterungsbedingungen im ersten Quartal – auf einen starken Anstieg der Investitionen zurückzuführen war. Der Außenhandel und die Vorratsveränderungen trugen ebenfalls zum Wachstum bei. Im weiteren Jahresverlauf 2010 dürfte, wie zuvor erwartet, die Wachstumsrate leicht zurückgehen, da sich die Faktoren etwas abschwächen, die das Wachstum in der Anfangsphase der Erholung temporär ankurbelten – wie beispielsweise die Konjunkturprogramme, der Lagerzyklus und die Belebung des Handels. Auf längere Sicht dürfte die Wirtschaftstätigkeit, gestützt durch die Erholung der Exporte und die allmählich steigende Binnennachfrage, anziehen. Hierin spiegeln sich die Effekte der vorangegangenen geldpolitischen Maßnahmen und die erheblichen Bemühungen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems wider. Allerdings wird davon ausgegangen, dass die Erholung im Vergleich zu früheren Konjunkturzyklen aufgrund der in mehreren Sektoren notwendigen Bilanzsanierungen

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2009	2010	2011
HVPI	0,3	1,5 bis 1,7	1,2 bis 2,2
Reales BIP	-4,0	1,4 bis 1,8	0,5 bis 2,3
Private Konsumausgaben	-1,1	0,0 bis 0,4	-0,1 bis 1,5
Konsumausgaben des Staates	2,6	0,3 bis 1,3	-0,1 bis 1,1
Bruttoanlageinvestitionen	-11,0	-2,3 bis -0,7	-1,6 bis 3,0
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	-13,2	7,4 bis 10,0	2,9 bis 9,3
Importe (Waren und Dienstleistungen)	-11,8	5,8 bis 8,2	1,6 bis 7,8

1) Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten basieren auf arbeitstäglich bereinigten Daten. Die Projektionen für die Ein- und Ausfuhren beinhalten den Handel innerhalb des Euroraums.

2) In den Projektionen für 2011 wird Estland als Teil des Eurogebiets erfasst. Die durchschnittlichen prozentualen Veränderungen im Jahr 2011 gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, in der Estland bereits 2010 enthalten ist.

recht verhalten bleibt. Außerdem wird erwartet, dass sich die moderate Einkommensentwicklung auf den privaten Konsum auswirkt. In den Aussichten sind darüber hinaus die laufenden Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung berücksichtigt, die das Vertrauen in die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen festigen sollen. Das reale BIP, das 2009 um 4,0 % gefallen war, wird sich im Vorjahresvergleich voraussichtlich deutlich erholen, das Wachstum dürfte aber über den Prognosezeitraum hinweg mit Werten zwischen 1,4 % und 1,8 % für 2010 sowie 0,5 % und 2,3 % für 2011 moderat bleiben. Da die Schätzungen in Bezug auf das jährliche Potenzialwachstum den Projektionen zufolge ebenfalls niedriger ausfallen als die vor der Krise verzeichneten Raten, dürfte sich die Produktionslücke über den Projektionshorizont hinweg verringern.

Aussichten für Preise und Kosten

Für die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI insgesamt, die im August 1,6 % erreichte, wird bis Ende des Jahres ein leichter Anstieg projiziert, der größtenteils der Entwicklung der Rohstoffpreise geschuldet ist. Während die importierte Inflation sich abschwächt, dürften der inländische Preisdruck sowie die allmähliche Konjunkturaufhellung im weiteren Verlauf zu einer langsamen Zunahme der Teuerung nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie führen. Insgesamt gesehen wird jedoch erwartet, dass der Inflationsdruck bis 2011 begrenzt bleibt, wobei die Gesamtinflation mit Jahresraten zwischen 1,5 % und 1,7 % im Jahr 2010 sowie 1,2 % und 2,2 % im Jahr 2011 weitgehend stabil ist. Den Projektionen zufolge wird das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Stunde im Eurogebiet im laufenden Jahr zurückgehen. Angesichts der weiterhin schwachen Arbeitsmarktlage wird für 2011 ein geringer zusätzlicher Lohndruck erwartet. Unter Berücksichtigung der erwarteten kräftigen Erholung der Arbeitsproduktivität impliziert das projizierte Lohnprofil für 2010 eine erhebliche Verringerung der Lohnstückkosten. Dies wiederum dürfte dazu führen, dass sich die Gewinnspannen, nach der starken Kontraktion im Jahr 2009, deutlich erholen und anschließend moderat ausweiten.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2010

Bei einem Vergleich mit den im Monatsbericht vom Juni 2010 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zeigt sich, dass die Projektionsbandbreite für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2010 erheblich über der zuvor projizierten Bandbreite liegt. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass das Wachstum im zweiten Quartal kräftiger als erwartet ausfiel und dass es Hinweise auf eine die Erwartungen übertreffende Ent-

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2010

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2009	2010	2011
Reales BIP – Juni 2010	-4,1	0,7 bis 1,3	0,2 bis 2,2
Reales BIP – September 2010	-4,0	1,4 bis 1,8	0,5 bis 2,3
HVPI – Juni 2010	0,3	1,4 bis 1,6	1,0 bis 2,2
HVPI – September 2010	0,3	1,5 bis 1,7	1,2 bis 2,2

wicklung im weiteren Jahresverlauf gibt. Die Bandbreite für 2011 wurde – in erster Linie bedingt durch Überhangseffekte, die sich aus dem für Ende 2010 projizierten kräftigeren Wachstum ergeben – leicht nach oben korrigiert.

Im Hinblick auf die HVPI-Inflation wurde bei der Bandbreite für 2010 gegenüber der im Juni veröffentlichten Bandbreite eine geringfügige Korrektur nach oben vorgenommen; für 2011 wurde der Wert am unteren Ende der Bandbreite leicht nach oben revidiert.

Vergleich mit den Prognosen anderer Institutionen

Von internationalen und privatwirtschaftlichen Organisationen liegt eine Reihe von Prognosen für das Euro-Währungsgebiet vor. Diese Prognosen sind jedoch untereinander bzw. mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen nicht vollständig vergleichbar, da sie zu verschiedenen Zeitpunkten fertiggestellt wurden. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezifizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Öl- und sonstigen Rohstoffpreise). Schließlich werden bei den verschiedenen Prognosen auch unterschiedliche Methoden der Kalendereinigung angewandt (siehe nachfolgende Tabelle).

Den derzeit von anderen Organisationen und Institutionen vorliegenden Prognosen zufolge wird das reale BIP-Wachstum des Euroraums 2010 zwischen 0,9 % und 1,2 % betragen. Diese Werte liegen unter der Bandbreite, die in den von Experten der EZB erstellten Projektionen angegeben ist. Grund hierfür ist wahrscheinlich, dass die Prognosen vor der Veröffentlichung von Daten fertiggestellt wurden.

Tabelle C Vergleich der Prognosen zum realen BIP-Wachstum und zur HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum		HVPI-Inflation	
		2010	2011	2010	2011
OECD	Mai 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Europäische Kommission	Mai 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
IWF	Juli 2010	1,0	1,3	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	Juli 2010	1,1	1,4	1,4	1,5
Consensus Economics	August 2010	1,2	1,4	1,5	1,6
Von Experten der EZB erstellte Projektionen	September 2010	1,4 bis 1,8	0,5 bis 2,3	1,5 bis 1,7	1,2 bis 2,2

Quellen: Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission vom Mai 2010; IWF, World Economic Outlook vom April 2010 für die Inflation sowie World Economic Outlook, Aktualisierung vom Juli 2010, für das BIP-Wachstum; OECD-Wirtschaftsausblick vom Mai 2010; Prognosen von Consensus Economics; Survey of Professional Forecasters der EZB.

Anmerkung: Sowohl die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen als auch die OECD-Prognosen verwenden arbeitstäglich bereinigte Jahreswachstumsraten, während die Europäische Kommission und der IWF jährliche Wachstumsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt sind. In anderen Prognosen wird nicht angegeben, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

den, die ein kräftiges Wachstum im zweiten Quartal anzeigen. Die Bandbreite der Prognosen für 2011 liegt zwischen 1,3 % und 1,8 % und befindet sich somit deutlich innerhalb der Bandbreite der Projektionen der EZB-Experten. Was die Teuerung anbelangt, so rechnen die verfügbaren Prognosen mit einer durchschnittlichen jährlichen HVPI-Preissteigerung zwischen 1,1 % und 1,5 % im Jahr 2010; diese Werte liegen geringfügig unter der von Experten der EZB projizierten Bandbreite. Die HVPI-Inflationsprognosen für 2011 betragen zwischen 1,0 % und 1,7 %, wobei sich mit Ausnahme der OECD-Prognose alle Prognosen innerhalb der Projektionsbandbreite der Experten der EZB befinden.

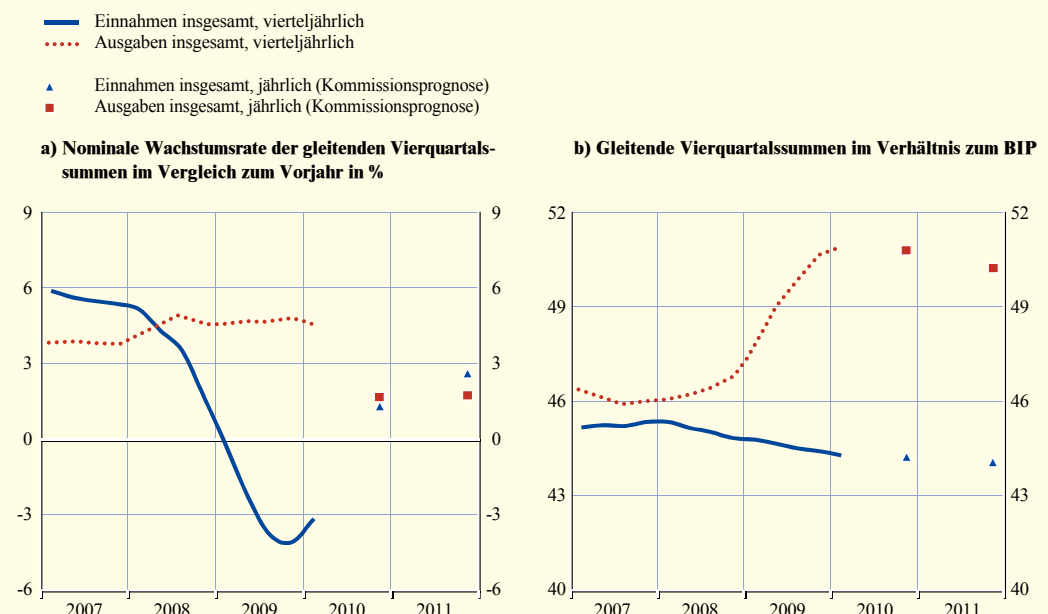
5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die jüngsten vierteljährlichen Statistiken zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet sowie die Entwicklung in mehreren Ländern des Euroraums bestätigen weitgehend die Erwartung, dass sich die Haushaltsaussichten 2010 stabilisieren werden. Das laufende Jahr wird somit einen Wendepunkt darstellen und das Ende der drastischen Ausweitung der Haushaltsfehlbeträge markieren, bevor die Defizite den Planungen zufolge ab 2011 gesenkt werden. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Staaten den Vollzug ihrer Haushalte 2010 sorgfältig überwachen und für 2011 sowie für die mittelfristige Planung ehrgeizige Budgets entwerfen. Auch sollten sie bereit sein, die Haushaltskonsolidierung erforderlichenfalls zu beschleunigen, um ihre übermäßigen Defizite innerhalb der nach den Ratsempfehlungen vorgesehenen Fristen zu beseitigen und rasch wieder solide und tragfähige Staatsfinanzen vorweisen zu können. In dieser Hinsicht sind die Leitlinien, die der Europäische Rat auf der Grundlage eines vorläufigen Berichts der Arbeitsgruppe „Wirtschaftspolitische Steuerung“ verabschiedet hat, zu begrüßen und sollten zügig anwendbar gemacht werden.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM EURORAUM IM JAHR 2010

Die jüngsten vierteljährlichen Statistiken zu den Staatsfinanzen, die bis zum ersten Quartal 2010 verfügbar sind, bestätigen die in der Frühjahrsprognose 2010 der Europäischen Kommission erwartete Stabilisierung der Haushaltslage. So weisen die Daten zum Euroraum auf eine Wachstums-erholung bei den nominalen Staatseinnahmen hin. Zwar war das Einnahmewachstum im ersten Quartal 2010 (gemessen anhand der Jahresänderungsraten der gleitenden Vierquartalsummen) nach wie vor negativ, doch fiel es höher aus als noch Ende 2009. Für den weiteren Jahresverlauf 2010 wird mit einer Rückkehr in den positiven Bereich gerechnet, und 2011 dürfte es weiter zunehmen (siehe Abbildung 54a). Gleichzeitig verlangsamte sich im ersten Quartal 2010 der

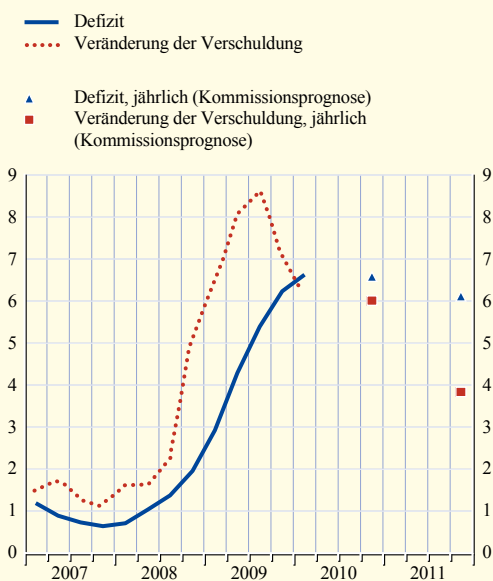
Abbildung 54 Vierteljahresstatistik und Prognosen zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Frühjahrsprognose 2010 der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Dargestellt sind die Entwicklung der Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates auf der Grundlage gleitender Vierquartalsummen im Zeitraum vom ersten Quartal 2007 bis zum ersten Quartal 2010 sowie die Ergebnisse der Frühjahrsprognose 2010 der Europäischen Kommission für die Jahre 2010 und 2011.

Abbildung 55 Öffentliches Defizit und Veränderung der Verschuldung im Euro-Währungsgebiet

(gleitende Vierquartalsummen in % des BIP)



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Frühjahrsprognose 2010 der Europäischen Kommission.

Anstieg der nominalen Staatsausgaben etwas. Dies steht in Einklang mit der von der Kommission prognostizierten Mäßigung des Ausgabenwachstums in den Jahren 2010 und 2011. Die im ersten Quartal 2010 auf der Euroraumebene verzeichneten Staatseinnahmen- und Staatsausgabenquoten entsprechen dem in der Kommissionsprognose aufgezeigten Verlaufsmuster, wonach sich die Ausgabenquote im laufenden Jahr stabilisieren und 2011 dann leicht zurückgehen wird, während die Einnahmenquote im Zeitraum 2010/11 weiter langsam sinken dürfte (siehe Abbildung 54b).

Insgesamt betrachtet wird das Jahr 2010 somit einen Wendepunkt für die Staatsfinanzen im Euroraum darstellen. Nachdem sich das gesamtstaatliche Defizit im Eurogebiet 2009 drastisch verschlechtert hatte, dürfte es sich im laufenden Jahr weitgehend stabilisieren. Die prognostizierte geringfügige Ausweitung der Haushaltsfehlbeträge ist hauptsächlich den immer noch ungünstigen konjunkturellen Faktoren zuzuschreiben sowie, wengleich in geringerem Ausmaß, der anhaltenden Wirkung der finanz-

politischen Konjunkturmaßnahmen, einigen Einnahmefällen und einer leichten Zunahme der Zinsausgaben. Der Veränderung des konjunkturbereinigten Primärsaldos nach zu urteilen wird der finanzpolitische Kurs 2010 insgesamt wohl neutral sein, womit eine Abkehr von der Lockerung der Jahre 2008/09 hin zu der für 2011 prognostizierten restriktiveren Ausrichtung einsetzen dürfte.

Die Schuldenquote im Euroraum dürfte sich 2010 rasch weiter erhöhen, wengleich der Anstieg wohl langsamer als im Vorjahr verlaufen wird. In den Jahren davor war die Schuldenquote schneller gestiegen, als nach dem gesamtstaatlichen Defizit zu erwarten gewesen wäre, wofür die starke Abnahme des nominalen BIP sowie hohe, hauptsächlich den Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor geschuldete Stock-flow-Adjustments ausschlaggebend waren.¹ Dagegen dürfte die Erhöhung der Schuldenquote 2010 und vor allem 2011 hinter jener der Defizitquote zurückbleiben, was günstigeren Effekten aus der Entwicklung des nominalen BIP-Wachstums sowie geringeren Stock-flow-Adjustments zuzuschreiben ist (siehe Abbildung 55).

AKTUELLE HAUSHALTSENTWICKLUNG UND HAUSHALTSPLÄNE FÜR 2011 UND DIE FOLGEJAHRE

Da die meisten Länder des Eurogebiets derzeit die Haushaltsentwürfe für 2011 erstellen und ihre mittelfristigen Haushaltspläne aktualisieren, kann eine Einschätzung der Aussichten für die Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euroraum insgesamt zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur vorläufiger Natur sein. Die nachfolgende Betrachtung der aktuellen Haushaltsentwicklung und der Haushaltspläne beschränkt sich auf die größten Länder des Eurogebiets sowie die Staaten, welche die höchsten Defizite aufweisen.

¹ Siehe EZB, Staatliche Stützungsmaßnahmen für den Bankensektor im Zuge der Finanzkrise 2008-09 und ihre Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen im Euroraum, Kasten 6, Jahresbericht 2009.

In Deutschland wird sich das Haushaltsdefizit der aktualisierten Prognose des Finanzministeriums vom Juli 2010 zufolge von 3,1 % des BIP 2009 auf 4 ½ % des BIP 2010 erhöhen, womit es etwas unterhalb des in der Frühjahrsprognose 2010 der Europäischen Kommission ausgewiesenen Wertes läge. Die günstigere Entwicklung der Haushaltssituation im laufenden Jahr steht vor allem mit den verbesserten gesamtwirtschaftlichen Aussichten in Zusammenhang. Ab 2011 rechnet die Bundesregierung mit einer allmählichen Verbesserung der Haushaltsergebnisse, sodass das Defizit 2012 auf 3 % des BIP und 2014 dann auf 1 ½ % des BIP sinken dürfte. In diesem Zusammenhang beschloss die Regierung im Juni 2010 die Eckpunkte einer mehrjährigen Konsolidierungsstrategie, die vor allem auf Ausgabendisziplin beruht (wobei auch einige Steuererhöhungen vorgesehen sind) und – soweit sie vollständig umgesetzt wird – im Zeitraum von 2011 bis 2014 einen Rückgang des Defizits um insgesamt rund 3 ½ % des BIP bewirken wird.

Das Haushaltsdefizit Frankreichs wird der Regierungsprognose zufolge im laufenden Jahr auf 8,0 % des BIP klettern, verglichen mit 7,5 % des BIP im Vorjahr. Die erwartete Verschlechterung des Haushaltsaldos entspricht der Frühjahrsprognose 2010 der Kommission. Sie spiegelt hauptsächlich die ungünstige konjunkturelle Entwicklung und die expansiven Effekte des staatlichen Konjunkturprogramms wider. Zwar korrigierte die Regierung im August 2010 ihre Annahme für das reale Wachstum des BIP im Jahr 2011 nach unten, sie bekräftigte aber ihre Absicht, die im aktualisierten Stabilitätsprogramm enthaltenen Haushaltsziele zu erreichen, womit die Defizitquote 2011 auf 6 %, 2012 auf 4,6 % und 2013 auf 3 % gesenkt würde. Dies entspräche der Zusage Frankreichs, das übermäßige Defizit bis 2013 zu beseitigen. Zur Erreichung dieser Ziele hat Frankreich eine Reihe von Konsolidierungsmaßnahmen aufgezeigt, unter anderem eine Reduzierung der Anzahl der Beschäftigten im öffentlichen Sektor, einen Ausgabenstopp auf Zentralstaatsebene und eine Anhebung des Renteneintrittsalters sowie der direkten Besteuerung von Privathaushalten und Unternehmen zur Finanzierung des Altersversorgungssystems.

Die Regierung Italiens hat kürzlich ihre im Stabilitätsprogramm vom Januar 2010 vorgesehenen Haushaltsziele bestätigt. Nachdem das Haushaltsdefizit 2009 einen Stand von 5,3 % des BIP erreicht hatte, wird es der Regierungsprognose zufolge 2010 auf 5,0 %, 2011 auf 3,9 % und 2012 auf 2,7 % (jeweils in Relation zum BIP) zurückgehen. Diese Entwicklung wird von dem Korrekturpaket, welches das italienische Parlament im Juli 2010 beschlossen hatte, gestützt. Die darin vorgesehenen Konsolidierungsmaßnahmen haben einen Gesamtumfang von rund 1,6 % des BIP in den Jahren 2011 und 2012. Das Paket beruht primär auf der Ausgabenseite und hier vor allem auf den Personalausgaben im öffentlichen Dienst, den Aufwendungen für die Altersversorgung, Zuweisungen an die Gemeinden und den öffentlichen Vorleistungen. Auch auf der Einnahmenseite sind einige Korrekturmaßnahmen geplant, beispielsweise zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung.

Die Regierung Spaniens strebt eine Rückführung des Defizits von 11,2 % des BIP 2009 auf 9,3 % des BIP 2010 und 6 % des BIP 2011 an. Sie ist zu der Einschätzung gekommen, dass der Haushaltsvollzug auf Zentralstaatsebene bis Juni 2010 im Einklang mit dem für 2010 festgelegten Defizitziel stand. Im Rahmen des Haushaltsverfahrens für 2011 wurden die für das kommende Jahr vorgesehenen Obergrenzen für die Staatsausgaben im Juli 2010 vom spanischen Parlament verabschiedet. Die Regierung ist der Auffassung, dass die bestehenden Konsolidierungsmaßnahmen auch unter Berücksichtigung der jüngst bekanntgegebenen minimalen Umverteilungen zwischen einzelnen Ausgabenpositionen ausreichen, um 2011 den für das Defizit angestrebten Wert zu erzielen. Regierungsvertreter haben angedeutet, dass erforderlichenfalls weitere Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen würden.

In Griechenland sah das ursprüngliche Haushaltskonsolidierungsprogramm vom Mai 2010 eine Rückführung des Defizits von 13,6 % des BIP 2009 auf 8,0 % des BIP 2010, 7,6 % des BIP 2011, 6,5 % des BIP 2012 und auf weniger als 3 % des BIP im Jahr 2014 vor. Da die Teuerungsrate und

dementsprechend das nominale BIP höher als zuvor erwartet ausgefallen sind, werden die im Programm verbindlich festgeschriebenen Obergrenzen für das nominale Haushaltsdefizit 2010 und in den Folgejahren geringfügig niedrigere Defizitquoten bewirken. In der ersten Jahreshälfte 2010 hat Griechenland alle verbindlichen Haushaltsziele des Programms erreicht, da die günstigen Haushalts-ergebnisse auf Zentralstaatsebene die unzureichenden Resultate der Gemeinden, des Gesundheitswesens und der Sozialversicherung mehr als ausgleichen konnten. Im weiteren Jahresverlauf bestehen jedoch Risiken für die Haushaltsentwicklung, die sich aus der erwarteten Angleichung der tatsächlichen Ausgaben an die Haushaltsansätze, einem prognostizierten Einnahmehausfall, der Möglichkeit, dass die Überschüsse der Gemeinden und der Sozialversicherung hinter den veranschlagten Werten zurückbleiben, und aus negativen Anpassungen durch die Umstellung von der zahlungsorientierten Erfassung auf das Prinzip der Periodenabgrenzung ergeben. Um diese Risiken aufzufangen und die Erreichung der Haushaltsziele sicherzustellen, sind die griechischen Behörden im Zuge der ersten gemeinsamen Prüfung durch Kommission, EZB und IWF übereingekommen, die Staatsausgaben gegenüber den ursprünglichen Haushaltsansätzen zu drosseln, gleichzeitig aber den Gemeinden und der Sozialversicherung alle erforderlichen Zuweisungen zukommen zu lassen, damit diese ihre laufenden Zahlungsverpflichtungen erfüllen können.

In Irland wird das Defizit der Regierungsprognose vom August 2010 zufolge im laufenden Jahr einen Stand von 11,5 % des BIP erreichen, was weitgehend der Frühjahrsprognose 2010 der Kommission und dem Stabilitätsprogramm des Landes vom Dezember 2009 entspricht. Aufgrund der Stützungszahlungen der Regierung für den Bankensektor wird das Defizit 2010 im Ergebnis aber deutlich oberhalb des im Stabilitätsprogramm genannten Zielwerts liegen. Bisher belaufen sich die dem Defizit hinzuzurechnenden Stützungszahlungen im Jahr 2010 auf rund 8 % des BIP. Ohne Berücksichtigung der 2009 und 2010 geleisteten Zahlungen dürfte sich der Haushaltssaldo 2010 etwas verbessern, wofür teilweise die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ausschlaggebend ist, die günstiger ausfällt als erwartet. 2011 und in den Folgejahren werden sich die Zahlungen der Jahre 2009 und 2010 nicht mehr unmittelbar in den Haushaltsergebnissen niederschlagen. Für 2011 strebt Irland in seinem Stabilitätsprogramm ein Defizit von 10,0 % des BIP an, was erhebliche weitere Konsolidierungsanstrengungen voraussetzt. Zur Stützung seiner Haushaltsziele hat das Land im Juli 2010 ein neues Programm für öffentliche Investitionen (Public Capital Investment Programme) aufgelegt. Ungeachtet dessen werden zusätzliche Maßnahmen erforderlich sein, um den beschlossenen Konsolidierungspfad verfolgen und das Defizit 2014 auf unter 3 % des BIP senken zu können.

Insgesamt zeigen die jüngsten Quartalszahlen und Regierungsprognosen an, dass die Haushaltsentwicklungen bisher den Erwartungen entsprechen und die für 2010 gesteckten Ziele erreicht werden dürften, was in mehreren Ländern unter anderem auf die gesamtwirtschaftlichen Aussichten zurückzuführen sein dürfte, die günstiger ausfallen als erwartet. Es ist wichtig, dass die Staaten den Vollzug ihrer Haushalte 2010 weiterhin genau überwachen und bereit sind, erforderlichenfalls weitere Konsolidierungsmaßnahmen umzusetzen. Insbesondere wenn zuvor übermäßig optimistische gesamtwirtschaftliche Annahmen zugrunde gelegt wurden, die sich dann als nicht haltbar erweisen, sollten die Länder rasch zusätzliche Maßnahmen ergreifen, um sicherzustellen, dass sie ihre Zusagen einhalten können. Auf der anderen Seite sollten überraschende positive Ereignisse (wie die Auswirkungen eines unerwartet günstigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds) für eine vorgezogene Konsolidierung genutzt werden, damit die Haushaltsziele des laufenden Jahres und der nachfolgenden Jahre mit einer größeren Sicherheitsmarge erreicht werden.

UMSETZUNG UND STÄRKUNG DES FINANZPOLITISCHEN HANDLUNGSRAHMENS DER EU

Am 13. Juli 2010 stellte der ECOFIN-Rat fest, dass in Zypern und Finnland übermäßige Defizite bestehen. Er forderte beide Länder auf, bis zum 13. Januar 2011 Korrekturmaßnahmen zu ergreifen

und setzte ihnen Fristen (2011 für Finnland, 2012 für Zypern) für eine Rückführung der Haushaltsdefizite auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Nach diesen Beschlüssen befinden sich mit Ausnahme Luxemburgs nunmehr alle Staaten des Euroraums in einem Defizitverfahren. Die jeweiligen Korrekturfristen reichen von 2011 bis 2014.

Ebenfalls am 13. Juli 2010 bewertete der ECOFIN-Rat die Maßnahmen von elf Euro-Ländern, die sich bereits im Defizitverfahren befanden (Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich, Portugal, Slowenien und die Slowakei), und kam zu dem Schluss, dass alle Staaten bislang im Einklang mit seinen Empfehlungen gehandelt hatten und derzeit keine weiteren Schritte im Rahmen des Defizitverfahrens erforderlich seien.

Mit Blick auf die laufenden Abschlussarbeiten an den nationalen Haushaltsplänen für 2011 und die Folgejahre ist es von größter Wichtigkeit, dass die für die Korrektur der übermäßigen Defizite gesetzten Fristen strikt eingehalten werden. In vielen Ländern bedeutet dies, dass die Haushaltspläne besonders ehrgeizig ausfallen und von genau spezifizierten Maßnahmen gestützt werden müssen. In Fällen, in denen aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Ergebnisse 2010 mit einer Ausweitung der Konsolidierungslücke im Vergleich zu den ursprünglichen Plänen zu rechnen ist, sind zusätzliche Maßnahmen erforderlich. Was die weitere Zukunft angeht, so wird eine glaubwürdige Verpflichtung zur längerfristigen Konsolidierung der Haushalte und Durchführung von Strukturreformen dazu führen, dass die Staatsfinanzen in einem Umfeld der Unsicherheit einen Anker bilden, und verhindern, dass die fiskalischen Lasten das Wirtschaftswachstum längerfristig beeinträchtigen (siehe Kasten 7).

In diesem Zusammenhang wurden verschiedene Schritte zur Verbesserung der Haushaltsüberwachung und der Erhebung statistischer Daten in der EU unternommen. Am 17. Juni 2010 legte die von EU-Ratspräsident Herman Van Rompuy geleitete Arbeitsgruppe „Wirtschaftspolitische Steuerung“ dem Europäischen Rat ihren Zwischenbericht vor, auf dessen Grundlage der Rat über Einkam, auf Folgendes hinzuwirken:

- (a) Stärkung sowohl der präventiven als auch der korrektiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts,
- (b) stärkere Beachtung des Kriteriums des öffentlichen Schuldenstands,
- (c) Einführung eines „Europäischen Semesters“, das heißt, die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme werden der Kommission im Frühjahr übermittelt, bevor im Herbst die nationalen Haushaltspläne entworfen werden,
- (d) Stärkung der nationalen Haushaltsvorschriften und mittelfristigen Haushaltsrahmen,
- (e) Verbesserung der Qualität der statistischen Daten.

Die Arbeitsgruppe und die Europäische Kommission wurden gebeten, diese Leitlinien in den kommenden Monaten für die Praxis anwendbar zu machen. Hierzu gehört insbesondere die Einarbeitung eines neuen Terminplans für die Übermittlung der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme und entsprechender Informationspflichten in den Verhaltenskodex für die Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die Arbeitsgruppe soll dem Europäischen Rat ihren Abschlussbericht im Oktober 2010 vorlegen. Schließlich ist in dieser Hinsicht auch von Bedeutung, dass der EU-Rat am 26. Juli 2010 eine Verordnung über die Qualität der im Rahmen des Defizitverfahrens verwendeten statistischen Daten verabschiedete (Ratsdokument 11551/10).

Kasten 7

DIE STAATSFINANZEN ALS ANKER IN EINEM UMFELD DER UNSICHERHEIT

Seit der Finanzkrise und dem schwerwiegenden Wirtschaftsabschwung der jüngsten Zeit haben die Schuldenquoten vieler Länder des Euro-Währungsgebiets sehr hohe Stände erreicht. Gleichzeitig hat die Risikoscheu der Finanzmarktteilnehmer zugenommen. Da sich aus einer derartigen Kombination möglicherweise hohe makroökonomische Risiken ergeben, wird im vorliegenden Kasten der Nutzen einer Haushaltskonsolidierung – vor allem vor dem Hintergrund hoher Schuldenstände – untersucht.

Kosten und Nutzen einer Haushaltskonsolidierung

Auf kurze Sicht führt die Konsolidierung des Staatshaushalts zu einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und wirkt sich mithin negativ auf die Konjunktur aus. Allerdings erhöht eine glaubwürdige und ehrgeizige Haushaltskonsolidierung die Erwartungen, dass es in Zukunft zu einem Wirtschaftswachstum kommen wird, und ruft wirtschaftliche Reaktionen hervor, die den kurzfristigen Nachfrageeffekt kompensieren könnten. Die Bedingungen, unter denen diese Erwartungseffekte – wie in der Fachliteratur herausgearbeitet – besonders hoch ausfallen, dürften im gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld in beträchtlichem Maße anzutreffen sein. Hervorzuheben sind hierbei das geringe Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen bei unverändertem finanzpolitischen Kurs sowie die Ankündigung ehrgeiziger und glaubwürdiger Konsolidierungspläne, die auf einer wachstumsfreundlichen Änderung der finanzpolitischen Gesamtausrichtung beruhen.¹

Diese kurzfristig günstigen erwartungsbezogenen Effekte spiegeln die eindeutigen wachstumsfördernden Vorteile wider, die haushaltspolitische Strukturreformen längerfristig haben. Ein geringerer Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand lässt aufgrund der niedrigeren Nachfrage nach Ersparnissen und der sinkenden Risikoprämien auch die langfristigen Zinssätze nachgeben. Hierdurch verbessern sich die Finanzierungsbedingungen für die Privatwirtschaft, und die produktiven Investitionen werden angekurbelt. Für den Staat ergeben sich hieraus Spielräume für eine Senkung verzerrender Steuern und die Finanzierung produktiverer Staatsausgaben. Darüber hinaus können die privaten Haushalte und die Unternehmen bei einer soliden Haushaltslage darauf vertrauen, dass der Staat in der Lage ist, wirtschaftliche Schwankungen durch das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren zu glätten. Ein stabiles gesamtwirtschaftliches Umfeld ist eine Voraussetzung für langfristige produktive Investitionen – gleich ob in physisches Kapital oder in die Schaffung von Humankapital über das Bildungswesen.

Empirische Studien zu einer Vielzahl von Industrieländern und Zeiträumen liefern wichtige Hinweise auf die wachstumshemmende Wirkung einer hohen staatlichen Schuldenlast. So kommt eine Reihe aktueller Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass zwischen Schuldenquoten von mehr als 90 % und dem Wirtschaftswachstum ein negativer Zusammenhang besteht.² Während der beobachtete kritische Schwellenwert der Verschuldung von rund 90 % des BIP in den unter-

1 Siehe hierzu EZB, Konsolidierung der Staatsfinanzen: Bisherige Erfahrungen, Kosten und Nutzen, Kasten 6, Monatsbericht Juni 2010, sowie EZB, Die Wirksamkeit der Fiskalpolitik im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2010.

2 Der Zusammenhang zwischen hoher Staatsverschuldung und niedrigerem Wirtschaftswachstum über einen sehr langen Zeitraum wird bei C. M. Reinhart und K. S. Rogoff, Growth in a time of debt, NBER Working Paper Series, Nr. w15639, National Bureau of Economic Research, Januar 2010, herausgearbeitet. Belastbare ökonomische Evidenz enthält C. Checherita und P. Rother, The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area, Working Paper Nr. 1237 der EZB, 2010. Siehe auch M. Kumar und J. Woo, Public debt and growth, Working Paper Nr. 10/174 des IWF, 2010.

schiedlichen Datenstichproben und Verfahren robust zu sein scheint, variiert er höchstwahrscheinlich bei Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds. Im gegenwärtigen, von erheblicher Unsicherheit geprägten Wirtschaftsklima könnten die wachstumshemmenden Effekte der Verschuldung bereits bei niedrigeren Werten einsetzen.

Haushaltskonsolidierung in einem Umfeld der Unsicherheit

Konsolidierungsanstrengungen wirken sich nicht nur positiv auf das Wachstum aus, sie können auch die Gefahr negativer und sich gegenseitig verstärkender Zusammenhänge zwischen Staatsfinanzen, dem Finanzsektor und der übrigen Wirtschaft verringern. Die während der Finanzkrise erhöhte Risikoscheu veranlasste die Anleger, stärker zwischen den einzelnen staatlichen Schuldnern zu unterscheiden, wie anhand der zunehmenden Divergenz der Staatsanleiherrenditen im Euroraum zu erkennen war. Im Fall Griechenlands schränkten Besorgnisse hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsfinanzen die Fähigkeit des Landes, sich über den Markt zu finanzieren, ein, was auf andere Euro-Länder überzugreifen drohte.

Die Gefahr eines Vertrauensverlusts in Bezug auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen eines Landes beschränkt sich nicht auf Ansteckungseffekte an den Staatsanleihemärkten. Der Effekt einer Haushaltskrise auf die Inhaber von Staatsanleihen, z. B. Banken, Pensionskassen und Einzelanleger, kann der Finanzstabilität sowie den realwirtschaftlichen Aussichten abträglich sein. Insbesondere kann – wie während der Finanzkrise zu beobachten war – die Ungewissheit leicht auf die unterschiedlichen Vermögenmärkte übergreifen, sodass sich die Volatilität an den Staatsanleihemärkten negativ auf die Aktivitäten der anderen Finanzmarktsegmente auswirkt. Eine mögliche Folge ist beispielsweise die Verlangsamung der Kreditvergabe. Derartige Besorgnisse werden durch die Tatsache, dass Staatsanleihen häufig als Sicherheit bei Finanztransaktionen eingesetzt werden, noch verstärkt.

Das Vertrauen der Märkte in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wird durch eine Reihe länderspezifischer und zeitabhängiger Faktoren bestimmt. Zu diesen zählen beispielsweise die Schulden- und die Defizitquote, implizite staatliche Verbindlichkeiten, die Finanzierungsstruktur der aktuellen Staatsverschuldung, die Wachstumsaussichten und die bisherige Erfahrung mit der Fiskalpolitik des Landes. Daher lässt sich unmöglich mit Genauigkeit vorhersagen, bei welchem Schuldenstand das Vertrauen in die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen sichergestellt ist. Der sich aus einer tragfähigkeitssteigernden Finanzpolitik ergebende Vorteil ist im gegenwärtigen Umfeld der Risikoaversion zweifellos hoch. In einem globalen Umfeld hoher Staatsschulden vergrößert sich dieser Vorteil der gesamtwirtschaftlichen Stabilität noch, da er die Gefahr eines Übergreifens auf andere Länder mindert.

Um eine starke Senkung der Staatsverschuldung erreichen und die Vorteile der Haushaltskonsolidierung ausschöpfen zu können, ist es der Erfahrung einiger Euro-Länder³ zufolge erforderlich, dass die Staaten engagiert eine längerfristige Sanierung ihrer Haushalte verfolgen, sich stark auf eine Ausgabenkürzung konzentrieren und gleichzeitig Strukturreformen durchführen, um das Potenzialwachstum zu stützen. Auf diese Weise bilden die Staatsfinanzen im gegenwärtigen von Unsicherheit geprägten Umfeld einen Anker, und es wird verhindert, dass die fiskalischen Lasten das Wirtschaftswachstum längerfristig beeinträchtigen.

3 Siehe C. Nickel, P. Rother und L. Zimmermann, Major public debt reductions — Lessons from the past, lessons for the future, Working Paper Nr. 1241 der EZB, 2010; EZB, Senkung der Staatsschulden: Erfahrungen in Ländern des Euro-Währungsgebiets, Kasten 10, Monatsbericht September 2009; EZB, Das Konsolidierungs- und Reformprogramm Griechenlands in den Bereichen Wirtschaft und Staatsfinanzen, Kasten 6, Monatsbericht Mai 2010.

6 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZENTWICKLUNG

6.1 WECHSELKURSE

Der Euro hat in nominaler effektiver Rechnung seit Beginn des laufenden Jahres abgewertet. Dieser Abwärtstrend hat sich in den vergangenen drei Monaten jedoch abgeschwächt, worin zum Teil die Kursgewinne der Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar von Mitte Juni bis Mitte August zum Ausdruck kommen.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Nachdem der Euro im Jahresverlauf 2009 an Wert gewonnen hatte, befindet er sich seit Beginn dieses Jahres in einer Abwärtsbewegung. Dieser Trend hat sich in den vergangenen drei Monaten jedoch abgeschwächt, als die Gemeinschaftswährung in nominaler effektiver Rechnung nur leicht nachgab (siehe Abbildung 56). Am 1. September 2010 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen an den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – lediglich 0,1 % unter seinem Niveau von Ende Mai, aber 9,1 % unter seinem Durchschnittswert des vergangenen Jahres. Grund für den Wertverlust des Euro war in erster Linie eine erneute Risikoscheu der Anleger vor dem Hintergrund gestiegener Bedenken der Marktteilnehmer bezüglich der Aussichten für die öffentlichen Finanzen und die Wirtschaft in einigen Euro-Ländern sowie in Bezug auf die Stärke der weltweiten Konjunkturerholung. Die Kursverluste der Gemeinschaftswährung waren im Verhältnis zum japanischen Yen und zum Schweizer Franken im Berichtszeitraum besonders ausgeprägt; in Relation zum US-Dollar wertete der Euro dagegen auf. Die implizite Volatilität der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber anderen wichtigen Währungen nahm in den letzten drei Monaten sowohl bei den kurz- als auch bei den langfristigen Zeithorizonten ab.

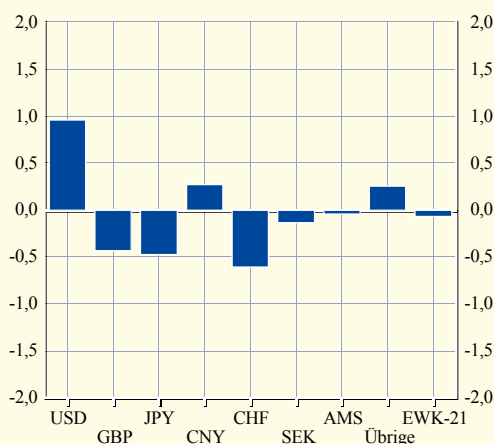
Abbildung 56 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-21) und seine Zusammensetzung ¹⁾

(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses (EWK-21)²⁾
31. Mai bis 1. September 2010 (in Prozentpunkten)



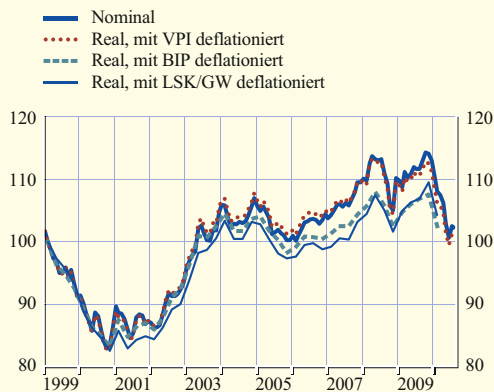
Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (einschließlich aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten).

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-21-Index sind einzeln für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets 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 restlichen sechs Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-21-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-21-Index berechnet.

Abbildung 57 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro (EWK-21) ¹⁾

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



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-21-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf August 2010. Für den auf dem BIP und auf den Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft beruhenden realen EWK-21-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das erste Quartal 2010 und sind teilweise geschätzt.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euro raums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes im August 2010 rund 8,9 % unter seinem Durchschnitt des Jahres 2009 (siehe Abbildung 57).

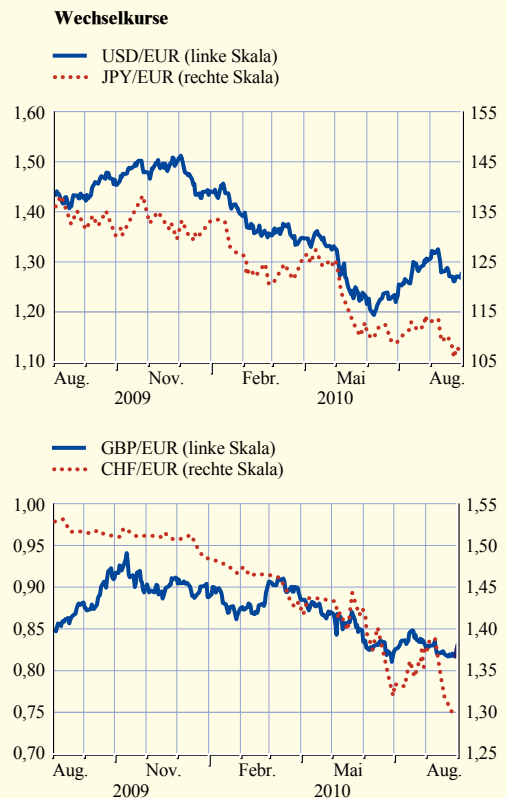
US-DOLLAR/EURO

Nachdem der Euro gegenüber dem US-Dollar seit Anfang des Jahres 2010 stark an Wert verloren hatte, machte er von Mitte Juni bis Mitte August deutlich Boden gut, gab in den letzten Wochen aber wieder leicht nach. Insgesamt wertete die Gemeinschaftswährung in den drei Monaten bis zum 1. September 2010 im Verhältnis zum US-Dollar um 4,0 % auf (siehe Abbildung 58) und wurde zuletzt bei 1,28 USD gehandelt; damit lag sie jedoch weiterhin rund 8,2 % unter ihrem Durchschnittskurs des Jahres 2009. Die Veröffentlichung schwächer als erwartet ausgefallener US-Wirtschaftsdaten für das zweite Quartal 2010 und die Tatsache, dass sich eine Verlangsamung der Konjunkturerholung in

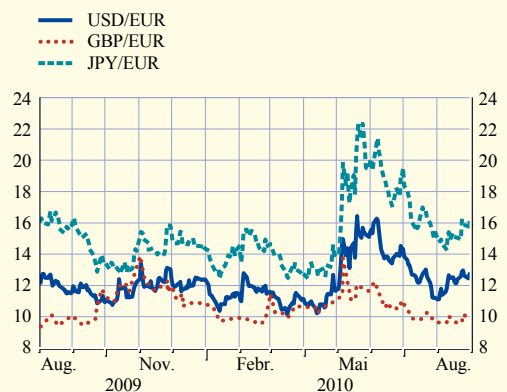
den Vereinigten Staaten abzeichnete, belasteten den Dollar. Zur gleichen Zeit nahm die implizite Volatilität des USD/EUR-Wechselkurses ab (siehe Abbildung 58). Die rückläufige Volatilität, die über den gesamten Zeithorizont der verfügbaren Optionskontrakte (bis zu einem Jahr) zu beobachten war, lässt den Schluss zu, dass die Marktteilnehmer auf mittlere Sicht mit einer geringeren Unsicherheit an den Märkten rechnen.

Abbildung 58 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)



Implizite Wechselkursvolatilität (Dreimonatszeitraum)



Quellen: Bloomberg und EZB.

JAPANISCHER YEN/EURO

Der Euro gab im Betrachtungszeitraum in Relation zur japanischen Währung weiter nach, büßte seine Kursgewinne des vergangenen Jahres vollständig ein und erreichte einen Stand, der zuletzt Ende 2001 verzeichnet wurde. Am 1. September notierte der Euro bei 107,5 JPY und lag damit 4,5 % unter seinem Niveau von Ende Mai bzw. 17,5 % unter seinem Durchschnittswert des Jahres 2009. Gleichzeitig verringerte sich die implizite Volatilität des JPY/EUR-Wechselkurses (siehe Abbildung 58). Die Aufwertung der japanischen Währung wurde durch die Schwäche des US-Dollar in einem Umfeld zunehmender Risikoaversion begünstigt.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

In den vergangenen drei Monaten blieben die am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt (siehe Abbildung 59). Der lettische Lats notierte unterdessen innerhalb des einseitig festgelegten Schwankungsbandes von ± 1 % weiterhin schwach.

Was die Währungen der nicht am WKM II teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten anbelangt, so gab der Euro im Betrachtungszeitraum zum Pfund Sterling um 2,1 % nach und notierte am 1. September bei 0,83 GBP. Zugleich nahm die implizite Volatilität des GBP/EUR-Wechselkurses ab (siehe Abbildung 58). Gegenüber dem polnischen Zloty und der tschechischen Krone verzeichnete die Gemeinschaftswährung Kursverluste von 2,2 % bzw. 3,0 %, während sie im Verhältnis zum ungarischen Forint um 3,9 % aufwertete.

ANDERE WÄHRUNGEN

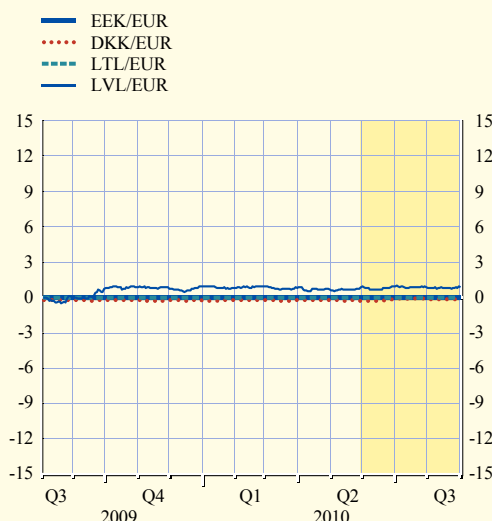
Der Euro schwächte sich von Ende Mai bis zum 1. September in Relation zum Schweizer Franken merklich ab und gab um 8,9 % auf zuletzt 1,30 CHF nach, da die Schweizer Währung nach wie vor von einer Flucht internationaler Anleger in sichere Anlagen profitierte. In derselben Zeitspanne folgte die Entwicklung der bilateralen Wechselkurse der Gemeinschaftswährung gegenüber dem chinesischen Renminbi und dem Hongkong-Dollar derjenigen des USD/EUR-Währungspaares. Die Kursbewegungen des Euro im Verhältnis zu wichtigen Rohstoffwährungen waren indessen uneinheitlich; so zog die Gemeinschaftswährung zum kanadischen Dollar um 5,2 % an, während sie zum australischen Dollar um 3,0 % abwertete.

6.2 ZAHLUNGSBILANZ

Nachdem der Warenhandel des Euro-Währungsgebiets mit Drittländern zu Beginn des Jahres 2010 deutlich angezogen hatte, nahm er auch im zweiten Quartal weiter zu, wenngleich es einige Anzeichen einer Abschwächung der Wachstumsrate gab. Im Vorjahresvergleich schrumpfte das über zwölf

Abbildung 59 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

Monate kumulierte Leistungsbilanzdefizit des Euroraums im Juni 2010 spürbar auf 45,1 Mrd € (rund 0,5 % des BIP im Eurogebiet). In der Kapitalbilanz verringerten sich die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen im Zwölfmonatszeitraum bis Juni weiter und beliefen sich kumuliert auf 173,7 Mrd €.

WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Nachdem der Warenhandel des Euro-Währungsgebiets mit Drittstaaten zu Beginn des Jahres 2010 deutlich angezogen hatte, nahm er auch im zweiten Quartal weiter zu, wenngleich es einige Anzeichen einer Abschwächung der Wachstumsrate gab. Die vierteljährliche Zuwachsrate der entsprechenden Ausfuhrwerte belief sich den Zahlungsbilanzdaten zufolge im zweiten Jahresviertel auf 7,5 % nach 9,3 % im Vorquartal (siehe Abbildung 60 und Tabelle 9). Die Ausweitung wurde durch die kräftige Zunahme der Nachfrage der wichtigsten Handelspartner des Euroraums und bis zu einem gewissen Grad durch eine höhere preisliche Wettbewerbsfähigkeit gestützt. Der allmähliche Wegfall temporärer Faktoren – wie z. B. fiskalpolitischer Stützungsmaßnahmen und Impulse vom Lagerzyklus – dürfte unterdessen zur Verlangsamung des Expansionstempos beigetragen haben. Die von Eurostat veröffentlichte geografische Aufschlüsselung des Warenhandels mit Drittländern weist für das zweite Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal ein verhalteneres Wachstum der Ausfuhren nach Asien und in die OPEC-Länder aus. Die Zuwachsrate der Exporte in die Vereinigten Staaten und in nicht dem Euroraum angehörende EU-Mitgliedstaaten legte demgegenüber leicht zu.

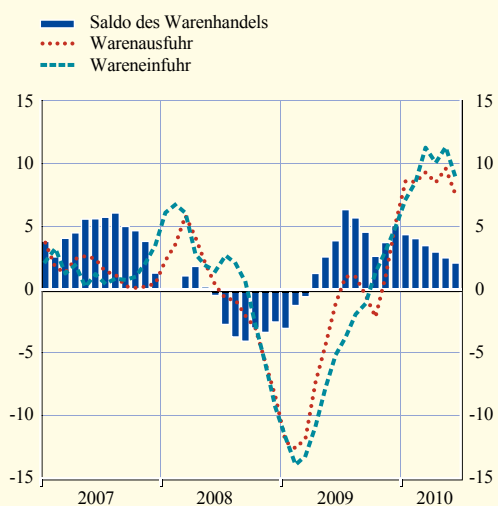
Der Wert der Wareneinfuhr aus Ländern außerhalb des Eurogebiets stieg im Betrachtungszeitraum ebenfalls deutlich an, wenngleich weniger stark als zu Jahresbeginn. Die vierteljährliche Wachstumsrate der Importe lag dem Wert nach im zweiten Quartal bei 8,9 % nach 11,2 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Die Einfuhr aus Drittländern wurde zunehmend von der wachsenden Binnennachfrage sowie der anhaltenden exportinduzierten Nachfrage nach importierten Vorleistungen

getragen. Die höhere wertmäßige Wareneinfuhr spiegelte in einem gewissen Maße auch einen spürbaren Anstieg der Importpreise wider, der teilweise auf die Entwicklung der Wechselkurse und der Rohstoffpreise zurückzuführen war. Im Beobachtungszeitraum wurde im Vorquartalsvergleich eine Verlangsamung der Zuwachsrate für Einfuhren aus den OPEC-Staaten, Asien und den EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Eurogebiets verzeichnet, während die Nachfrage des Euroraums nach Importen aus den Vereinigten Staaten merklich anzog.

Im zweiten Jahresviertel 2010 weitete sich der Dienstleistungsverkehr mit Drittländern weiterhin spürbar langsamer aus als der Warenhandel. Die Einnahmen und Ausgaben in diesem Bereich erhöhten sich gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr dem Wert nach um 1,7 % bzw. 1,6 %, was eine Abschwächung um rund 1 Prozentpunkt im Vergleich zum Vorquartal bedeutet (siehe Abbildung 61 und Tabelle 9). Da der Dienstleistungsverkehr im Zuge der Verschärfung der

Abbildung 60 Warenhandel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegenüber vorangegangem Dreimonatszeitraum in %; Saldo des Warenhandels: in Mrd € und gleitende Dreimonatsdurchschnitte; Monatswerte; saison- und arbeits-tätiglich bereinigt)

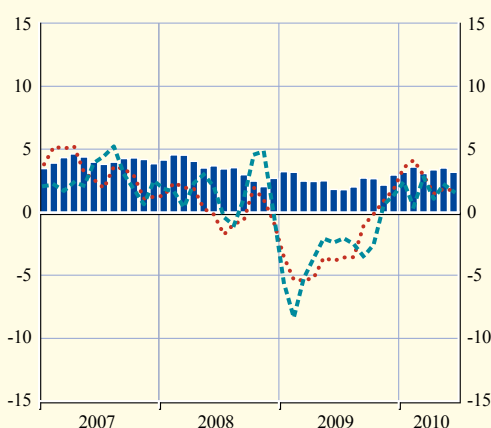


Quelle: EZB.

Abbildung 61 Dienstleistungsverkehr mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegenüber vorangegangem Dreimonatszeitraum in %; Saldo der Dienstleistungen: in Mrd € und gleitende Dreimonatsdurchschnitte; Monatswerte; saison- und arbeits-tätiglich bereinigt)

- Saldo der Dienstleistungen
- ... Einnahmen
- - - Ausgaben

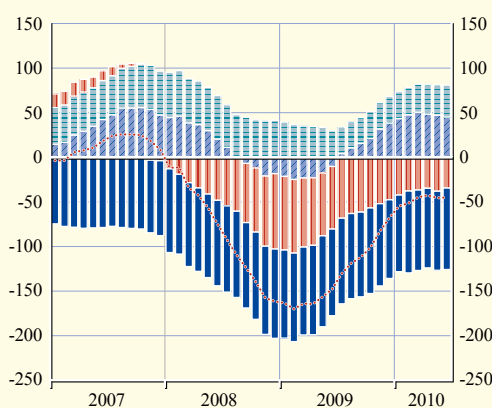


Quelle: EZB.

Abbildung 62 Hauptposten der Leistungsbilanz

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Ströme; Monatswerte; saison- und arbeits-tätiglich bereinigt)

- Saldo der laufenden Übertragungen
- ▨ Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen
- ▨ Saldo der Dienstleistungen
- ▨ Saldo des Warenhandels
- ... Leistungsbilanzsaldo



Quelle: EZB.

Finanzkrise eine geringere Kontraktion als der Warenhandel aufwies, war hier für die Erholungsphase ein niedrigeres Wachstumstempo zu erwarten.

In der längerfristigen Betrachtung schrumpfte das über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanzdefizit im Juni deutlich auf 45,1 Mrd € bzw. rund 0,5 % des BIP (siehe Abbildung 62 und Tabelle 9) nach 147,9 Mrd € im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum. Dies war das Ergebnis eines Umschwungs beim Saldo des Warenhandels von einem Defizit zu einem Überschuss, einer leichten Zunahme des Aktivsaldos im Dienstleistungsverkehr sowie geringerer Defizite bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen.

Was die weitere Entwicklung angeht, so dürfte sich die Ausweitung der Warenausfuhr des Eurogebiets in Drittländer den verfügbaren Indikatoren zufolge auf kurze Sicht fortsetzen. Allerdings könnte sich diese Dynamik aufgrund der globalen Konjunktorentwicklung weiter leicht abschwächen. Der Einkaufsmanagerindex für Auftragseingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Euroraum blieb zwar im August deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, ist jedoch seit April rückläufig.

KAPITALBILANZ

Im Schlussquartal 2009 und in der ersten Jahreshälfte 2010 war der Gesamtsaldo der Kapitalbilanz im Euro-Währungsgebiet nach wie vor weitgehend ausgeglichen, wobei der Saldo bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen die Nettoströme im übrigen Kapitalverkehr (vor allem bei Finanzkrediten und Einlagen) aufwog. Die Aufgliederung nach Anlagekategorien deutet auf eine recht deutliche Veränderung des Anlegerverhaltens im zweiten Quartal des laufenden Jahres hin; dies spiegelte sich vor allem im Saldo der Wertpapieranlagen und des übrigen Kapitalverkehrs wider. So war die Entwicklung bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

Tabelle 9 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigte Werte)

			Dreimonatsdurchschnitte				Über 12 Monate kumulierte Werte	
	2010	2010	2009		2010		2009	2010
	Mai	Juni	Q3	Q4	Q1	Q2	Juni	Juni
<i>In Mrd €</i>								
Leistungsbilanz	-7,4	-4,6	-3,6	-2,4	-3,2	-5,9	-147,9	-45,1
Saldo des Warenhandels	2,9	2,6	4,5	5,0	3,4	2,1	-10,2	45,2
Ausfuhr	132,2	134,0	105,4	110,9	121,2	130,2	1 401,8	1 403,1
Einfuhr	129,3	131,4	100,9	105,9	117,7	128,2	1 412,0	1 358,0
Saldo der Dienstleistungen	3,3	2,2	2,7	2,9	3,1	3,2	29,7	35,6
Einnahmen	41,4	41,1	38,4	39,1	40,2	40,9	494,6	476,0
Ausgaben	38,1	38,9	35,7	36,2	37,2	37,8	464,9	440,4
Saldo der Erwerbs- und Vermögens- einkommen	-6,0	-1,6	-4,0	-3,3	-0,7	-3,5	-70,2	-34,5
Saldo der laufenden Übertragungen	-7,6	-7,8	-6,9	-7,1	-9,0	-7,5	-97,2	-91,3
Kapitalbilanz ¹⁾	16,3	-1,0	-4,2	-2,1	8,1	8,0	157,3	29,6
Direktinvestitionen und Wertpapier- anlagen zusammengenommen (netto)	52,1	-4,0	18,1	21,0	-4,2	23,0	284,6	173,7
Nettodirektinvestitionen	-12,4	-7,2	-7,9	3,0	-11,6	-10,3	-158,5	-80,6
Nettowertpapieranlagen	64,4	3,2	26,1	18,0	7,5	33,3	443,1	254,3
Aktien und Investmentzertifikate	19,7	15,9	16,6	0,0	-9,9	8,4	-43,7	45,4
Schuldverschreibungen	44,7	-12,7	9,4	18,0	17,3	24,9	486,8	208,9
Anleihen	40,5	4,7	-15,5	2,4	6,8	26,9	195,5	61,7
Geldmarktpapiere	4,3	-17,4	25,0	15,6	10,5	-2,0	291,3	147,2
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-33,1	0,6	-21,0	-25,6	13,3	-15,0	-152,1	-145,1
<i>Veränderung gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Warenhandel und Dienstleistungen								
Ausfuhr	5,4	0,9	-0,6	4,3	7,6	6,0	-9,3	-0,9
Einfuhr	4,5	1,8	-1,8	4,0	9,1	7,1	-7,2	-4,2
Warenhandel								
Ausfuhr	6,3	1,4	-0,5	5,2	9,3	7,5	-11,2	0,1
Einfuhr	4,4	1,7	-1,2	5,0	11,2	8,9	-9,4	-3,8
Dienstleistungen								
Einnahmen	2,7	-0,6	-1,1	1,8	2,9	1,7	-3,7	-3,7
Ausgaben	4,9	2,1	-3,5	1,3	2,8	1,6	0,0	-5,3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

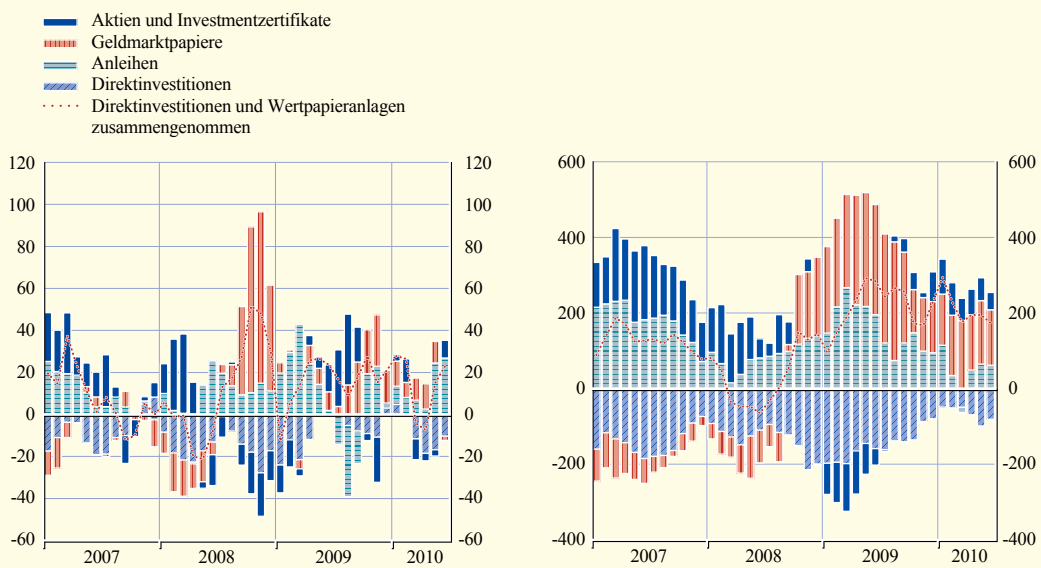
zusammengenommen bis zum ersten Vierteljahr 2010 per saldo Änderungen beider Komponenten in einer ähnlichen Größenordnung geschuldet, im darauffolgenden Quartal war der Umschwung von Nettokapitalabflüssen zu Nettokapitalzuflüssen allerdings fast ausschließlich auf stark gestiegene Nettokapitalimporte bei den Wertpapieranlagen zurückzuführen (siehe Tabelle 9). Im übrigen Kapitalverkehr war eine Umkehr von Nettozuflüssen zu Nettoabflüssen zu beobachten, die größtenteils durch grenzüberschreitende Transaktionen Gebietsfremder bei Finanzkrediten und Einlagen bedingt war.

Im Einzelnen setzte sich der Trend zu Nettokapitalexporten bei den Direktinvestitionen, der im ersten Jahresviertel 2010 begonnen hatte, im Folgequartal fort, da die Direktinvestitionen Gebietsansässiger außerhalb des Euroraums höher waren als entsprechende Transaktionen Gebietsfremder in Euro-Ländern; allerdings gibt es einige Anzeichen dafür, dass dieser Trend an Schwung verloren hat. Geringere Investitionen in Beteiligungskapital gingen mit einem spürbar gesunkenen Transak-

Abbildung 63 Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; Nettoströme; gleitende Dreimonatsdurchschnitte;
Monatswerte)

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Nettoströme; Monats-
werte)



tionsvolumen bei den Krediten zwischen verbundenen Unternehmen einher, insbesondere seitens der Gebietsfremden.

Die vierteljährliche Entwicklung der Wertpapieranlagen fiel volatiler aus als jene der Direktinvestitionen. Dies war insbesondere im zweiten Quartal festzustellen, als die Marktstimmung beträchtlichen Schwankungen ausgesetzt war. Die Wertpapieranlagen wiesen in diesem Zeitraum per saldo einen Anstieg der Kapitalimporte auf, der sich aus einem Umschwung von Nettoabflüssen hin zu Nettozuflüssen bei den Aktien und Investmentzertifikaten in Zusammenwirken mit höheren Nettokapitalimporten bei den Schuldverschreibungen (vor allem bei Anleihen) ergab (siehe Abbildung 63 und Tabelle 9). Die Kapitalströme des übrigen Kapitalverkehrs waren ebenfalls von Schwankungen betroffen.

Diese Veränderungen bei den Wertpapieranlagen und dem übrigen Kapitalverkehr stehen im Einklang mit einer in den letzten Monaten erneut gestiegenen Risikoscheu der Anleger, die wieder zunehmenden Spannungen an den Finanzmärkten im Mai geschuldet war. Was die Wertpapieranlagen anbelangt, so verbarg sich insbesondere hinter dem Umschwung von Nettoabflüssen zu Nettozuflüssen bei den Aktien und Investmentzertifikaten die Liquidation derartiger Engagements im Ausland und eine Mittelrückführung durch Gebietsansässige; dies erfolgte angesichts weltweit fallender und volatiler Aktienkurse. Im zweiten Quartal wurde eine Zunahme des Home Bias im Hinblick auf Anlagen in Schuldverschreibungen beobachtet. Die Investitionen in dieser Anlagekategorie durch Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets stiegen im April und Mai kräftig, jedoch wurde diese Entwicklung durch Nettokapitalabflüsse im Folgemonat teilweise aufgewogen, sodass insgesamt nur eine geringfügige vierteljährliche Veränderung verbucht wurde. Bei den Anlagen Gebietsansässiger waren dagegen im Juni umfangreiche Nettokapitalimporte aufgrund des Verkaufs ausländischer Schuldverschreibungen zu beobachten, die auf Quartalsbasis zu einer Umkehr von Nettoabflüssen zu Nettozuflüssen führten und sich auf den Gesamtsaldo der grenzüberschreitenden

Mittelflüsse bei den Schuldverschreibungen auswirkten. Die Entwicklung der grenzüberschreitenden Transaktionen in dieser Kategorie scheint neben der gestiegenen Risikoaversion auch durch die anhaltende Flucht der Anleger in qualitativ höherwertige Anlagen geprägt worden zu sein.

Was die längerfristige Entwicklung angeht, so sanken die Nettozuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2010 auf 173,7 Mrd €, verglichen mit 284,6 Mrd € im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Ausschlaggebend hierfür waren weiterhin die per saldo niedrigeren Kapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen (siehe Tabelle 9). Die Aufgliederung der Wertpapieranlagen nach Instrumenten zeigt, dass diese geringeren Zuflüsse vor allem auf einen starken Rückgang der Nettokapitalimporte bei den Schuldverschreibungen zurückzuführen waren, der den Umschwung von Nettoabflüssen zu Nettozuflüssen bei Aktien und Investmentzertifikaten mehr als ausglich (siehe Abbildung 63). Insgesamt waren die Veränderungen des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs in den zwölf Monaten bis Juni 2010 erneut merklich durch die Normalisierung der Investitionen in Schuldverschreibungen geprägt, die während der Finanzkrise ein außergewöhnlich hohes Niveau erreicht hatten. Überdies trug die kräftige Erholung der Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten durch Gebietsansässige und -fremde in der zweiten Jahreshälfte 2009 zu dieser Entwicklung bei.

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	In anderen EU-Mitgliedstaaten	S75
9.2	In den Vereinigten Staaten und Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S85

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) ²⁾	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
2008	2,4	9,7	9,7	-	9,5	19,6	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,9	1,22	3,76
2009 Q3	12,2	4,5	2,7	-	0,4	23,9	0,87	3,64
Q4	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	19,0	0,72	3,76
2010 Q1	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,9	0,66	3,46
Q2	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,9	0,69	3,03
2010 März	10,8	1,6	-0,1	-0,3	-0,2	6,9	0,64	3,46
April	10,7	1,3	-0,2	-0,1	0,2	5,7	0,64	3,40
Mai	10,3	1,5	0,0	0,0	0,2	4,3	0,69	3,00
Juni	9,2	1,4	0,2	0,1	0,5	3,0	0,73	3,03
Juli	8,1	1,4	0,2	.	0,9	.	0,85	3,01
Aug.	.	.	.	.	.	.	0,90	2,48

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte

	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
2008	3,3	6,1	3,5	0,5	-1,8	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	2,7	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2009 Q4	0,4	-4,6	1,7	-2,0	-7,4	71,7	-2,1	9,8
2010 Q1	1,1	-0,2	2,1	0,8	4,9	73,9	-1,3	9,9
Q2	1,5	3,0	.	1,9	9,2	76,5	.	10,0
2010 März	1,4	0,9	.	.	7,8	.	.	10,0
April	1,5	2,8	.	.	9,5	75,5	.	10,0
Mai	1,6	3,1	.	.	10,0	.	.	10,0
Juni	1,4	3,0	.	.	8,2	.	.	10,0
Juli	1,7	.	.	.	.	77,4	.	10,0
Aug.	1,6	.	.	.	.	.	.	10,0

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto-Auslands- vermögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-21 ⁵⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2008	-144,0	-19,1	145,4	374,2	-17,7	118,4	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,7	40,7	229,8	462,4	-15,5	116,0	111,7	110,6	1,3948
2009 Q3	-2,2	13,8	54,4	430,9	-17,8	116,2	112,1	110,9	1,4303
Q4	8,0	20,5	62,9	462,4	-15,5	116,0	113,8	112,2	1,4779
2010 Q1	-22,9	2,8	-12,6	498,7	-14,9	120,0	108,7	107,0	1,3829
Q2	-22,6	8,9	68,9	583,3	.	.	103,1	101,8	1,2708
2010 März	-2,1	6,2	-27,8	498,7	.	.	107,4	105,7	1,3569
April	-7,7	2,9	20,9	521,6	.	.	106,1	104,6	1,3406
Mai	-16,0	0,4	52,1	569,7	.	.	102,8	101,4	1,2565
Juni	1,0	5,6	-4,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
Juli	.	.	.	535,6	.	.	102,5	101,2	1,2770
Aug.	.	.	.	.	.	.	102,1	100,8	1,2894

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

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

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	6. August 2010	13. August 2010	20. August 2010	27. August 2010
Gold und Goldforderungen	351 971	351 970	351 970	351 970
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	236 080	234 449	234 036	235 404
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	30 391	30 472	30 041	29 350
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	17 566	16 962	18 387	18 418
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	597 060	585 841	587 419	590 512
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	154 844	153 747	155 227	150 315
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	442 042	431 791	431 791	438 709
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	85	253	340	1 427
Forderungen aus Margenausgleich	88	51	61	60
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	41 215	39 529	37 529	34 168
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	418 724	419 749	420 281	421 613
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	121 463	121 473	121 801	121 943
Sonstige Wertpapiere	297 261	298 276	298 480	299 670
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	35 041	35 041	35 041	35 041
Sonstige Aktiva	236 858	239 071	241 360	241 451
Aktiva insgesamt	1 964 906	1 953 086	1 956 064	1 957 926

2. Passiva

	6. August 2010	13. August 2010	20. August 2010	27. August 2010
Banknotenumlauf	822 560	819 892	815 653	813 429
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	376 075	371 661	372 422	355 207
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	154 182	255 513	237 576	191 947
Einlagefazilität	161 330	55 585	74 181	102 698
Termineinlagen	60 500	60 500	60 500	60 500
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	64	63	165	62
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	846	1 164	1 979	1 596
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	83 051	80 107	85 824	107 959
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	41 362	40 596	40 973	39 203
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	1 015	1 016	1 067	988
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	17 043	15 919	15 055	16 024
Ausgleichsposten für vom IWF zugewiesene Sonderziehungsrechte	56 711	56 711	56 711	56 711
Sonstige Passiva	159 234	159 011	159 370	159 800
Ausgleichsposten aus Neubewertung	328 818	328 818	328 818	328 818
Kapital und Rücklagen	78 191	78 191	78 191	78 191
Passiva insgesamt	1 964 906	1 953 086	1 956 064	1 957 926

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. ⁵⁾	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

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 Refinanzierungsgeschäfte ³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender			Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2010 5. Mai	90 317	76	90 317	1,00	-	-	-	7
12.	99 570	81	99 570	1,00	-	-	-	7
19.	104 752	81	104 752	1,00	-	-	-	7
26.	106 014	83	106 014	1,00	-	-	-	7
2. Juni	117 727	86	117 727	1,00	-	-	-	7
9.	122 039	96	122 039	1,00	-	-	-	7
16.	126 672	101	126 672	1,00	-	-	-	7
23.	151 511	114	151 511	1,00	-	-	-	7
30.	162 912	157	162 912	1,00	-	-	-	7
7. Juli	229 070	151	229 070	1,00	-	-	-	7
14.	195 661	147	195 661	1,00	-	-	-	7
21.	201 286	163	201 286	1,00	-	-	-	7
28.	189 986	151	189 986	1,00	-	-	-	7
4. Aug.	154 844	125	154 844	1,00	-	-	-	7
11.	153 747	111	153 747	1,00	-	-	-	7
18.	155 227	109	155 227	1,00	-	-	-	7
25.	150 315	112	150 315	1,00	-	-	-	7
1. Sept.	153 060	111	153 060	1,00	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2010 1. April	17 876	62	17 876	.	-	-	-	182
14.	15 730	12	15 730	1,00	-	-	-	28
29. ³⁾	4 846	24	4 846	-	1,00	1,00	1,15	91
12. Mai	20 480	18	20 480	1,00	-	-	-	35
13. ⁵⁾	35 668	56	35 668	-	-	-	-	182
27.	12 163	35	12 163	1,00	-	-	-	91
16. Juni	31 603	23	31 603	1,00	-	-	-	28
1. Juli	131 933	171	131 933	1,00	-	-	-	91
14.	49 399	34	49 399	1,00	-	-	-	28
29.	23 166	70	23 166	1,00	-	-	-	91
11. Aug.	39 148	36	39 148	1,00	-	-	-	28
26.	19 083	49	19 083	1,00	-	-	-	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
2010 16. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	71 078	66	47 000	-	-	1,00	0,30	0,28	7
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	71 560	67	51 000	-	-	1,00	0,40	0,31	7
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	31 866	45	31 866	-	-	1,00	1,00	0,54	7
1. Juli	Befristete Transaktion	111 237	78	111 237	1,00	-	-	-	-	6
7.	Hereinnahme von Termineinlagen	87 431	88	59 000	-	-	1,00	0,75	0,56	7
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	201 673	158	200 908	-	-	1,00	0,80	0,76	1
14.	Hereinnahme von Termineinlagen	98 288	85	60 000	-	-	1,00	0,65	0,56	7
21.	Hereinnahme von Termineinlagen	97 169	88	60 000	-	-	1,00	0,64	0,56	7
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	88 550	86	60 500	-	-	1,00	0,60	0,55	7
4. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	115 689	93	60 500	-	-	1,00	0,50	0,45	7
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	201 834	171	201 834	-	-	1,00	0,80	0,77	1
11.	Hereinnahme von Termineinlagen	123 502	94	60 500	-	-	1,00	0,47	0,43	7
18.	Hereinnahme von Termineinlagen	128 995	89	60 500	-	-	1,00	0,40	0,39	7
25.	Hereinnahme von Termineinlagen	108 403	82	60 500	-	-	1,00	0,37	0,35	7
1. Sept.	Hereinnahme von Termineinlagen	117 388	71	61 000	-	-	1,00	0,35	0,33	7

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. 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.
- Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- Im letzten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft mit einjähriger Laufzeit, das am 17. Dezember 2009 abgewickelt wurde, und in den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit sechsmonatiger Laufzeit, die am 1. April und am 13. Mai 2010 abgewickelt 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 Febr.	18 516,2	9 828,1	759,3	2 479,5	1 282,5	4 166,8
März	18 587,9	9 807,3	782,8	2 506,7	1 283,5	4 207,6
April	18 861,5	9 912,0	764,4	2 584,6	1 345,7	4 254,8
Mai	19 045,5	9 996,2	746,7	2 600,7	1 411,7	4 290,0
Juni	18 891,1	9 998,9	721,2	2 587,0	1 315,0	4 269,0

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
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 13. April	211,4	212,5	1,2	0,0	1,00
11. Mai	211,2	212,4	1,2	0,0	1,00
15. Juni	211,3	212,5	1,3	0,0	1,00
13. Juli	213,0	214,4	1,4	0,0	1,00
10. Aug.	214,3	215,7	1,4	0,0	1,00
7. Sept.	213,9				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren ²⁾				Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
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 9. März	426,9	80,5	641,1	0,9	38,0	186,4	10,5	784,6	113,2	-119,3	211,8	1 182,9
13. April	439,8	77,7	650,5	0,4	43,6	200,7	8,4	792,9	113,6	-116,1	212,5	1 206,1
11. Mai	457,0	76,7	666,4	0,9	49,4	218,2	11,4	796,6	112,1	-100,3	212,4	1 227,2
15. Juni	462,4	110,0	706,7	0,3	86,9	288,8	34,1	806,2	123,1	-98,4	212,5	1 307,5
13. Juli	500,9	167,5	573,2	0,3	140,2	230,4	54,4	813,0	126,5	-56,5	214,4	1 257,8
10. Aug.	543,4	185,4	432,2	0,1	121,4	96,7	67,5	819,3	95,2	-11,8	215,7	1 131,7

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

2) Einschließlich der im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen des Eurosystems und des Programms für die Wertpapiermärkte des Eurosystems bereitgestellten Liquidität.

3) 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				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2008	2 982,9	1 803,0	20,6	0,6	1 781,8	362,3	319,5	3,3	39,4	-	14,4	484,7	8,6	309,9
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 Q1	2 880,9	1 476,1	19,6	0,7	1 455,9	474,8	378,5	8,4	87,8	-	16,6	583,3	8,4	321,7
Q2	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
2010 April	2 946,5	1 511,9	19,0	0,7	1 492,3	478,9	377,6	8,8	92,5	-	16,4	610,1	8,4	320,8
Mai	3 259,3	1 732,5	19,0	0,7	1 712,9	516,5	408,6	9,2	98,7	-	15,9	665,6	8,5	320,3
Juni	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
Juli ^(p)	3 104,2	1 569,7	18,7	0,9	1 550,0	530,6	421,4	9,6	99,7	-	16,1	620,1	8,6	359,1
MFIs ohne Eurosystem														
2008	31 842,3	18 052,6	968,4	10 772,1	6 312,0	4 630,0	1 245,9	1 406,8	1 977,4	98,7	1 196,1	4 754,3	211,4	2 898,9
2009	31 154,2	17 703,7	1 002,3	10 780,3	5 921,1	5 061,6	1 483,3	1 497,4	2 080,9	85,1	1 234,9	4 258,0	220,4	2 590,2
2010 Q1	31 570,3	17 749,6	1 033,2	10 797,1	5 919,3	5 127,5	1 550,8	1 483,4	2 093,3	77,7	1 228,2	4 420,5	217,9	2 748,5
Q2	32 569,6	18 257,1	1 068,1	10 980,1	6 208,9	5 104,4	1 569,4	1 503,8	2 031,3	67,3	1 227,0	4 581,4	221,2	3 111,1
2010 April	31 991,3	17 905,5	1 037,2	10 818,9	6 049,4	5 131,0	1 560,9	1 490,7	2 079,3	76,6	1 271,2	4 517,5	217,9	2 871,3
Mai	32 715,0	18 182,1	1 051,4	10 861,0	6 269,6	5 080,3	1 552,3	1 469,7	2 058,3	74,6	1 255,3	4 688,2	218,5	3 215,7
Juni	32 569,6	18 257,1	1 068,1	10 980,1	6 208,9	5 104,4	1 569,4	1 503,8	2 031,3	67,3	1 227,0	4 581,4	221,2	3 111,1
Juli ^(p)	32 075,4	18 043,1	1 057,5	10 966,1	6 019,5	5 091,0	1 568,2	1 524,4	1 998,4	64,7	1 229,8	4 433,3	219,8	2 993,7

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ³⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2008	2 982,9	784,7	1 240,7	68,8	16,6	1 155,2	-	0,1	273,8	378,3	305,4
2009	2 829,9	829,3	1 185,1	102,6	22,1	1 060,5	-	0,1	320,9	140,0	354,5
2010 Q1	2 880,9	819,9	1 221,8	101,2	21,0	1 099,6	-	0,1	353,0	135,1	350,9
Q2	3 390,3	835,4	1 623,2	137,2	21,4	1 464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
2010 April	2 946,5	821,1	1 263,6	87,8	21,4	1 154,4	-	0,1	369,2	140,7	351,9
Mai	3 259,3	828,4	1 510,9	128,8	22,7	1 359,5	-	0,1	407,0	155,3	357,6
Juni	3 390,3	835,4	1 623,2	137,2	21,4	1 464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
Juli ^(p)	3 104,2	844,1	1 361,9	102,8	11,9	1 247,2	-	0,1	396,5	137,5	364,1
MFIs ohne Eurosystem											
2008	31 842,3	-	16 740,2	191,0	9 690,4	6 858,8	825,0	4 848,4	1 767,6	4 404,3	3 256,9
2009	31 154,2	-	16 465,8	144,2	10 034,6	6 287,1	732,6	4 919,1	1 921,1	4 099,7	3 015,9
2010 Q1	31 570,3	-	16 417,8	166,3	10 025,0	6 226,5	706,1	5 018,8	1 930,1	4 290,5	3 206,9
Q2	32 569,6	-	16 993,6	167,5	10 279,5	6 546,6	670,9	4 989,5	1 995,5	4 463,2	3 456,8
2010 April	31 991,3	-	16 593,5	159,7	10 113,7	6 320,1	710,9	5 024,7	1 933,9	4 410,4	3 317,9
Mai	32 715,0	-	16 867,7	155,6	10 138,1	6 574,0	704,9	5 035,0	1 941,1	4 550,2	3 616,2
Juni	32 569,6	-	16 993,6	167,5	10 279,5	6 546,6	670,9	4 989,5	1 995,5	4 463,2	3 456,8
Juli ^(p)	32 075,4	-	16 748,6	179,6	10 260,2	6 308,8	659,5	4 937,6	1 999,3	4 356,1	3 374,4

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.
- 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)

I. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2008	24 127,8	11 761,8	989,0	10 772,8	2 975,5	1 565,4	1 410,1	784,2	5 239,0	220,0	3 147,1
2009	23 866,8	11 802,7	1 021,7	10 781,0	3 356,4	1 851,5	1 504,9	811,7	4 814,7	228,9	2 852,0
2010 Q1	24 314,4	11 850,5	1 052,7	10 797,8	3 421,1	1 929,3	1 491,8	793,4	5 003,8	226,3	3 019,0
2010 Q2	25 238,8	12 067,9	1 086,9	10 981,0	3 499,4	1 985,9	1 513,5	781,8	5 251,8	229,7	3 408,0
2010 April	24 636,8	11 875,7	1 056,2	10 819,5	3 438,1	1 938,5	1 499,6	825,1	5 127,6	226,3	3 143,7
2010 Mai	25 240,2	11 932,1	1 070,4	10 861,7	3 439,8	1 960,9	1 478,9	800,6	5 353,8	227,0	3 486,7
2010 Juni	25 238,8	12 067,9	1 086,9	10 981,0	3 499,4	1 985,9	1 513,5	781,8	5 251,8	229,7	3 408,0
2010 Juli ^(p)	24 936,6	12 043,3	1 076,2	10 967,1	3 523,5	1 989,6	1 534,0	785,2	5 053,4	228,4	3 302,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2008	1 696,4	599,0	12,8	586,2	499,5	90,1	409,4	-56,0	-73,3	-3,0	731,1
2009	-646,2	20,4	34,9	-14,4	364,6	269,3	95,4	12,8	-466,7	7,8	-586,1
2010 Q1	268,2	31,1	30,5	0,6	55,5	74,0	-18,5	-13,2	51,0	-2,7	146,5
2010 Q2	507,4	152,5	35,3	117,2	33,1	56,5	-23,5	-2,3	-66,3	3,3	387,6
2010 April	282,8	33,5	3,2	30,3	18,5	11,5	7,0	35,4	71,4	0,1	124,0
2010 Mai	392,0	36,4	13,7	22,7	-0,5	20,9	-21,4	-20,6	30,7	0,7	345,2
2010 Juni	-167,4	82,6	18,3	64,3	15,1	24,2	-9,1	-17,1	-168,4	2,5	-81,6
2010 Juli ^(p)	-137,9	-0,7	-10,4	9,7	20,6	-0,3	20,8	-2,9	-46,6	-1,3	-106,9

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ²⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2008	24 127,8	722,9	259,8	9 707,1	725,9	2 831,6	1 615,2	4 782,6	3 562,3	-79,9
2009	23 866,8	770,1	246,8	10 056,7	647,2	2 762,3	1 802,3	4 239,8	3 370,3	-29,0
2010 Q1	24 314,4	768,7	267,5	10 046,0	628,4	2 837,7	1 831,7	4 425,6	3 557,9	-49,0
2010 Q2	25 238,8	785,6	304,7	10 300,9	603,4	2 857,8	1 948,0	4 605,7	3 832,5	-0,1
2010 April	24 636,8	772,7	247,6	10 135,1	634,0	2 853,0	1 840,6	4 551,1	3 669,7	-67,2
2010 Mai	25 240,2	779,1	284,3	10 160,8	630,0	2 878,1	1 877,5	4 705,4	3 973,7	-49,0
2010 Juni	25 238,8	785,6	304,7	10 300,9	603,4	2 857,8	1 948,0	4 605,7	3 832,5	-0,1
2010 Juli ^(p)	24 936,6	794,1	282,3	10 272,2	594,5	2 839,6	1 935,1	4 493,6	3 738,5	-13,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	1 696,4	83,3	106,1	700,9	29,6	-31,8	139,0	91,2	602,6	-24,6
2009	-646,2	45,8	-4,5	288,2	-12,2	-54,9	142,8	-591,6	-502,3	42,5
2010 Q1	268,2	-1,3	20,7	-32,7	-20,1	49,6	0,5	77,1	188,2	-13,8
2010 Q2	507,4	16,9	37,1	135,3	-29,0	-33,5	38,4	-63,9	376,3	29,6
2010 April	282,8	4,0	-20,0	85,1	1,6	7,9	0,1	96,2	119,8	-12,3
2010 Mai	392,0	6,4	36,8	5,9	-4,0	-14,9	14,0	4,0	322,5	21,3
2010 Juni	-167,4	6,5	20,3	44,2	-26,6	-26,5	24,2	-164,1	-66,0	20,6
2010 Juli ^(p)	-137,9	8,5	-22,4	-15,5	-8,9	8,9	13,1	-6,0	-97,2	-18,3

Quelle: EZB.

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

2) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

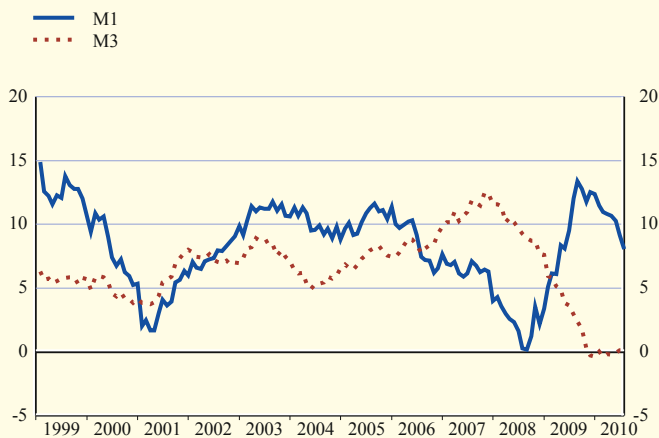
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter gleitender Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Nettofor- derungen 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												
2008	3 980,2	4 033,1	8 013,3	1 372,2	9 385,6	-	6 286,8	2 576,2	12 966,7	10 777,2	-	436,7
2009	4 491,7	3 688,4	8 180,1	1 146,7	9 326,7	-	6 761,6	2 899,2	13 087,9	10 779,2	-	554,8
2010 Q1	4 566,8	3 653,8	8 220,6	1 101,8	9 322,4	-	6 908,9	2 981,1	13 097,6	10 802,9	-	589,8
Q2	4 661,4	3 629,1	8 290,5	1 128,6	9 419,2	-	7 126,5	3 049,2	13 238,1	10 953,6	-	652,0
2010 April	4 648,0	3 616,5	8 264,5	1 120,0	9 384,5	-	6 962,4	2 982,8	13 103,6	10 821,4	-	603,8
Mai	4 645,6	3 630,0	8 275,6	1 103,9	9 379,5	-	7 021,6	3 024,3	13 102,6	10 859,0	-	690,2
Juni	4 661,4	3 629,1	8 290,5	1 128,6	9 419,2	-	7 126,5	3 049,2	13 238,1	10 953,6	-	652,0
Juli ⁴⁾	4 686,3	3 631,9	8 318,2	1 102,3	9 420,4	-	7 094,8	3 057,5	13 271,5	10 944,3	-	563,1
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2008	130,7	484,0	614,7	47,9	662,6	-	253,3	103,0	928,1	581,9	737,8	-165,4
2009	495,4	-368,3	127,1	-157,6	-30,4	-	420,7	308,2	84,3	-20,7	19,5	124,6
2010 Q1	71,2	-45,1	26,1	-45,2	-19,1	-	83,9	77,7	-6,8	7,5	-2,2	5,6
Q2	76,0	-30,8	45,2	22,8	67,9	-	-8,2	69,1	38,9	84,9	92,2	-8,1
2010 April	80,2	-39,4	40,8	14,2	54,9	-	36,4	3,7	17,2	27,1	28,5	-9,2
Mai	-9,4	6,8	-2,6	-16,3	-19,0	-	-9,4	39,5	-17,2	18,1	18,7	41,3
Juni	5,2	1,8	7,1	24,9	32,0	-	-35,2	25,9	38,9	39,7	45,0	-40,3
Juli ⁴⁾	30,2	7,0	37,2	-27,7	9,6	-	26,1	4,7	50,9	14,3	27,7	-43,2
Wachstumsraten												
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-165,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	124,6
2010 Q1	10,8	-8,0	1,6	-11,0	-0,1	-0,3	5,9	9,8	0,2	-0,2	-0,1	152,8
Q2	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
2010 April	10,7	-8,6	1,3	-10,0	-0,2	-0,1	6,0	8,7	0,4	0,2	0,2	86,8
Mai	10,3	-8,0	1,5	-9,8	0,0	0,0	5,1	9,4	0,1	0,2	0,2	94,5
Juni	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
Juli ⁴⁾	8,1	-6,0	1,4	-8,3	0,2	.	3,7	7,6	0,6	0,9	1,0	-2,4

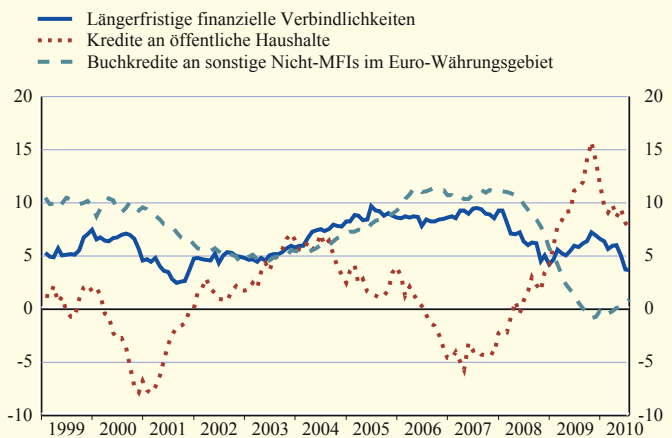
A1 Geldmengenaggregate ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“. Monatliche und andere kürzerfristige Wachstumsraten für ausgewählte Positionen sind abrufbar unter www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.
- 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 Statistik ¹⁾

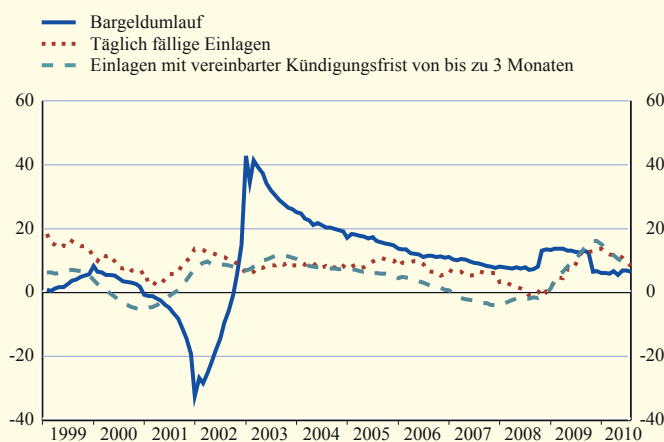
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2008	710,6	3 269,7	2 464,5	1 568,6	350,3	755,1	266,9	2 576,9	121,6	1 984,4	1 603,9
2009	755,3	3 736,4	1 883,0	1 805,4	340,3	673,8	132,6	2 642,3	131,9	2 198,3	1 789,2
2010 Q1	775,5	3 791,3	1 817,2	1 836,6	341,6	625,5	134,7	2 704,8	132,2	2 242,0	1 829,9
Q2	785,1	3 876,3	1 788,9	1 840,2	401,9	604,1	122,7	2 720,8	127,4	2 329,6	1 948,8
2010 April	769,2	3 878,7	1 773,6	1 843,0	359,2	624,5	136,4	2 721,1	131,2	2 261,2	1 848,8
Mai	780,4	3 865,2	1 784,2	1 845,8	358,2	616,2	129,5	2 742,9	129,0	2 254,3	1 895,4
Juni	785,1	3 876,3	1 788,9	1 840,2	401,9	604,1	122,7	2 720,8	127,4	2 329,6	1 948,8
Juli ^(p)	782,4	3 903,9	1 779,1	1 852,8	390,3	585,9	126,1	2 698,1	125,6	2 335,6	1 935,4
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2008	83,6	47,1	463,4	20,5	47,0	32,8	-31,9	1,4	0,7	114,6	136,7
2009	43,4	452,0	-605,7	237,4	-10,1	-13,1	-134,4	79,5	8,9	191,4	140,9
2010 Q1	20,2	51,0	-75,3	30,2	1,2	-49,5	3,1	35,4	0,3	36,3	11,9
Q2	9,6	66,4	-45,5	14,7	60,0	-25,5	-11,8	-37,7	-1,9	-9,3	40,6
2010 April	-6,2	86,4	-45,6	6,2	17,5	-5,1	1,7	9,0	0,2	17,2	10,0
Mai	11,1	-20,6	4,4	2,4	-1,2	-8,3	-6,9	-18,1	-1,1	-13,8	23,5
Juni	4,7	0,5	-4,3	6,1	43,7	-12,1	-6,6	-28,6	-1,0	-12,7	7,1
Juli ^(p)	-2,7	32,9	-5,6	12,7	-11,4	-18,2	2,0	5,7	-0,7	8,4	12,7
Wachstumsraten											
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,6	0,1	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,7	-24,4	15,1	-2,8	-1,8	-50,1	3,1	7,2	9,6	8,6
2010 Q1	6,8	11,7	-22,0	11,8	0,9	-11,8	-29,5	3,6	5,5	7,0	8,3
Q2	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
2010 April	5,5	11,8	-22,6	10,6	7,2	-11,8	-32,4	4,1	4,7	7,0	7,8
Mai	6,8	11,0	-21,2	9,7	9,8	-12,4	-33,0	2,8	2,3	5,6	8,1
Juni	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
Juli ^(p)	6,6	8,4	-17,5	8,2	17,9	-16,6	-25,2	1,2	-1,0	3,9	7,6

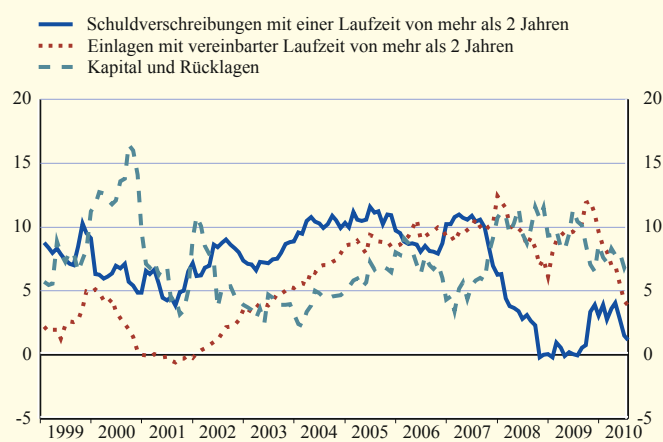
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten ¹⁾

(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

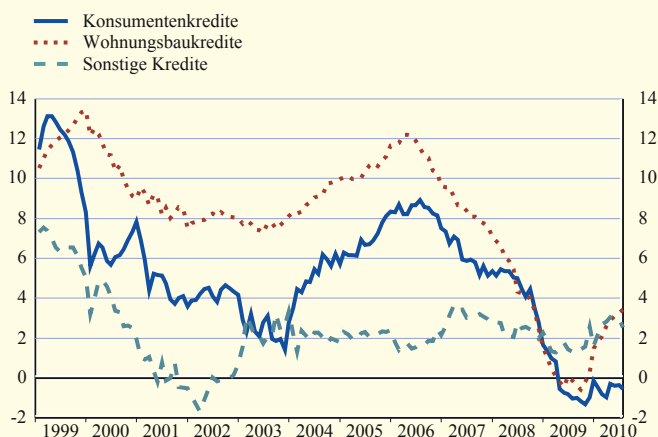
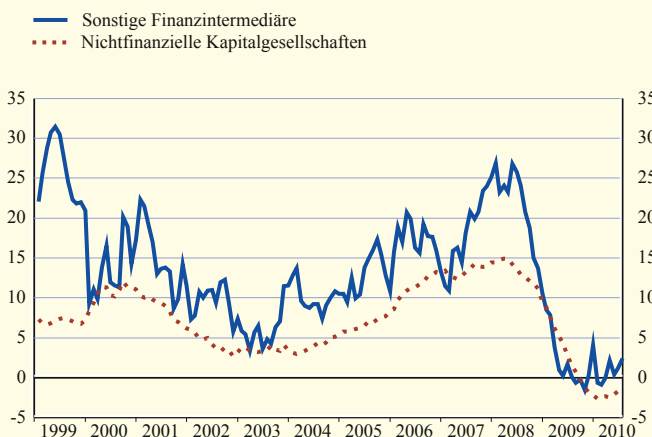
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Sonstige Finanzintermediäre ³⁾	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ⁴⁾				
	Insgesamt 1	Insgesamt 2	Insgesamt 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren 5	Mehr als 5 Jahre 6	Insgesamt 7	Konsumentenkredite 8	Wohnungsbaukredite 9	Sonstige Kredite 10
Bestände										
2008	104,9	973,0	4 822,5	1 381,6	961,1	2 479,8	4 876,8	631,0	3 482,3	763,5
2009	90,0	1 059,9	4 685,9	1 185,8	936,9	2 563,2	4 943,4	630,3	3 542,4	770,7
2010 Q1	87,4	1 048,8	4 684,5	1 169,7	926,4	2 588,4	4 982,3	622,5	3 580,9	778,8
Q2	85,4	1 106,1	4 680,1	1 134,1	920,2	2 625,7	5 082,1	642,8	3 630,1	809,2
2010 April	90,5	1 069,6	4 664,3	1 153,0	921,5	2 589,8	4 997,0	623,8	3 593,5	779,7
Mai	90,2	1 070,8	4 689,3	1 164,2	920,9	2 604,1	5 008,7	623,1	3 604,7	781,0
Juni	85,4	1 106,1	4 680,1	1 134,1	920,2	2 625,7	5 082,1	642,8	3 630,1	809,2
Juli ^(p)	91,9	1 113,0	4 656,1	1 122,5	912,6	2 621,0	5 083,3	640,7	3 638,5	804,1
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	-3,7	87,2	418,7	86,8	119,8	212,0	79,8	10,4	52,3	17,1
2009	-13,6	35,9	-105,7	-181,0	-18,2	93,5	62,6	-0,9	51,2	12,3
2010 Q1	-2,8	-32,2	2,3	-10,5	-8,2	21,0	40,2	-4,0	36,3	7,9
Q2	-1,2	48,5	-0,4	-29,1	-2,7	31,3	38,0	0,0	31,1	6,9
2010 April	3,1	19,3	-11,3	-16,3	-1,3	6,3	16,0	0,0	12,6	3,4
Mai	-0,5	-8,5	17,8	9,8	-1,7	9,8	9,2	-1,3	9,0	1,5
Juni	-3,8	37,7	-7,0	-22,5	0,3	15,3	12,7	1,2	9,5	2,0
Juli ^(p)	6,6	12,5	-10,5	-6,7	-4,8	1,0	5,7	-1,6	10,9	-3,7
Wachstumsraten										
2008	-3,5	10,0	9,5	6,7	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-1,9	3,8	1,3	-0,1	1,5	1,6
2010 Q1	-11,4	0,1	-2,3	-11,2	-4,1	3,0	2,2	-1,0	2,6	2,8
Q2	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
2010 April	-7,4	2,3	-2,5	-11,4	-4,7	3,0	2,5	-0,3	2,9	3,1
Mai	-7,8	0,4	-2,1	-10,4	-4,7	3,2	2,6	-0,3	3,1	2,9
Juni	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
Juli ^(p)	-1,1	2,2	-1,3	-8,2	-4,4	3,2	2,8	-0,6	3,5	2,6

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												
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1 052,9	593,4	186,2	273,3	4 692,3	1 181,7	937,3	2 573,2
2010 Q1	87,0	65,2	5,9	15,9	1 056,4	594,5	184,9	277,0	4 681,1	1 166,5	927,6	2 587,0
2010 Q2	89,6	68,1	5,7	15,8	1 116,7	592,2	216,1	308,4	4 688,3	1 146,2	920,1	2 622,0
2010 Mai	93,8	71,7	5,8	16,3	1 083,4	616,9	186,0	280,5	4 688,1	1 161,0	922,9	2 604,3
2010 Juni	89,6	68,1	5,7	15,8	1 116,7	592,2	216,1	308,4	4 688,3	1 146,2	920,1	2 622,0
2010 Juli ⁽⁴⁾	95,2	74,1	5,3	15,8	1 106,7	580,6	216,1	310,0	4 674,2	1 135,6	915,0	2 623,7
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,4	7,5	7,4	-105,0	-180,8	-18,0	93,8
2010 Q1	6,5	7,7	-1,2	0,0	-17,6	-15,0	-5,8	3,1	-7,5	-9,7	-7,4	9,6
2010 Q2	3,4	3,8	-0,3	-0,1	51,5	30,7	6,4	14,4	11,2	-13,7	-4,0	29,0
2010 Mai	1,5	1,5	-0,4	0,4	-3,7	-3,0	-1,4	0,8	12,6	2,8	-1,3	11,0
2010 Juni	-3,2	-2,7	-0,1	-0,5	35,7	15,6	7,1	12,9	2,6	-7,1	-1,8	11,4
2010 Juli ⁽⁴⁾	5,7	6,1	-0,3	-0,1	-4,5	-8,4	0,9	3,0	-0,6	-5,7	-2,3	7,4
Wachstumsraten												
2009	-13,1	-17,1	14,2	-4,8	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,1	-1,9	3,8
2010 Q1	-11,3	-12,7	-12,0	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,4	-2,3	-11,2	-4,1	3,0
2010 Q2	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
2010 Mai	-7,9	-8,5	-7,9	-4,0	0,4	0,4	-6,0	5,0	-2,1	-10,3	-4,8	3,2
2010 Juni	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
2010 Juli ⁽⁴⁾	-1,1	0,8	-30,9	5,1	2,4	1,7	-4,0	8,4	-1,4	-8,2	-4,4	3,2

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													
2009	4 954,8	632,3	135,5	195,0	301,8	3 550,9	14,8	60,9	3 475,1	771,6	146,2	87,3	538,1
2010 Q1	4 972,7	620,3	129,3	191,5	299,5	3 575,3	14,5	59,0	3 501,7	777,2	146,8	85,7	544,6
2010 Q2	5 085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3 625,0	13,9	56,5	3 554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
2010 Mai	4 995,7	621,0	130,0	190,1	300,9	3 595,9	14,7	58,7	3 522,5	778,8	144,6	84,2	550,0
2010 Juni	5 085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3 625,0	13,9	56,5	3 554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
2010 Juli ⁽⁴⁾	5 090,1	644,3	144,2	192,5	307,6	3 641,3	14,0	57,2	3 570,1	804,4	144,2	86,2	574,1
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2009	63,1	-0,8	-1,3	-4,3	4,8	51,5	-2,6	-8,2	62,4	12,3	-7,8	-1,7	21,9
2010 Q1	19,2	-8,3	-5,2	-2,3	-0,7	22,2	-0,2	-1,6	24,0	5,3	0,1	-0,8	6,1
2010 Q2	50,7	5,5	3,9	-2,4	3,9	31,8	-0,7	-2,5	34,9	13,5	-4,1	-2,1	19,6
2010 Mai	12,3	-1,1	0,3	-1,5	0,1	11,1	0,2	-0,3	11,3	2,3	-0,1	0,0	2,4
2010 Juni	28,9	6,6	4,0	-0,4	3,0	13,2	-0,9	-2,1	16,1	9,1	-2,6	-1,6	13,3
2010 Juli ⁽⁴⁾	9,0	-1,3	-1,9	0,7	-0,1	18,8	0,1	0,7	17,9	-8,5	-6,5	0,0	-1,9
Wachstumsraten													
2009	1,3	-0,1	-0,9	-2,1	1,6	1,5	-15,2	-12,0	1,8	1,6	-5,1	-1,9	4,2
2010 Q1	2,2	-1,0	-2,9	-2,3	0,8	2,6	-11,7	-9,9	2,9	2,8	-2,4	-1,2	5,0
2010 Q2	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
2010 Mai	2,6	-0,4	-0,9	-2,3	1,1	3,1	-8,1	-10,2	3,4	2,9	-1,2	-2,1	4,9
2010 Juni	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
2010 Juli ⁽⁴⁾	2,8	-0,6	-0,6	-3,0	1,1	3,4	-10,7	-10,7	3,8	2,5	-7,3	-4,0	6,4

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

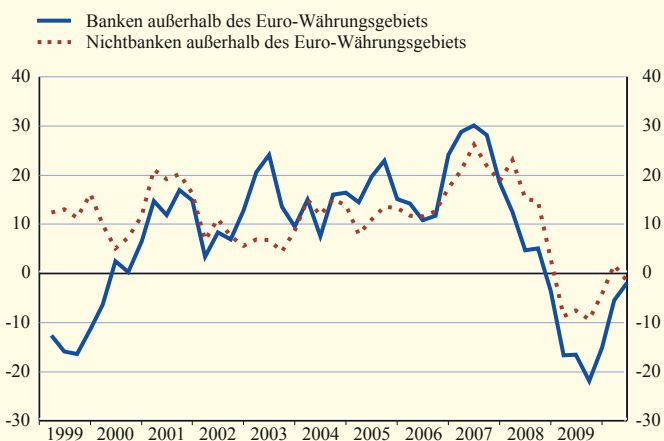
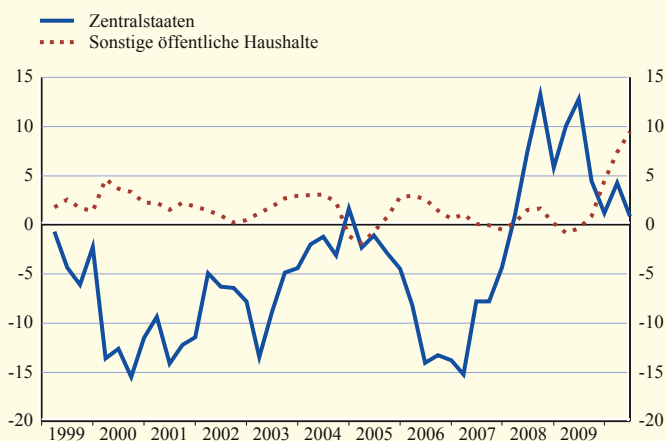
	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3 300,2	2 344,5	955,7	59,8	895,9
2008	968,4	227,1	210,1	509,0	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1
2009 Q3	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,1	1 894,1	914,0	47,7	866,2
Q4	1 002,3	229,9	210,1	528,5	33,8	2 826,3	1 917,4	908,8	46,3	862,5
2010 Q1	1 033,2	242,9	209,3	538,7	42,2	2 954,6	1 987,8	966,8	47,0	919,8
Q2 ^(p)	1 068,1	250,3	225,4	547,6	44,9	3 081,5	2 079,2	1 002,9	51,7	951,2
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,5	159,3	0,3	159,0
2008	13,7	12,4	-8,1	16,5	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009 Q3	-4,2	-13,4	3,2	3,9	2,1	-75,1	-70,0	-5,1	0,8	-5,9
Q4	10,2	-6,2	0,4	12,9	3,1	-4,1	11,1	-15,2	-1,4	-13,9
2010 Q1	30,4	12,6	-0,8	10,2	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
Q2 ^(p)	36,1	9,1	16,0	8,7	2,6	-26,6	-5,3	-24,5	-0,2	-24,3
Wachstumsraten										
2007	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 Q3	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,9
Q4	3,7	1,2	0,1	4,2	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2010 Q1	6,6	4,2	1,8	5,8	101,0	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
Q2 ^(p)	7,3	0,8	9,1	6,9	56,7	-1,7	-2,0	-1,6	-3,2	-1,5

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)

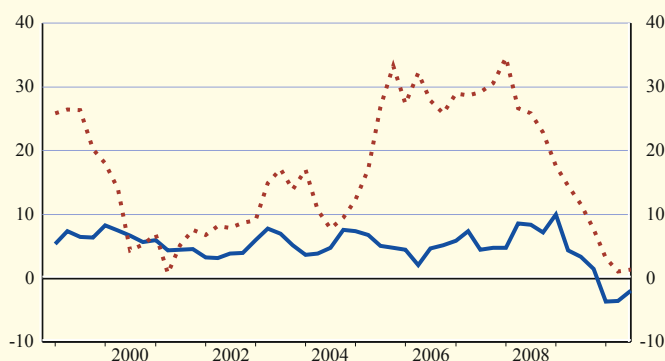
1. Einlagen von Finanzintermediären

	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														
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1 803,1	320,3	420,6	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,3	84,2	87,0	543,3	2,2	1,4	20,2	1 873,1	313,4	335,3	957,6	15,9	0,0	250,9
2010 Q1	735,7	87,0	84,8	539,7	2,5	1,4	20,2	1 887,1	329,3	312,0	957,9	17,1	0,1	270,7
2010 Q2	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2 062,9	367,7	293,9	1 052,5	9,0	0,2	339,6
2010 April	735,9	88,4	84,7	540,6	2,5	1,4	18,3	1 950,5	367,5	301,9	967,2	18,3	0,2	295,4
2010 Mai	732,7	91,3	87,3	536,4	2,4	0,3	15,0	1 954,0	369,4	299,8	967,4	12,4	0,2	304,8
2010 Juni	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2 062,9	367,7	293,9	1 052,5	9,0	0,2	339,6
2010 Juli ⁴⁾	737,3	93,7	87,3	535,1	2,4	0,3	18,5	2 040,1	360,6	301,8	1 048,9	8,9	0,3	319,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	268,9	4,5	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,7	-1,0	-30,5	5,6	1,1	-0,1	-2,8	56,6	6,8	-93,7	85,8	3,7	0,0	54,1
2010 Q1	-3,9	2,7	-3,2	-3,7	0,3	0,0	0,0	-2,7	13,7	-30,1	-7,1	1,0	0,1	19,6
2010 Q2	0,1	3,7	0,0	-7,2	-0,2	2,2	1,5	68,4	33,7	-25,1	-1,0	-8,0	0,1	68,6
2010 April	0,1	1,3	-0,2	-0,2	0,0	1,1	-1,9	60,1	37,3	-11,6	8,4	1,2	0,0	24,7
2010 Mai	-5,2	2,6	2,3	-6,6	-0,1	0,0	-3,3	-4,9	-0,6	-3,8	-3,8	-6,0	0,1	9,2
2010 Juni	5,2	-0,2	-2,0	-0,3	-0,1	1,1	6,8	13,2	-3,0	-9,6	-5,6	-3,3	0,0	34,7
2010 Juli ⁴⁾	-1,2	-0,2	2,8	-1,7	0,1	1,1	-3,2	-16,6	-5,9	9,4	-0,2	-0,1	0,0	-19,8
Wachstumsraten														
2008	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	20,9	20,0	-2,5	-	34,6
2009	-3,6	-1,1	-26,5	1,0	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 Q1	-3,6	-4,7	-16,5	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,1	18,1	-	15,3
2010 Q2	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
2010 April	-3,6	-2,1	-15,6	-1,8	42,2	-	-12,1	2,8	11,4	-20,0	3,3	21,6	-	24,1
2010 Mai	-3,4	8,4	-12,6	-3,2	28,7	-	-23,8	2,6	16,7	-20,0	0,9	-17,1	-	27,3
2010 Juni	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
2010 Juli ⁴⁾	-1,9	4,8	-4,4	-3,6	30,1	-	9,4	3,0	14,4	-15,7	-1,6	-39,4	-	37,2

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

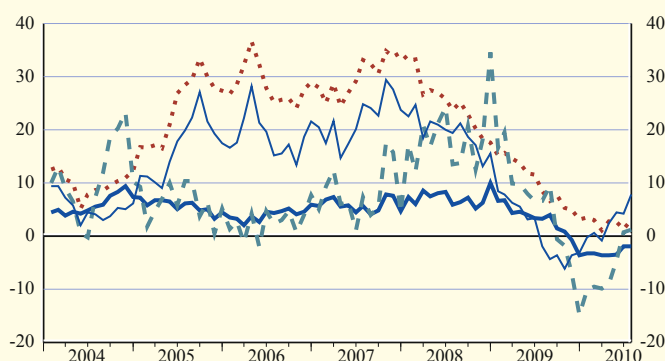
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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)

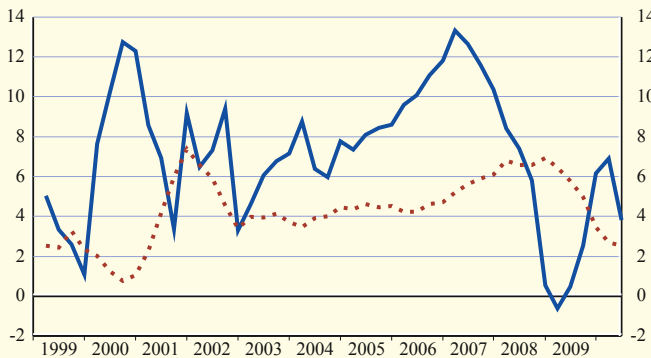
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt 1	Täglich fällig 2	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo- geschäfte 7	Insgesamt 8	Täglich fällig 9	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo- geschäfte 14
			Bis zu 2 Jahren 3	Mehr als 2 Jahre 4	Bis zu 3 Monaten 5	Mehr als 3 Monate 6				Bis zu 2 Jahren 10	Mehr als 2 Jahre 11	Bis zu 3 Monaten 12	Mehr als 3 Monate 13	
Bestände														
2008	1 502,8	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5 368,6	1 813,3	1 350,0	517,9	1 490,2	113,6	83,7
2009	1 603,3	1 001,2	434,7	80,7	68,7	1,7	16,3	5 590,9	2 155,6	988,5	605,6	1 680,2	123,7	37,3
2010 Q1	1 576,3	982,1	424,4	82,6	72,9	1,8	12,6	5 594,4	2 157,8	924,8	631,7	1 722,3	121,7	36,1
Q2	1 582,1	1 001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5 649,7	2 231,9	899,3	642,0	1 729,6	116,4	30,5
2010 April	1 587,9	995,3	417,9	86,3	73,7	1,9	12,8	5 609,2	2 182,7	908,1	636,0	1 728,7	119,8	33,9
Mai	1 596,1	1 004,0	415,5	88,1	74,1	1,8	12,7	5 618,8	2 191,1	902,1	641,1	1 734,2	118,1	32,3
Juni	1 582,1	1 001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5 649,7	2 231,9	899,3	642,0	1 729,6	116,4	30,5
Juli ⁴⁾	1 580,6	987,9	423,3	84,1	71,8	1,8	11,7	5 667,3	2 242,0	893,6	646,1	1 738,5	114,6	32,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2008	7,8	-5,1	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,0	114,2	-70,1	15,0	40,8	0,4	-7,4	187,6	320,5	-371,3	85,6	190,5	8,6	-46,3
2010 Q1	-28,6	-20,5	-10,8	2,1	4,2	0,1	-3,7	1,2	2,1	-64,7	25,9	41,2	-2,0	-1,2
Q2	0,2	17,8	-17,1	-0,5	0,1	0,0	0,0	52,6	65,8	-29,9	11,7	16,3	-5,7	-5,6
2010 April	11,3	13,2	-6,7	3,7	0,8	0,0	0,2	14,6	24,9	-16,7	4,3	6,2	-1,8	-2,2
Mai	2,1	5,8	-5,2	1,4	0,2	0,0	-0,1	6,6	7,2	-7,5	4,9	5,3	-1,7	-1,6
Juni	-13,1	-1,2	-5,2	-5,6	-1,0	0,0	-0,1	31,4	33,7	-5,6	2,5	4,8	-2,2	-1,8
Juli ⁴⁾	2,5	-11,2	11,5	2,0	1,0	-0,1	-0,8	19,5	11,0	-4,8	4,2	9,0	-1,8	2,0
Wachstumsraten														
2008	0,5	-0,6	2,8	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 Q1	6,9	12,7	-10,6	17,2	89,7	37,2	-29,8	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
Q2	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
2010 April	6,6	13,8	-12,7	20,5	68,0	33,7	-35,2	2,3	11,6	-26,8	20,5	9,1	3,5	-40,3
Mai	5,8	12,2	-12,2	21,7	56,8	30,4	-37,8	2,1	10,3	-25,9	20,5	8,7	0,7	-40,4
Juni	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
Juli ⁴⁾	3,9	8,2	-8,6	14,0	37,8	16,5	-36,3	2,7	10,2	-22,9	19,0	8,0	-4,4	-36,3

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

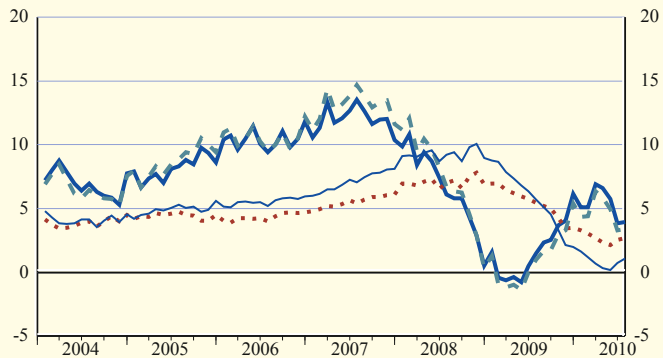
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)
- - - Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (in M3 enthaltene) ⁴⁾
- Private Haushalte (in M3 enthaltene) 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 MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

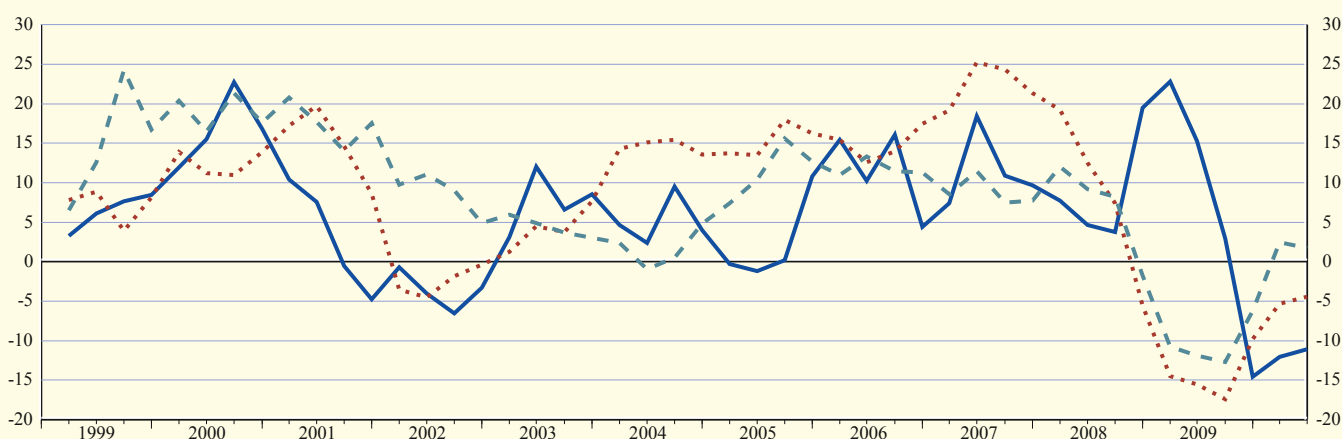
3. Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	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										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3 862,1	2 953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3 715,5	2 818,1	897,4	65,8	831,7
2009 Q3	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	795,0
2009 Q4	373,1	144,2	43,4	114,3	71,2	3 370,4	2 534,1	836,3	56,9	779,5
2010 Q1	397,8	166,3	50,5	108,3	72,7	3 545,5	2 640,4	905,1	67,0	838,1
2010 Q2 ^(p)	412,7	167,5	54,6	113,7	77,0	3 701,8	2 700,7	1 000,5	67,1	933,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-183,5	-165,9	-17,6	-36,9	19,3
2009	-64,9	-38,2	-8,8	-2,4	-15,5	-331,6	-275,8	-55,8	-4,5	-51,3
2009 Q3	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,1	-7,0	-0,2	-6,9
2009 Q4	-30,2	-12,8	-7,7	-8,7	-0,9	-80,5	-56,4	-24,1	-2,7	-21,5
2010 Q1	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,5	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
2010 Q2 ^(p)	14,5	1,1	4,0	5,0	4,3	-31,0	-38,8	0,0	17,5	-17,5
Wachstumsraten										
2007	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,6	-5,6	-1,8	-25,6	2,7
2009 Q3	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
2009 Q4	-14,6	-20,1	-16,8	-2,1	-17,9	-8,9	-9,8	-6,2	-6,9	-6,2
2010 Q1	-12,1	-17,5	-0,3	-5,3	-13,3	-3,5	-5,4	2,4	11,9	1,7
2010 Q2 ^(p)	-11,1	-21,0	11,3	-4,7	-5,9	-2,7	-4,4	1,7	39,7	-1,1

A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Öffentliche Haushalte
- Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- - - Nichtbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets



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.

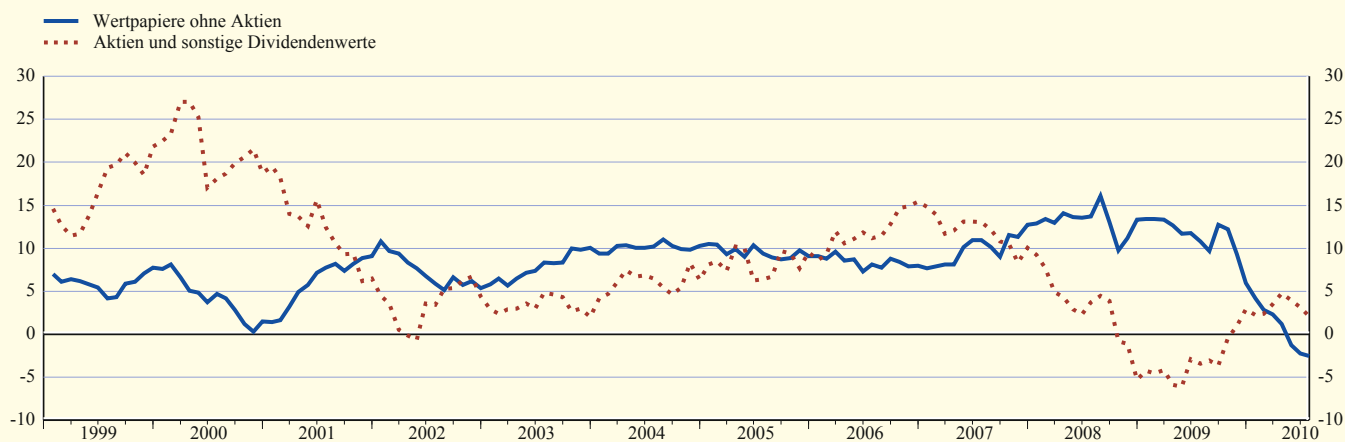
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(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												
2008	5 857,6	1 884,9	92,4	1 226,6	19,3	1 355,6	51,2	1 227,5	1 473,3	421,7	774,4	277,2
2009	6 209,6	1 971,7	109,2	1 467,2	16,1	1 458,0	39,4	1 148,0	1 515,9	434,8	800,1	281,0
2010 Q1	6 301,8	1 979,5	113,8	1 534,1	16,7	1 443,4	40,0	1 174,2	1 516,9	446,5	781,7	288,6
Q2	6 305,2	1 914,0	117,3	1 550,9	18,5	1 475,0	28,8	1 200,8	1 522,8	456,1	770,9	295,8
2010 April	6 308,6	1 965,4	113,9	1 543,9	17,0	1 450,4	40,3	1 177,6	1 561,4	457,5	813,7	290,2
Mai	6 272,4	1 942,6	115,7	1 534,5	17,8	1 441,3	28,4	1 192,0	1 544,3	465,7	789,5	289,0
Juni	6 305,2	1 914,0	117,3	1 550,9	18,5	1 475,0	28,8	1 200,8	1 522,8	456,1	770,9	295,8
Juli ^(p)	6 255,7	1 893,4	105,0	1 551,3	16,9	1 496,5	27,9	1 164,7	1 518,7	455,8	774,0	289,0
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2008	696,1	214,4	5,9	38,3	1,9	389,7	19,0	26,9	-84,8	22,4	-56,5	-50,7
2009	353,4	83,1	16,6	230,1	-3,2	103,4	-12,0	-64,6	43,2	29,3	12,0	1,9
2010 Q1	46,4	6,3	-0,4	65,1	-0,3	-17,3	-2,1	-4,9	10,1	13,3	-13,2	10,0
Q2	-110,2	-55,3	-6,9	14,5	-0,4	-10,2	-14,6	-37,2	15,1	10,9	-2,3	6,5
2010 April	-3,0	-12,3	-1,4	10,9	-0,1	6,8	-0,2	-6,6	49,2	12,6	35,4	1,3
Mai	-85,8	-21,4	-5,1	-9,8	-0,6	-7,3	-14,3	-27,2	-10,8	9,4	-20,6	0,3
Juni	-21,5	-21,6	-0,4	13,4	0,3	-9,6	-0,1	-3,5	-23,3	-11,1	-17,1	4,9
Juli ^(p)	-6,8	-22,2	-6,2	-3,0	-0,9	20,6	0,3	4,5	-11,6	-1,6	-2,9	-7,2
Wachstumsraten												
2008	13,4	12,8	8,1	3,2	9,9	39,9	57,2	2,2	-5,3	5,3	-6,7	-15,3
2009	6,0	4,4	17,5	18,6	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,7
2010 Q1	2,3	-0,5	7,7	12,0	-19,1	3,1	-23,2	-4,1	3,5	7,5	0,6	5,8
Q2	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
2010 April	1,2	-2,6	9,6	11,4	-19,8	1,8	-23,1	-4,1	4,8	9,0	2,3	5,5
Mai	-1,2	-4,9	-1,9	8,9	-19,7	0,3	-48,9	-6,5	4,0	10,0	0,1	5,8
Juni	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
Juli ^(p)	-2,5	-6,8	-8,6	5,8	-22,0	0,3	-49,3	-6,0	2,1	6,2	-0,3	2,3

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(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
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
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
2009 Q4	-2,5	-0,8	-0,8	-0,9	-1,1	0,0	-0,1	-1,0	-2,3	-0,4	-0,6	-1,2
2010 Q1	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	0,0	-1,1	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
2010 Q2	-1,6	-0,4	-0,4	-0,8	-1,1	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-0,3	-0,4	-1,3
2010 April	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3
2010 Mai	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
2010 Juni	-0,9	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,1	-0,2	-0,6
2010 Juli ^(p)	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3

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

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,8	-2,6	-4,2
2009 Q4	-15,2	-5,3	-6,3	-3,7	-2,1	-0,5	-1,6
2010 Q1	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
2010 Q2	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
2010 April	-6,5	-1,2	-2,4	-3,0	-0,1	-0,1	-0,1
2010 Mai	-5,2	-2,2	-1,6	-1,4	-0,5	-0,1	-0,3
2010 Juni	-6,0	-2,1	-2,3	-1,6	-0,3	-0,2	-0,1
2010 Juli ^(p)	-3,4	-2,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,2	0,1

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						Euro	Andere Währungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,5	-12,1	0,0	4,5	0,0	-19,1	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,3	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,9	0,8	-2,9	1,0	-5,9	3,4	3,5
2009 Q4	1,1	1,2	0,1	-1,5	-0,1	0,2	-0,1	1,2	-0,4	-1,7	0,6	0,8
2010 Q1	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,4	-1,0	-0,2	1,7
2010 Q2	-12,2	-2,5	0,4	-9,0	0,5	-3,6	0,1	1,9	-15,3	-3,7	-7,5	-4,0
2010 April	-4,6	-2,0	0,0	-4,2	0,2	0,1	0,0	1,3	-4,5	-1,6	-3,4	0,4
2010 Mai	-0,8	-1,2	0,3	0,1	0,3	-1,6	0,0	1,4	-6,4	-1,2	-3,6	-1,6
2010 Juni	-6,8	0,8	0,1	-4,8	0,0	-2,0	0,0	-0,8	-4,4	-0,9	-0,6	-2,8
2010 Juli ^(p)	7,0	1,6	0,1	3,4	0,0	0,9	0,0	1,0	7,6	1,3	5,9	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 1	Euro ⁴⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ⁴⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2007	6 087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9 054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 858,8	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,4	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 Q3	6 287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10 061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q4	6 287,1	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 178,7	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 Q1	6 226,5	93,1	6,9	4,1	0,3	1,2	0,8	10 191,3	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q2 ^(p)	6 546,6	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10 447,0	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	2 953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 818,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,4	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q3	2 564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
Q4	2 534,1	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,3	53,5	46,5	31,4	1,1	1,8	7,5
2010 Q1	2 640,4	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	905,1	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
Q2 ^(p)	2 700,7	53,1	46,9	30,8	2,1	1,6	9,4	1 000,5	51,2	48,8	31,7	1,1	1,4	6,4

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen		Andere Währungen				
	1	Euro ⁴⁾ 2	Insgesamt				7
			3	USD 4	JPY 5	CHF 6	
2007	4 933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5 111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 Q3	5 203,1	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
Q4	5 179,1	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5
2010 Q1	5 294,8	82,5	17,5	9,5	1,6	1,9	2,5
Q2 ^(p)	5 254,7	81,6	18,4	10,1	1,8	2,0	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

	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	
An Ansässige im Euro-Währungsgebiet														
2007	5 794,2	-	-	-	-	-	11 098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2008	6 312,0	-	-	-	-	-	11 740,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4	
2009 Q3	5 911,3	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4	
Q4	5 921,1	-	-	-	-	-	11 782,6	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4	
2010 Q1	5 919,3	-	-	-	-	-	11 830,3	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4	
Q2 ^(p)	6 208,9	-	-	-	-	-	12 048,3	95,8	4,2	2,2	0,3	1,0	0,4	
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	2 344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2 282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 Q3	1 894,1	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
Q4	1 917,4	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	908,8	40,1	59,9	42,0	1,2	3,7	8,0
2010 Q1	1 987,8	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	966,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
Q2 ^(p)	2 079,2	46,5	53,5	29,8	2,8	3,1	12,0	1 002,9	39,2	60,8	43,3	1,4	3,5	7,7

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Von MFIs ³⁾ begeben							Von Nicht-MFIs begeben						
	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														
2007	1 740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 977,4	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 652,7	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 Q3	2 118,3	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 998,1	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
Q4	2 080,9	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 Q1	2 093,3	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3 034,2	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Q2 ^(p)	2 031,3	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 073,2	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 Q3	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,5	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
Q4	546,9	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	601,1	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 Q1	562,2	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	612,1	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
Q2 ^(p)	559,3	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	641,5	29,1	70,9	43,5	4,6	0,6	15,1

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							
2009 Dez.	5 370,6	343,7	2 076,7	1 673,4	709,0	212,6	355,2
2010 Jan.	5 457,3	353,8	2 119,8	1 654,0	727,1	215,5	387,0
Febr.	5 533,7	356,4	2 146,4	1 675,6	741,7	216,7	396,9
März	5 787,7	351,3	2 209,7	1 809,5	767,7	233,3	416,2
April	5 893,1	367,6	2 232,9	1 829,2	786,7	235,7	441,0
Mai	5 849,0	375,7	2 258,4	1 754,8	776,2	237,3	446,6
Juni ^(p)	5 811,9	381,8	2 263,0	1 714,2	780,3	237,7	434,8
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2009 Q4	87,2	-11,9	58,2	42,7	15,5	5,9	-23,2
2010 Q1	185,6	-2,5	66,0	30,2	29,9	17,5	44,5
Q2	1,6	26,8	3,1	-36,2	8,1	0,7	-0,9

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
			Insgesamt	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2009 Dez.	5 370,6	101,2	4 965,2	4 020,1	539,6	945,1	304,2
2010 Jan.	5 457,3	101,2	5 018,2	4 044,9	545,4	973,3	337,9
Febr.	5 533,7	101,1	5 083,0	4 086,3	555,9	996,7	349,6
März	5 787,7	113,3	5 300,9	4 227,4	585,0	1 073,5	373,6
April	5 893,1	122,5	5 380,8	4 248,5	596,2	1 132,3	389,9
Mai	5 849,0	121,0	5 316,9	4 184,5	581,0	1 132,4	411,1
Juni ^(p)	5 811,9	123,8	5 293,1	4 167,2	581,1	1 125,9	395,0
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2009 Q4	87,2	4,0	107,7	77,1	15,3	30,6	-24,5
2010 Q1	185,6	5,5	132,6	95,3	23,6	37,1	47,4
Q2	1,6	12,2	22,7	-16,3	-0,1	39,0	-33,3

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Art		Nachrichtlich: Geldmarkt-fonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilien-fonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2009 Nov.	4 808,0	1 561,5	1 350,4	1 194,1	234,9	78,8	388,3	4 740,5	67,5	1 224,1
Dez.	4 965,2	1 577,6	1 451,1	1 215,6	240,3	84,4	396,1	4 893,8	71,4	1 201,9
2010 Jan.	5 018,2	1 613,6	1 424,9	1 238,2	242,3	93,7	405,5	4 947,0	71,2	1 215,8
Febr.	5 083,0	1 639,0	1 445,6	1 249,4	244,3	95,5	409,2	5 011,2	71,8	1 202,3
März	5 300,9	1 701,1	1 558,7	1 272,9	249,7	97,9	420,5	5 225,4	75,5	1 175,1
April	5 380,8	1 724,7	1 579,3	1 293,0	252,3	101,9	429,6	5 305,4	75,4	1 182,8
Mai	5 316,9	1 740,8	1 509,6	1 284,7	250,9	106,8	424,1	5 239,6	77,3	1 190,4
Juni ^(p)	5 293,1	1 749,6	1 485,3	1 282,3	247,7	104,8	423,4	5 215,2	78,0	1 167,1
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009 Dez.	51,1	4,9	18,8	15,4	7,0	2,7	2,2	47,3	3,7	-36,6
2010 Jan.	61,0	19,5	11,0	11,6	7,5	7,4	4,0	60,6	0,4	3,0
Febr.	21,9	13,4	4,1	3,0	1,0	0,3	0,1	21,8	0,1	-16,7
März	49,7	39,6	2,9	-6,0	0,9	3,6	8,8	48,4	1,4	-30,1
April	30,9	14,2	1,5	11,6	2,1	-0,1	1,7	31,4	-0,5	-2,3
Mai	-8,0	2,6	-15,7	2,0	-1,1	1,7	2,5	-9,7	1,7	-16,5
Juni ^(p)	-0,2	0,3	-5,3	3,1	1,0	0,3	0,5	-0,7	0,5	-29,6

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 Investmentfonds gehaltene Wertpapiere¹⁾ 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											
2009 Q3	1 998,6	1 384,6	388,6	669,0	186,0	4,9	136,2	614,0	180,2	234,4	21,8
2009 Q4	2 076,7	1 413,3	387,7	689,1	186,8	5,5	144,3	663,3	198,8	252,0	15,9
2010 Q1	2 209,7	1 463,5	392,4	710,5	199,5	5,9	155,1	746,2	211,5	290,1	15,3
2010 Q2 ^(p)	2 263,0	1 441,1	381,9	709,5	192,5	6,0	151,2	822,0	227,7	325,9	16,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q4	58,2	23,9	-2,9	19,0	0,2	0,5	7,1	34,3	15,9	13,3	-6,2
2010 Q1	66,0	24,7	0,3	9,3	8,2	0,0	6,9	41,3	10,8	16,2	-1,6
2010 Q2 ^(p)	3,1	-26,9	-12,7	-5,3	-4,3	0,4	-5,0	30,0	5,8	13,3	-1,4

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											
2009 Q3	1 544,6	701,4	97,2	-	35,8	24,8	543,4	843,2	127,0	265,1	61,8
2009 Q4	1 673,4	723,3	97,5	-	36,1	23,8	565,7	950,1	138,4	295,4	65,8
2010 Q1	1 809,5	747,5	94,0	-	37,0	28,3	588,0	1 062,0	147,4	328,0	75,3
2010 Q2 ^(p)	1 714,2	670,7	73,5	-	34,4	23,9	538,5	1 043,5	141,2	313,7	76,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q4	42,7	3,4	4,6	-	1,0	-0,7	-1,5	39,3	3,2	7,4	3,5
2010 Q1	30,2	8,8	0,2	-	0,3	1,7	6,6	21,3	0,3	1,3	0,9
2010 Q2 ^(p)	-36,2	-26,3	-8,1	-	-1,1	-1,2	-15,8	-10,0	-2,1	-6,2	3,6

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											
2009 Q3	680,4	592,0	78,1	-	514,0	-	-	88,4	14,5	18,9	0,3
2009 Q4	709,0	614,1	74,4	-	539,6	-	-	95,0	15,7	19,0	0,3
2010 Q1	767,7	655,6	70,6	-	585,0	-	-	112,1	18,2	32,8	0,5
2010 Q2 ^(p)	780,3	658,0	76,9	-	581,1	-	-	122,3	19,0	35,5	0,5
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q4	15,5	10,9	-4,4	-	15,3	-	-	4,6	0,9	-0,4	0,1
2010 Q1	29,9	19,0	-4,7	-	23,6	-	-	10,9	1,3	11,7	0,2
2010 Q2 ^(p)	8,1	4,9	5,1	-	-0,1	-	-	3,1	0,9	-0,5	-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	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
2010 Q1						
Außenkonto						
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen						461,8
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾						-4,3
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)						
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen						
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)						
Arbeitnehmerentgelt	1 049,1	105,7	658,8	52,7	232,0	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	17,6	3,3	7,3	3,2	3,8	
Abschreibungen	353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾	557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto						
Arbeitnehmerentgelt						4,9
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen						
Vermögenseinkommen	623,5	36,4	234,3	290,8	62,0	86,2
Zinsen	363,9	34,0	62,6	205,4	62,0	48,2
Sonstige Vermögenseinkommen	259,6	2,4	171,7	85,4	0,0	38,0
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾	1 843,1	1 521,1	78,8	42,3	200,8	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto						
Einkommen- und Vermögensteuer	221,4	197,8	19,0	4,5	0,2	1,5
Sozialbeiträge	404,4	404,4				0,7
Monetäre Sozialleistungen	444,0	1,5	15,9	33,0	393,6	1,1
Sonstige laufende Transfers	199,2	70,6	26,8	46,4	55,4	8,1
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44,7	32,3	10,8	0,9	0,7	1,5
Schadenversicherungsleistungen	44,8			44,8		0,6
Sonstige	109,7	38,2	16,0	0,7	54,7	6,0
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾	1 806,5	1 380,3	44,4	51,4	330,4	
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto						
Konsumausgaben	1 774,1	1 295,3			478,7	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 587,8	1 295,3			292,5	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	186,3				186,3	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	14,0	0,1	0,4	13,5	0,0	0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾	32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen						
Bruttoinvestitionen	424,0	130,0	237,1	10,1	46,9	
Bruttoanlageinvestitionen	407,6	127,8	223,3	10,0	46,6	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	16,4	2,2	13,8	0,1	0,2	
Abschreibungen						
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-0,1	-1,6	1,1	-0,1	0,5	0,1
Vermögenstransfers	40,2	7,9	-0,8	1,0	32,1	4,8
Vermögenswirksame Steuern	5,5	5,3	0,2	0,0		0,0
Sonstige Vermögenstransfers	34,8	2,6	-1,0	1,0	32,1	4,8
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾	-35,9	73,7	19,6	48,6	-177,8	35,9
Statistische Abweichung	0,0	3,5	-3,5	0,0	0,0	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	2010 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen							457,5
<i>Handelsbilanz</i>							
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)		1 977,3	486,4	1 100,7	107,3	283,0	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen		225,1					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾		2 202,4					
Arbeitnehmerentgelt							
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen							
Abschreibungen							
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>							
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto		557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Arbeitnehmerentgelt		1 051,7	1 051,7				2,4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen		241,7				241,7	1,0
Vermögenseinkommen		615,8	225,9	75,7	293,4	20,7	93,9
Zinsen		348,3	54,0	32,8	254,6	6,9	63,8
Sonstige Vermögenseinkommen		267,5	172,0	42,9	38,9	13,7	30,1
<i>Nationaleinkommen, netto</i>							
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto		1 843,1	1 521,1	78,8	42,3	200,8	
Einkommen- und Vermögensteuer		222,0				222,0	0,9
Sozialbeiträge		404,0	1,2	16,2	47,2	339,4	1,2
Monetäre Sozialleistungen		442,3	442,3				2,8
Sonstige laufende Transfers		164,2	89,9	11,0	45,8	17,4	43,1
Nettoprämien für Schadenversicherungen		44,8			44,8		1,5
Schadenversicherungsleistungen		43,7	34,6	8,1	0,6	0,3	1,6
Sonstige		75,7	55,3	2,9	0,4	17,1	40,0
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>							
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto		1 806,5	1 380,3	44,4	51,4	330,4	
Konsumausgaben							
Konsumausgaben für den Individualverbrauch							
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch							
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		14,0	14,0				0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>							
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen		32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Bruttoinvestitionen							
Bruttoanlageinvestitionen							
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen							
Abschreibungen		353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern							
Vermögenstransfers		42,7	13,7	15,7	9,9	3,4	2,3
Vermögenswirksame Steuern		5,5				5,5	0,0
Sonstige Vermögenstransfers		37,2	13,7	15,7	9,9	-2,1	2,3
<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 Q1								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 162,0	15 952,6	32 354,5	13 018,5	6 468,6	3 420,4	15 248,2
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				316,9				
Bargeld und Einlagen		6 425,4	1 827,9	9 428,6	1 978,6	852,3	652,7	3 634,9
Kurzfristige Schuldverschreibungen		45,0	141,1	611,0	291,7	386,2	35,2	833,9
Langfristige Schuldverschreibungen		1 374,6	216,6	6 301,6	2 122,0	2 074,6	350,3	3 226,1
Kredite		73,9	2 885,2	12 686,7	3 199,5	421,6	452,0	1 766,0
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57,0	1 632,6	9 819,9	2 324,3	317,1	366,5	.
Anteilsrechte		4 264,5	7 333,3	2 062,8	5 173,6	2 272,3	1 286,0	5 210,7
Börsennotierte Aktien		737,5	1 261,5	503,5	1 797,9	423,3	283,8	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 117,2	5 692,8	1 224,4	2 694,7	481,3	854,9	.
Investmentzertifikate		1 409,9	379,0	334,9	681,0	1 367,7	147,4	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 475,8	145,1	1,9	0,0	198,8	3,9	181,3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		502,8	3 403,4	945,0	253,2	262,8	640,2	395,2
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		105,0	99,8	155,4	153,6	123,6	-13,2	241,9
Währungsgold und SZRs				-0,2				0,2
Bargeld und Einlagen		-3,5	-30,9	3,2	-20,4	-2,9	7,4	89,1
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-6,5	9,1	17,0	-4,0	0,6	-9,1	2,3
Langfristige Schuldverschreibungen		-9,2	12,5	57,5	69,2	75,9	-4,5	79,8
Kredite		-1,7	76,5	26,9	83,7	6,8	-2,5	-15,1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-1,7	30,9	27,1	38,4	6,0	-1,1	.
Anteilsrechte		27,9	24,8	-11,0	24,1	31,0	9,6	70,3
Börsennotierte Aktien		11,0	15,8	8,1	16,6	-1,7	0,3	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		13,7	12,6	-15,7	-21,6	2,4	6,1	.
Investmentzertifikate		3,1	-3,6	-3,4	29,1	30,3	3,2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		87,6	2,1	0,0	0,0	6,7	0,0	4,4
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		10,5	5,7	62,1	0,9	5,6	-14,0	10,9
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		108,3	262,6	179,8	235,7	102,5	14,0	375,9
Währungsgold und SZRs				23,3				
Bargeld und Einlagen		3,8	4,3	53,7	29,0	2,2	-0,2	84,3
Kurzfristige Schuldverschreibungen		1,6	4,5	3,2	11,1	0,8	0,6	2,7
Langfristige Schuldverschreibungen		-4,0	3,0	30,4	35,4	18,6	4,0	96,3
Kredite		0,0	26,3	45,4	2,7	0,1	-0,3	12,1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,0	15,5	15,3	6,4	-0,5	-5,3	.
Anteilsrechte		52,0	211,2	23,2	155,6	74,9	8,8	176,2
Börsennotierte Aktien		29,0	34,3	11,0	88,8	14,7	8,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		3,9	160,2	8,9	59,4	6,2	-2,7	.
Investmentzertifikate		19,1	16,7	3,4	7,4	54,0	3,5	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		58,2	0,1	0,0	0,0	3,9	0,0	-1,5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-3,3	13,1	0,5	2,0	2,0	1,0	5,8
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 375,2	16 315,0	32 689,7	13 407,8	6 694,7	3 421,2	15 865,8
Währungsgold und SZRs				340,0				
Bargeld und Einlagen		6 425,6	1 801,3	9 485,5	1 987,2	851,6	659,9	3 808,3
Kurzfristige Schuldverschreibungen		40,0	154,7	631,2	298,8	387,6	26,7	838,9
Langfristige Schuldverschreibungen		1 361,4	232,1	6 389,5	2 226,6	2 169,1	349,8	3 402,1
Kredite		72,3	2 988,0	12 759,0	3 285,8	428,5	449,1	1 763,0
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		55,2	1 679,0	9 862,4	2 369,1	322,7	360,2	.
Anteilsrechte		4 344,4	7 569,3	2 075,1	5 353,3	2 378,3	1 304,5	5 457,1
Börsennotierte Aktien		777,5	1 311,6	522,6	1 903,3	436,4	292,1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 134,8	5 865,6	1 217,6	2 732,5	489,9	858,2	.
Investmentzertifikate		1 432,1	392,1	334,9	717,4	1 452,0	154,1	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 621,6	147,3	1,9	0,0	209,3	3,9	184,2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		510,0	3 422,3	1 007,5	256,0	270,4	627,2	411,9
<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 Q1								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 571,1	24 743,7	31 589,9	12 908,3	6 557,3	8 206,3	13 731,2
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			29,2	22 013,3	23,8	0,0	233,9	2 500,2
Kurzfristige Schuldverschreibungen			303,0	688,0	69,0	9,6	1 007,6	266,9
Langfristige Schuldverschreibungen			524,1	4 561,1	2 604,2	40,7	5 166,7	2 768,9
Kredite		5 891,5	8 206,0		2 894,0	244,6	1 351,6	2 897,3
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 532,1	5 788,7		1 586,4	96,5	1 167,3	.
Anteilsrechte			12 242,3	2 917,5	7 121,6	491,6	6,3	4 817,3
Börsennotierte Aktien			3 398,8	573,4	192,0	171,8	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		6,7	8 843,6	1 142,8	2 174,2	318,8	6,3	.
Investmentzertifikate				1 201,3	4 755,3			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		34,1	331,5	65,6	0,8	5 574,3	0,5	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		638,8	3 107,6	1 344,5	195,0	196,4	439,6	480,6
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 200,1	11 590,8	-8 791,1	764,6	110,2	-88,6	-4 785,9	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		27,8	83,8	143,8	124,3	115,9	164,6	206,0
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0,1	40,7	-0,4	0,0	-11,3	12,9
Kurzfristige Schuldverschreibungen			7,9	28,4	0,3	1,2	-15,2	-13,2
Langfristige Schuldverschreibungen			27,6	45,9	-18,1	0,1	178,5	47,0
Kredite		13,9	21,8		4,7	12,3	18,6	103,2
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		19,6	18,1		-12,0	0,9	3,4	.
Anteilsrechte			50,7	-41,3	125,7	0,7	0,0	40,8
Börsennotierte Aktien			10,3	5,7	0,3	0,0	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0,0	40,4	-3,2	-4,6	0,7	0,0	.
Investmentzertifikate				-43,9	130,0			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,1	1,0	-1,6	0,0	101,3	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		13,7	-25,5	71,8	12,1	0,3	-6,1	15,2
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-35,9	77,2	16,1	11,6	29,3	7,7	-177,8	35,9
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-0,8	252,9	129,6	319,7	77,3	46,2	430,6
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0,0	112,0	0,0	0,0	0,0	65,0
Kurzfristige Schuldverschreibungen			6,3	7,7	1,3	0,1	0,7	8,5
Langfristige Schuldverschreibungen			7,7	36,6	31,6	0,8	42,9	64,1
Kredite		-9,3	10,4		29,7	-0,2	1,1	54,7
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-8,2	5,9		11,3	-0,3	1,3	.
Anteilsrechte			188,5	21,5	246,5	20,1	-0,1	225,5
Börsennotierte Aktien			81,3	-27,0	14,5	6,7	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0,1	107,2	31,1	38,8	13,4	-0,1	.
Investmentzertifikate				17,4	193,2			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,0	0,0	0,0	0,0	60,8	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		8,5	40,0	-48,3	10,6	-4,2	1,6	12,9
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	78,0	109,1	9,7	50,3	-84,0	25,2	-32,2	-54,7
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 598,1	25 080,4	31 863,2	13 352,3	6 750,5	8 417,1	14 367,8
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			29,4	22 166,0	23,4	0,0	222,7	2 578,1
Kurzfristige Schuldverschreibungen			317,3	724,1	70,6	10,8	993,1	262,2
Langfristige Schuldverschreibungen			559,5	4 643,6	2 617,8	41,6	5 388,2	2 880,0
Kredite		5 896,1	8 238,2		2 928,3	256,7	1 371,3	3 055,2
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 543,6	5 812,7		1 585,7	97,1	1 171,9	.
Anteilsrechte			12 481,5	2 897,6	7 493,8	512,5	6,2	5 083,5
Börsennotierte Aktien			3 490,3	552,0	206,8	178,5	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		6,8	8 991,2	1 170,7	2 208,4	332,9	6,2	.
Investmentzertifikate				1 174,8	5 078,6			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		34,2	332,5	64,0	0,8	5 736,4	0,6	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		661,0	3 122,1	1 368,0	217,7	192,5	435,2	508,8
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 158,0	11 777,2	-8 765,4	826,5	55,5	-55,7	-4 995,9	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 070,7	4 256,3	4 433,0	4 438,0	4 434,4	4 424,7	4 415,8	4 417,3
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	128,5	136,2	133,1	129,7	122,7	117,2	110,8	106,6
Abschreibungen	1 251,9	1 318,9	1 382,2	1 391,8	1 397,7	1 401,7	1 405,1	1 408,3
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 186,0	2 334,9	2 344,8	2 279,0	2 198,7	2 154,5	2 138,7	2 159,0
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 021,4	3 591,9	3 878,9	3 747,2	3 486,1	3 208,9	2 964,6	2 850,3
Zinsen	1 649,2	2 067,4	2 322,6	2 222,8	2 057,9	1 839,3	1 641,7	1 538,8
Sonstige Vermögenseinkommen	1 372,1	1 524,5	1 556,3	1 524,4	1 428,2	1 369,6	1 322,9	1 311,5
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 327,2	7 715,1	7 795,9	7 707,9	7 612,4	7 547,8	7 530,5	7 554,7
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 028,3	1 112,1	1 123,4	1 106,0	1 068,4	1 038,0	1 012,5	1 010,7
Sozialbeiträge	1 540,7	1 594,6	1 660,7	1 667,8	1 667,2	1 668,7	1 669,6	1 672,4
Monetäre Sozialleistungen	1 554,0	1 600,1	1 667,4	1 691,8	1 723,5	1 754,7	1 783,9	1 803,9
Sonstige laufende Transfers	722,9	752,9	786,0	782,4	777,8	772,2	772,1	776,8
Nettoprämien für Schadenversicherungen	179,9	184,3	187,8	185,6	183,2	179,9	176,9	177,6
Schadenversicherungsleistungen	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Sonstige	362,8	384,5	409,4	410,2	410,7	412,0	418,2	421,6
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 234,7	7 619,8	7 690,4	7 603,0	7 506,7	7 440,6	7 422,1	7 441,1
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 635,2	6 898,5	7 162,4	7 168,0	7 159,8	7 151,4	7 167,2	7 196,1
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	5 948,2	6 186,0	6 411,0	6 403,2	6 385,8	6 368,0	6 376,3	6 405,0
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	687,0	712,5	751,4	764,8	774,0	783,4	791,0	791,1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	63,4	60,4	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 878,5	2 021,7	2 057,1	1 989,0	1 890,5	1 809,5	1 734,7	1 715,6
Bruttoanlageinvestitionen	1 855,7	1 991,3	2 022,5	1 969,7	1 898,2	1 836,7	1 791,5	1 767,1
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	22,9	30,4	34,6	19,3	-7,7	-27,2	-56,8	-51,4
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-0,4	-1,2	0,7	1,1	0,7	0,3	1,4	1,2
Vermögenstransfers	169,6	151,9	160,5	159,4	171,1	174,2	182,3	187,3
Vermögenswirksame Steuern	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Sonstige Vermögenstransfers	147,1	127,7	136,7	135,8	142,5	145,2	148,4	153,0
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-11,9	34,3	-137,3	-155,4	-138,5	-110,3	-67,3	-53,8

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Kontosalen 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	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	7 637,1	8 046,3	8 293,1	8 238,5	8 153,4	8 098,1	8 070,3	8 091,2
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	914,8	960,0	946,0	929,5	912,5	901,3	894,5	894,4
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	8 551,9	9 006,3	9 239,2	9 168,1	9 065,9	8 999,4	8 964,8	8 985,6
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 186,0	2 334,9	2 344,8	2 279,0	2 198,7	2 154,5	2 138,7	2 159,0
Arbeitnehmerentgelt	4 078,2	4 264,3	4 441,4	4 446,2	4 442,6	4 432,7	4 423,2	4 424,7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 055,4	1 104,0	1 085,6	1 065,5	1 042,8	1 027,9	1 022,2	1 018,4
Vermögenseinkommen	3 029,0	3 603,9	3 803,0	3 664,4	3 414,4	3 141,6	2 911,1	2 802,8
Zinsen	1 619,5	2 027,8	2 259,8	2 157,1	1 990,4	1 768,2	1 571,3	1 472,0
Sonstige Vermögenseinkommen	1 409,6	1 576,1	1 543,2	1 507,3	1 424,0	1 373,4	1 339,8	1 330,8
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 327,2	7 715,1	7 795,9	7 707,9	7 612,4	7 547,8	7 530,5	7 554,7
Einkommen- und Vermögensteuern	1 033,0	1 119,5	1 131,6	1 114,0	1 074,8	1 043,7	1 018,4	1 016,2
Sozialbeiträge	1 539,9	1 593,8	1 660,1	1 666,9	1 666,1	1 667,7	1 668,8	1 671,7
Monetäre Sozialleistungen	1 545,9	1 591,1	1 659,4	1 684,0	1 715,9	1 747,3	1 776,6	1 796,7
Sonstige laufende Transfers	634,5	660,0	681,0	678,2	674,2	667,7	665,9	665,7
Nettoprämien für Schadenversicherungen	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Schadenversicherungsleistungen	177,1	181,4	185,2	182,9	180,4	176,9	173,8	174,2
Sonstige	277,2	294,4	307,0	308,7	310,0	310,5	315,0	313,8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 234,7	7 619,8	7 690,4	7 603,0	7 506,7	7 440,6	7 422,1	7 441,1
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	63,6	60,6	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 251,9	1 318,9	1 382,2	1 391,8	1 397,7	1 401,7	1 405,1	1 408,3
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	184,2	166,4	170,8	167,2	179,2	182,8	191,1	197,0
Vermögenswirksame Steuern	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Sonstige Vermögenstransfers	161,7	142,2	146,9	143,6	150,7	153,8	157,2	162,7
<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	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 078,2	4 264,3	4 441,4	4 446,2	4 442,6	4 432,7	4 423,2	4 424,7
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 416,1	1 497,5	1 547,5	1 538,5	1 523,2	1 509,9	1 502,8	1 504,3
Empfangene Zinsen (+)	263,6	308,8	343,4	328,9	305,0	273,5	246,2	231,4
Geleistete Zinsen (-)	165,7	213,3	238,6	223,5	200,1	172,9	149,7	141,3
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	748,4	793,4	799,3	790,0	763,0	743,3	733,7	725,3
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	10,3	10,2	10,2
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	794,4	851,7	892,6	890,0	877,5	870,5	859,3	855,6
Sozialbeiträge, netto (-)	1 536,6	1 590,4	1 656,3	1 663,3	1 662,6	1 664,0	1 664,8	1 667,6
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 540,4	1 585,4	1 653,5	1 678,1	1 710,0	1 741,4	1 770,7	1 790,7
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	66,9	69,5	70,5	72,3	75,3	79,2	82,2	81,8
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 607,1	5 853,6	6 058,0	6 066,9	6 068,5	6 062,2	6 074,8	6 083,5
Konsumausgaben (-)	4 900,9	5 094,5	5 268,8	5 247,7	5 220,2	5 190,0	5 189,3	5 209,5
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	63,2	60,1	64,8	64,5	62,9	60,9	59,6	58,9
= Sparen, brutto	769,4	819,3	854,0	883,7	911,2	933,1	945,1	932,8
Abschreibungen (-)	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	19,0	11,6	13,1	12,8	13,8	15,2	10,0	7,8
Sonstige Vermögensänderungen ¹⁾ (+)	524,2	70,9	-1 534,2	-1 207,3	-651,4	21,9	486,0	870,3
= Reinvermögensänderung¹⁾	966,7	534,4	-1 052,5	-698,2	-114,9	581,1	1 052,0	1 421,7
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	606,2	641,6	639,3	619,9	594,3	571,2	553,4	542,9
Abschreibungen (-)	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	327,0	440,4	437,1	365,8	263,9	153,4	-23,2	-97,5
Bargeld und Einlagen	284,1	349,8	436,7	397,4	335,2	256,8	121,3	64,6
Geldmarktfondsanteile	7,3	58,0	-17,3	-12,2	-28,5	-30,1	-61,8	-89,0
Schuldverschreibungen ²⁾	35,5	32,7	17,8	-19,3	-42,8	-73,3	-82,7	-73,1
Langfristige Forderungen	306,5	142,4	39,6	80,0	189,8	343,3	496,3	574,8
Einlagen	1,0	-31,5	-35,1	-13,3	15,5	56,9	95,3	121,3
Schuldverschreibungen	33,9	52,0	41,3	22,9	13,7	8,9	-9,5	-23,7
Anteilsrechte	-26,8	-100,5	-94,6	-65,0	-3,7	86,7	167,2	202,6
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	-3,8	-2,7	30,2	35,8	51,5	88,6	77,9	91,3
Investmentzertifikate	-23,0	-97,8	-124,8	-100,8	-55,1	-1,8	89,3	111,3
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	298,4	222,5	128,0	135,4	164,2	190,7	243,2	274,7
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	401,5	357,9	210,0	153,7	126,1	96,6	96,1	119,7
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	<i>355,3</i>	<i>283,7</i>	<i>82,7</i>	<i>20,4</i>	<i>10,6</i>	<i>-15,8</i>	<i>63,1</i>	<i>74,0</i>
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	463,8	44,9	-1 267,7	-970,0	-574,8	-106,1	271,1	532,0
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	46,5	24,9	-250,8	-199,9	-97,5	59,4	155,6	254,6
Übrige Veränderungen, netto (+)	-35,9	-34,5	-54,8	-52,9	23,9	45,6	84,1	123,9
= Reinvermögensänderung¹⁾	966,7	534,4	-1 052,5	-698,2	-114,9	581,1	1 052,0	1 421,7
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	4 838,2	5 308,8	5 825,1	5 886,6	5 891,5	5 828,6	5 798,1	5 757,4
Bargeld und Einlagen	4 454,2	4 843,0	5 312,3	5 373,9	5 429,7	5 397,7	5 465,7	5 438,6
Geldmarktfondsanteile	290,9	347,3	371,5	389,6	354,3	348,6	276,3	268,3
Schuldverschreibungen ²⁾	93,1	118,4	141,3	123,1	107,5	82,3	56,1	50,5
Langfristige Forderungen	11 849,5	12 025,6	10 460,7	10 212,4	10 651,8	11 207,5	11 447,1	11 690,4
Einlagen	1 015,5	953,5	886,1	863,7	882,6	914,4	959,6	987,0
Schuldverschreibungen	1 247,2	1 291,9	1 321,1	1 292,4	1 313,4	1 372,3	1 363,5	1 350,9
Anteilsrechte	4 974,4	4 920,4	3 516,6	3 309,2	3 572,7	3 874,5	3 988,2	4 076,1
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	3 581,2	3 607,4	2 588,1	2 417,3	2 595,4	2 830,1	2 854,7	2 912,3
Investmentzertifikate	1 393,2	1 313,0	928,5	892,0	977,3	1 044,4	1 133,5	1 163,8
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 612,4	4 859,8	4 737,0	4 747,1	4 883,0	5 046,3	5 135,8	5 276,4
Übrige Nettoforderungen (+)	243,0	228,5	234,1	223,0	248,2	237,6	237,1	225,4
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 247,7	5 597,0	5 802,8	5 795,7	5 831,6	5 851,9	5 891,5	5 896,1
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	<i>4 553,1</i>	<i>4 825,5</i>	<i>4 901,1</i>	<i>4 879,0</i>	<i>4 899,3</i>	<i>4 916,2</i>	<i>4 955,4</i>	<i>4 941,8</i>
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	11 683,0	11 965,8	10 717,1	10 526,4	10 959,9	11 421,8	11 590,8	11 777,2

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Ohne Reinvermögensänderung durch sonstige Vermögensänderungen wie die Neubewertung von Wohnungseigentum.

2) 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	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 372,9	4 629,1	4 758,7	4 696,9	4 610,7	4 550,1	4 514,8	4 524,0
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 585,2	2 713,5	2 832,4	2 827,6	2 816,2	2 798,4	2 782,2	2 779,0
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	75,0	79,6	77,2	74,8	69,2	64,0	59,8	55,0
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 712,7	1 836,1	1 849,1	1 794,5	1 725,3	1 687,7	1 672,8	1 690,1
Abschreibungen (-)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 010,5	1 098,0	1 075,8	1 015,4	942,9	902,9	885,4	901,1
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	507,4	587,1	590,3	565,3	529,5	503,0	478,3	469,2
Empfangene Zinsen	170,3	201,6	219,2	206,9	189,9	169,3	151,6	141,7
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	337,1	385,6	371,1	358,4	339,6	333,7	326,7	327,4
Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)	285,3	348,7	403,5	388,0	360,5	324,2	292,2	275,7
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 232,6	1 336,4	1 262,6	1 192,7	1 112,0	1 081,6	1 071,5	1 094,6
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	927,6	990,0	1 022,0	1 006,2	963,5	926,2	900,4	885,6
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	189,8	212,0	193,6	181,3	159,0	137,5	125,0	126,0
Empfangene Sozialbeiträge (+)	74,8	63,5	65,8	65,5	65,4	65,3	65,3	65,5
Monetäre Sozialleistungen (-)	60,6	61,8	63,3	63,5	63,7	64,0	64,0	64,0
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	65,4	56,4	58,3	57,9	58,3	60,1	61,2	62,1
= Sparen, netto	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	313,4	369,6	356,8	299,4	215,9	154,7	97,3	89,7
Bruttoanlageinvestitionen (+)	990,6	1 077,3	1 096,3	1 060,4	1 007,6	968,0	941,1	929,6
Abschreibungen (-)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	24,9	30,4	33,8	18,1	-9,3	-28,4	-56,4	-51,0
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	168,7	169,8	61,7	2,7	38,2	84,0	110,2	99,1
Bargeld und Einlagen	146,2	154,4	15,5	-5,5	10,4	37,5	89,8	97,3
Geldmarktfondsanteile	10,3	-15,1	27,5	27,2	38,0	45,6	40,4	8,9
Schuldverschreibungen ¹⁾	12,1	30,5	18,7	-18,9	-10,1	0,9	-20,0	-7,2
Langfristige Forderungen	510,5	758,8	659,0	661,7	528,6	343,4	130,9	142,7
Einlagen	29,4	-12,3	27,9	40,3	47,5	28,7	17,1	5,0
Schuldverschreibungen	13,9	-21,5	-71,1	4,7	21,3	0,3	12,1	13,9
Anteilsrechte	263,2	451,4	347,6	358,5	331,6	253,1	98,0	65,3
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	204,0	341,2	354,6	258,2	128,1	61,3	3,6	58,5
Übrige Nettoforderungen (+)	103,7	127,6	29,1	-114,9	-91,8	-45,5	-46,2	22,5
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	740,1	864,4	730,8	533,8	360,3	187,6	4,5	48,1
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	457,9	543,7	392,7	251,6	97,6	-35,5	-152,9	-114,5
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	39,6	36,8	59,4	65,4	78,3	88,7	78,5	97,8
Anteilsrechte	219,5	413,1	306,5	284,0	315,6	305,8	217,2	200,8
Börsennotierte Aktien	38,2	70,3	2,6	13,3	47,1	57,8	59,6	60,4
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	181,3	342,8	303,8	270,8	268,5	247,9	157,6	140,3
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	72,0	69,4	75,6	78,1	77,2	78,8	81,0	80,5
= Sparen, netto	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 703,7	1 855,3	1 915,5	1 902,6	1 935,4	1 980,7	2 024,8	2 000,6
Bargeld und Einlagen	1 367,2	1 507,6	1 539,2	1 511,8	1 552,6	1 581,1	1 635,5	1 605,2
Geldmarktfondsanteile	208,7	188,8	212,8	236,8	242,7	247,9	232,8	226,0
Schuldverschreibungen ¹⁾	127,8	158,9	163,5	154,0	140,0	151,7	156,5	169,4
Langfristige Forderungen	10 148,6	11 087,9	9 396,9	9 112,5	9 481,5	10 102,9	10 379,2	10 744,8
Einlagen	149,7	169,4	193,4	199,1	192,8	192,5	192,4	196,1
Schuldverschreibungen	281,2	257,7	190,5	192,1	167,8	159,7	201,2	217,4
Anteilsrechte	7 507,5	8 135,1	6 127,4	5 813,9	6 242,9	6 879,6	7 100,5	7 343,3
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 210,1	2 525,8	2 885,6	2 907,4	2 878,0	2 871,1	2 885,2	2 988,0
Übrige Nettoforderungen	353,7	390,8	444,8	434,1	457,0	442,5	470,2	476,8
Verbindlichkeiten								
Schulden	7 883,6	8 645,8	9 375,7	9 393,0	9 409,8	9 387,7	9 364,6	9 447,4
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	3 983,0	4 508,3	4 896,7	4 859,6	4 826,3	4 759,7	4 700,9	4 699,3
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	685,6	685,8	744,4	749,6	780,8	823,2	827,1	876,8
Anteilsrechte	13 187,9	14 378,1	10 768,6	10 107,9	10 830,6	11 934,2	12 242,3	12 481,5
Börsennotierte Aktien	4 511,4	4 997,0	2 840,4	2 483,7	2 827,5	3 267,0	3 398,8	3 490,3
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 676,6	9 381,1	7 928,2	7 624,2	8 003,1	8 667,2	8 843,6	8 991,2

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	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	68,2	76,4	116,8	66,8	51,3	40,4	16,8	0,3
Bargeld und Einlagen	10,6	6,4	57,0	18,6	11,8	-0,7	-33,1	-20,8
Geldmarktfondsanteile	7,2	6,8	19,2	16,8	10,9	6,1	7,7	-9,4
Schuldverschreibungen ¹⁾	50,4	63,1	40,7	31,5	28,6	35,0	42,2	30,5
Langfristige Forderungen	290,1	162,8	66,6	69,4	92,7	126,0	206,2	276,4
Einlagen	67,4	49,8	0,8	13,5	13,0	19,9	16,2	-0,3
Schuldverschreibungen	112,3	45,9	17,3	44,8	-0,2	10,9	70,2	95,3
Kredite	-1,2	-15,2	22,4	1,1	11,1	8,7	6,0	9,5
Börsennotierte Aktien	-2,7	-0,7	-14,3	-19,8	-24,4	-99,9	-86,9	-80,8
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	30,2	21,5	30,0	23,0	15,4	3,9	-7,1	0,2
Investmentzertifikate	84,1	61,5	10,4	6,7	77,8	182,4	207,9	252,6
Übrige Nettoforderungen (+)	10,1	-7,8	26,6	14,5	36,3	34,1	34,6	46,4
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5,8	3,0	11,7	13,9	9,9	10,1	1,0	-0,1
Kredite	44,3	-5,0	27,2	2,9	14,9	9,5	-24,1	-14,2
Anteilsrechte	9,3	1,0	3,3	5,5	4,9	6,2	5,1	3,9
Versicherungstechnische Rückstellungen	312,0	247,5	142,6	143,1	171,4	198,3	272,5	319,1
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	304,6	243,2	125,3	133,3	164,7	194,3	259,9	304,4
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	7,4	4,3	17,2	9,8	6,7	4,0	12,6	14,7
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	-2,9	-15,1	25,3	-14,7	-20,9	-23,6	3,1	14,4
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	180,1	18,1	-566,1	-431,0	-265,3	-31,0	208,8	354,4
Übrige Nettoforderungen	-41,5	-41,4	43,5	24,5	44,9	78,3	65,3	104,3
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	41,4	-32,5	-180,1	-189,0	-123,8	-52,6	15,6	96,7
Versicherungstechnische Rückstellungen	51,2	22,2	-243,0	-199,9	-95,1	64,5	159,3	263,0
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	47,7	23,7	-242,8	-193,4	-91,4	65,4	162,0	260,2
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	3,5	-1,5	-0,2	-6,4	-3,7	-1,0	-2,7	2,8
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	46,0	-13,1	-99,6	-17,6	-1,6	35,4	99,1	99,0
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	515,6	586,2	707,7	726,9	723,1	711,1	732,5	729,7
Bargeld und Einlagen	156,6	163,1	223,9	212,9	195,6	189,8	194,7	195,7
Geldmarktfondsanteile	92,1	96,8	113,6	127,1	117,7	115,9	111,6	108,3
Schuldverschreibungen ¹⁾	266,8	326,3	370,2	386,9	409,8	405,4	426,3	425,6
Langfristige Forderungen	5 114,8	5 255,5	4 785,4	4 743,6	4 913,8	5 137,8	5 274,5	5 485,4
Einlagen	590,6	640,8	644,1	657,9	660,7	664,3	657,7	655,9
Schuldverschreibungen	1 852,9	1 854,4	1 897,4	1 932,3	1 913,1	1 986,1	2 034,5	2 131,1
Kredite	407,8	394,3	415,6	419,2	422,1	422,0	421,6	428,5
Börsennotierte Aktien	721,8	716,7	420,4	376,4	438,3	414,4	423,3	436,4
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	489,7	528,7	452,1	434,1	442,5	473,5	481,3	489,9
Investmentzertifikate	1 052,1	1 120,6	955,8	923,7	1 037,1	1 177,5	1 256,1	1 343,6
Übrige Nettoforderungen (+)	213,8	197,1	245,6	246,8	261,2	267,5	265,2	287,2
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	35,9	29,4	46,4	45,6	45,0	48,8	50,3	52,4
Kredite	244,0	235,2	269,8	274,6	273,0	263,3	244,6	256,7
Anteilsrechte	679,2	647,7	470,9	411,9	438,1	492,2	491,6	512,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	4 973,3	5 243,0	5 142,5	5 154,3	5 301,4	5 473,3	5 574,3	5 736,4
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 263,2	4 530,1	4 412,6	4 423,7	4 567,1	4 735,9	4 834,5	4 988,3
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	710,1	712,9	729,9	730,5	734,3	737,4	739,8	748,0
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-88,3	-116,5	-190,9	-169,2	-159,3	-161,2	-88,6	-55,7

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

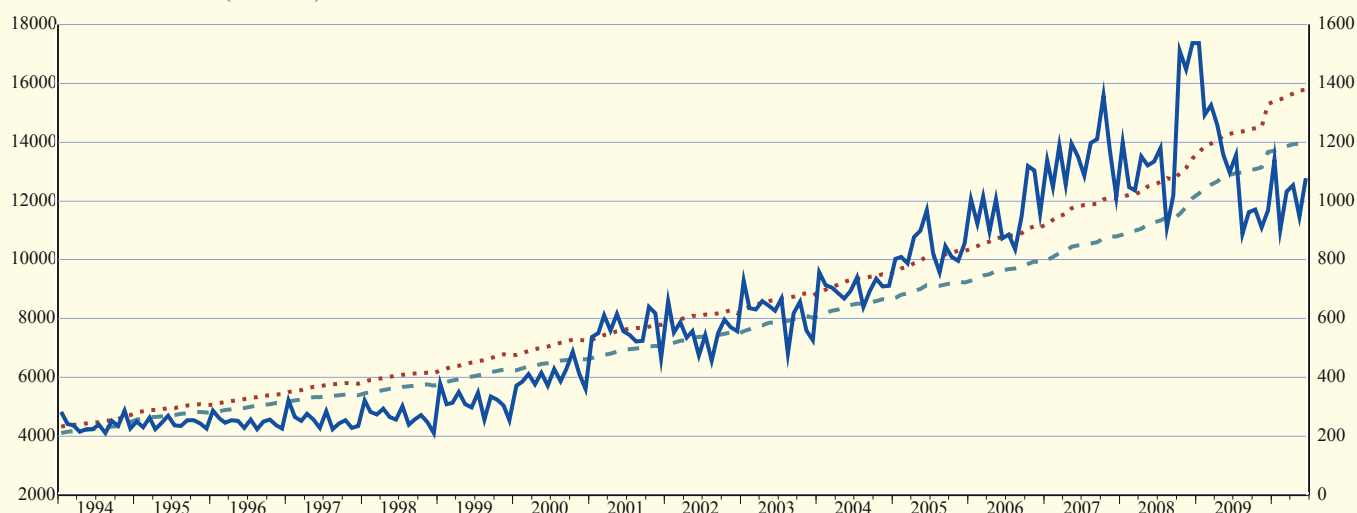
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	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												
2009 Juni	15 158,3	1 097,9	89,4	12 894,3	1 015,7	59,4	14 277,8	1 097,2	73,8	11,7	92,6	10,3
Juli	15 189,5	1 131,8	31,7	12 949,6	1 077,1	55,9	14 346,0	1 155,3	70,1	11,5	104,5	10,3
Aug.	15 238,0	881,4	47,4	12 979,2	825,5	28,6	14 364,0	888,5	20,9	10,7	59,3	8,8
Sept.	15 343,5	962,2	106,4	13 057,9	879,0	79,4	14 433,2	962,2	84,7	11,8	151,5	9,0
Okt.	15 345,3	950,0	1,9	13 088,4	900,4	30,6	14 468,6	970,6	38,3	10,8	10,4	7,8
Nov.	15 396,3	886,8	50,3	13 141,6	844,6	52,4	14 527,7	909,7	64,2	9,5	39,3	6,6
Dez.	15 924,1	936,6	-59,9	13 671,2	883,1	-58,1	15 301,7	967,7	-58,2	7,9	13,0	5,2
2010 Jan.	15 969,0	1 091,1	44,5	13 718,7	1 028,4	46,9	15 395,1	1 140,7	68,0	7,3	44,7	4,2
Febr.	16 007,2	860,0	38,4	13 758,5	811,1	40,0	15 443,6	900,3	34,1	6,0	-19,0	3,1
März	16 152,9	1 027,8	144,8	13 862,3	923,6	102,8	15 558,9	1 031,3	109,6	5,6	99,7	2,3
April	16 202,4	1 003,7	51,9	13 919,9	947,8	59,6	15 647,9	1 054,2	81,3	5,4	66,4	3,0
Mai	16 208,5	867,8	7,7	13 955,4	839,9	37,1	15 756,5	946,1	50,0	4,4	-16,2	2,3
Juni	16 230,9	1 045,5	20,7	13 967,5	979,3	10,6	15 771,5	1 076,6	-4,3	3,8	11,5	2,4
Langfristig												
2009 Juni	13 548,1	314,6	118,9	11 415,0	276,0	106,7	12 623,1	309,9	129,5	10,6	101,8	11,7
Juli	13 575,6	270,0	27,7	11 449,1	248,6	34,3	12 667,0	273,5	45,2	10,7	88,1	11,1
Aug.	13 634,8	132,5	58,9	11 493,2	109,9	43,8	12 708,4	122,9	47,7	10,3	97,5	10,3
Sept.	13 707,6	224,6	72,4	11 568,3	198,0	74,7	12 771,4	223,6	76,0	11,3	125,1	10,0
Okt.	13 773,9	245,4	64,3	11 630,6	216,9	60,2	12 834,3	236,3	66,4	11,6	61,1	9,8
Nov.	13 857,6	201,0	81,6	11 710,1	180,2	77,4	12 911,1	195,4	81,8	10,7	47,0	8,6
Dez.	14 368,3	169,6	-33,4	12 230,7	154,1	-23,6	13 655,6	166,1	-32,0	9,0	-35,4	6,0
2010 Jan.	14 410,8	309,7	43,5	12 266,8	278,1	36,9	13 733,5	315,9	55,9	8,6	102,4	6,1
Febr.	14 467,5	212,2	57,1	12 330,1	193,7	63,8	13 807,3	211,7	60,1	7,6	18,1	4,7
März	14 601,5	310,5	133,3	12 439,2	250,3	108,3	13 925,2	281,6	113,6	7,2	119,4	4,5
April	14 654,0	246,8	53,5	12 492,4	223,5	53,8	14 007,2	255,2	73,5	7,2	70,8	4,6
Mai	14 664,6	154,8	11,1	12 524,8	148,7	32,9	14 115,5	183,7	52,7	6,0	-17,7	3,5
Juni	14 709,0	270,0	44,3	12 569,1	241,9	44,3	14 168,3	261,7	36,6	5,2	6,9	4,4

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											
2008	13 451	5 272	2 205	697	4 939	340	1 191	817	83	106	163	24
2009	15 302	5 380	3 245	795	5 508	374	1 127	735	63	86	221	22
2009 Q3	14 433	5 434	2 410	779	5 453	358	1 002	645	48	85	212	12
Q4	15 302	5 380	3 245	795	5 508	374	949	620	53	73	182	20
2010 Q1	15 559	5 473	3 209	833	5 654	389	1 024	642	61	74	227	20
Q2	15 772	5 465	3 257	862	5 770	418	1 026	661	60	81	198	26
2010 März	15 559	5 473	3 209	833	5 654	389	1 031	652	61	81	212	25
April	15 648	5 496	3 225	848	5 684	395	1 054	665	63	85	219	23
Mai	15 756	5 484	3 259	864	5 746	404	946	600	59	78	191	18
Juni	15 772	5 465	3 257	862	5 770	418	1 077	718	58	79	185	36
	Kurzfristig											
2008	1 627	822	92	122	567	25	975	722	34	98	102	19
2009	1 646	733	97	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 Q3	1 662	751	57	83	752	19	795	562	15	72	139	8
Q4	1 646	733	97	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 Q1	1 634	747	87	76	706	17	754	536	27	61	120	10
Q2	1 603	734	94	73	681	21	792	570	31	67	110	16
2010 März	1 634	747	87	76	706	17	750	533	31	66	108	12
April	1 641	754	91	79	698	20	799	562	31	69	121	16
Mai	1 641	752	97	82	688	21	762	540	34	67	106	17
Juni	1 603	734	94	73	681	21	815	607	27	64	102	14
	Langfristig²⁾											
2008	11 824	4 450	2 113	575	4 371	315	217	95	49	8	61	4
2009	13 656	4 648	3 148	723	4 784	353	251	99	44	16	84	7
2009 Q3	12 771	4 683	2 353	696	4 701	340	207	83	33	14	72	4
Q4	13 656	4 648	3 148	723	4 784	353	199	79	35	13	66	6
2010 Q1	13 925	4 727	3 122	757	4 948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14 168	4 731	3 163	789	5 089	397	234	91	29	14	89	10
2010 März	13 925	4 727	3 122	757	4 948	372	282	119	30	14	104	13
April	14 007	4 743	3 134	769	4 986	375	255	103	32	16	98	7
Mai	14 115	4 732	3 162	782	5 058	382	184	61	25	11	85	2
Juni	14 168	4 731	3 163	789	5 089	397	262	111	31	15	83	22
	Darunter: festverzinslich											
2008	7 710	2 306	763	437	3 955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8 832	2 589	1 044	590	4 338	271	173	60	18	16	74	4
2009 Q3	8 483	2 508	903	561	4 251	260	140	49	14	13	61	3
Q4	8 832	2 589	1 044	590	4 338	271	132	46	10	12	59	5
2010 Q1	9 095	2 660	1 058	617	4 482	278	186	62	10	12	95	7
Q2	9 316	2 668	1 087	650	4 625	285	155	47	11	12	81	5
2010 März	9 095	2 660	1 058	617	4 482	278	192	63	14	13	92	10
April	9 178	2 678	1 067	629	4 524	280	181	62	14	15	87	4
Mai	9 268	2 672	1 084	640	4 589	282	117	22	6	8	80	1
Juni	9 316	2 668	1 087	650	4 625	285	168	58	13	13	76	9
	Darunter: variabel verzinslich											
2008	3 601	1 744	1 302	128	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4 385	1 772	2 036	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 Q3	3 731	1 747	1 409	124	372	79	49	21	18	1	7	1
Q4	4 385	1 772	2 036	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 Q1	4 375	1 778	1 994	129	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4 396	1 774	2 001	128	383	110	65	38	16	1	5	6
2010 März	4 375	1 778	1 994	129	382	93	77	49	14	1	8	4
April	4 381	1 774	1 996	129	388	94	60	33	16	1	7	3
Mai	4 389	1 768	2 003	129	391	99	52	33	15	1	3	1
Juni	4 396	1 774	2 001	128	383	110	81	46	16	1	4	13

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.

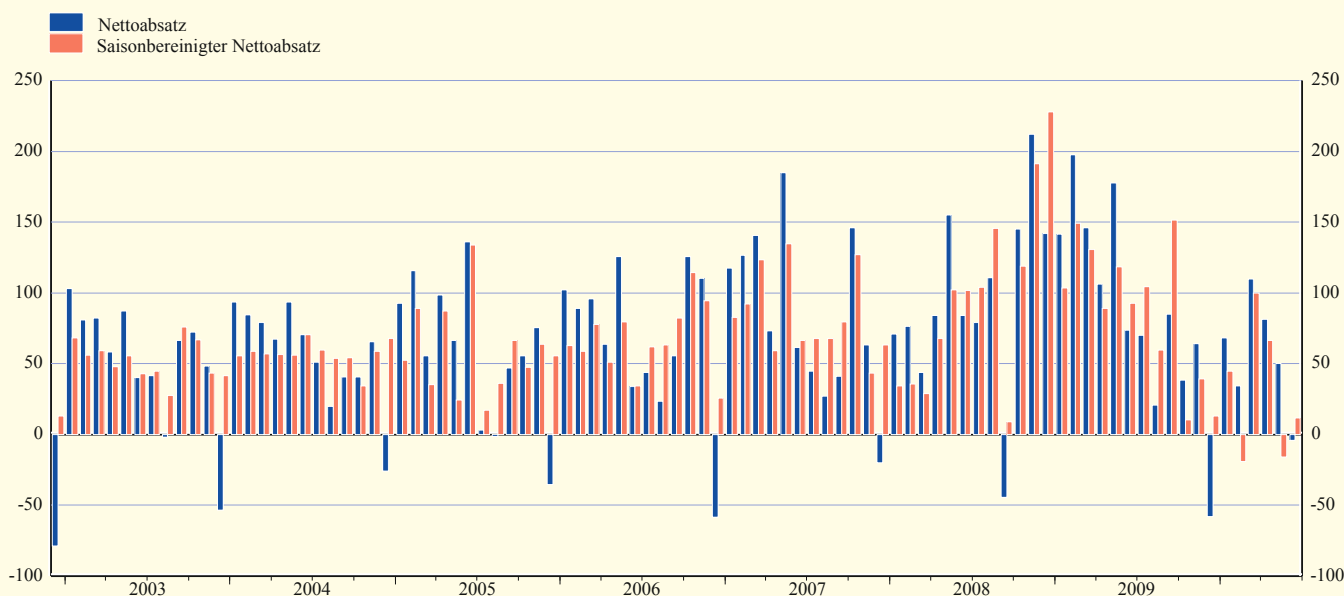
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

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											
2008	96,5	22,9	36,5	4,3	31,7	1,1	97,2	23,1	35,6	4,5	33,1	0,9
2009	88,6	10,5	21,0	8,1	46,2	2,8	88,4	10,2	20,5	7,7	47,1	2,9
2009 Q3	58,5	0,9	9,5	10,5	35,3	2,3	105,1	10,4	30,9	13,3	47,0	3,5
Q4	14,8	-21,4	15,1	4,0	11,9	5,1	20,9	-11,7	-19,7	6,0	43,7	2,5
2010 Q1	70,5	25,8	-15,9	11,2	46,4	3,1	41,8	7,9	1,5	10,8	17,0	4,5
Q2	42,3	-11,2	7,2	6,0	34,8	5,6	20,6	-13,4	7,8	1,3	19,2	5,8
2010 März	109,6	54,7	-7,8	11,4	43,1	8,3	99,7	50,8	2,8	13,1	25,4	7,6
April	81,3	21,0	12,4	13,3	28,7	5,9	66,4	10,3	19,8	9,6	21,5	5,2
Mai	50,0	-25,3	15,4	9,7	52,9	-2,7	-16,2	-52,4	13,1	0,7	24,1	-1,7
Juni	-4,3	-29,4	-6,3	-5,1	22,9	13,7	11,5	1,9	-9,5	-6,6	12,0	13,7
	Langfristig											
2008	65,9	16,0	33,3	2,7	13,3	0,5	65,2	16,1	32,5	2,8	13,3	0,5
2009	88,5	15,3	23,4	12,2	34,5	3,2	88,2	15,3	22,9	12,3	34,6	3,1
2009 Q3	56,3	12,8	12,9	11,8	17,4	1,4	103,6	23,0	34,7	13,6	29,8	2,5
Q4	38,7	-13,7	13,0	7,8	27,3	4,4	24,3	-4,1	-21,4	8,3	38,1	3,5
2010 Q1	76,5	22,5	-12,8	9,7	52,8	4,3	80,0	13,8	5,1	11,4	45,4	4,3
Q2	54,3	-6,2	5,0	7,0	43,9	4,5	20,0	-17,8	3,9	2,6	26,8	4,4
2010 März	113,6	44,0	-8,2	12,2	58,0	7,5	119,4	38,0	4,3	14,8	55,5	6,8
April	73,5	12,8	8,7	11,0	37,4	3,6	70,8	3,2	17,0	9,1	38,7	2,7
Mai	52,7	-22,8	9,5	6,0	64,3	-4,4	-17,7	-46,8	3,4	-1,9	31,5	-4,0
Juni	36,6	-8,6	-3,2	4,0	30,0	14,4	6,9	-9,7	-8,6	0,5	10,0	14,5

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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



Quelle: EZB.

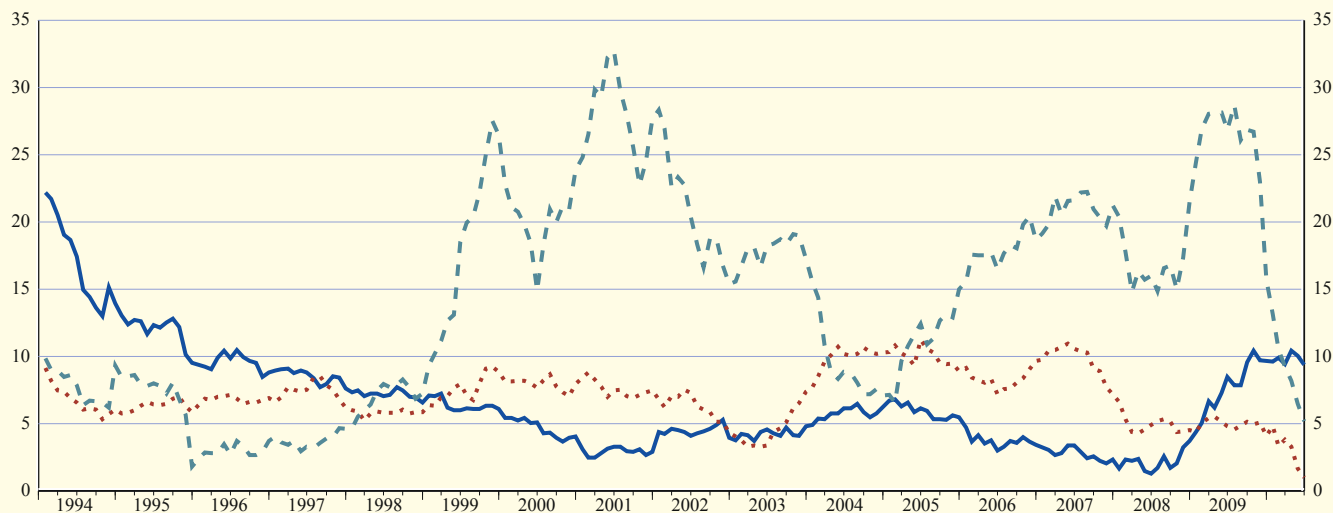
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

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											
2009 Juni	11,7	4,8	27,9	11,6	13,7	9,7	10,3	4,8	20,5	10,1	12,0	10,1
2009 Juli	11,5	4,2	28,4	13,1	13,5	9,5	10,3	4,9	20,6	14,3	11,1	10,7
2009 Aug.	10,7	3,5	24,6	12,7	13,4	9,1	8,8	3,2	16,3	13,2	10,7	11,0
2009 Sept.	11,8	4,2	24,9	15,4	14,9	10,7	9,0	3,6	16,2	18,5	10,2	11,5
2009 Okt.	10,8	3,0	24,3	16,3	13,5	10,5	7,8	0,2	12,9	18,1	12,1	9,6
2009 Nov.	9,5	2,6	19,5	16,0	12,1	10,7	6,6	-0,5	9,3	17,2	11,3	9,4
2009 Dez.	7,9	2,4	11,2	13,9	11,2	10,0	5,2	-0,1	2,5	16,2	10,6	10,5
2010 Jan.	7,3	2,4	10,2	13,1	10,1	9,4	4,2	0,1	0,6	11,8	9,3	8,0
2010 Febr.	6,0	0,7	6,9	14,7	9,7	11,0	3,1	-1,7	-1,9	15,9	8,7	11,1
2010 März	5,6	1,5	5,2	15,8	8,5	11,8	2,3	-0,4	-4,7	13,3	6,8	12,0
2010 April	5,4	1,4	4,3	15,8	8,4	11,1	3,0	2,7	-3,6	14,0	4,9	12,6
2010 Mai	4,4	-0,1	3,2	14,9	8,0	10,3	2,3	0,2	-2,5	12,9	4,8	11,4
2010 Juni	3,8	-0,3	2,1	12,6	7,2	13,6	2,4	-0,6	1,8	9,2	3,9	17,0
	Langfristig											
2009 Juni	10,6	4,8	29,8	19,1	8,5	8,5	11,7	5,7	23,8	30,2	9,8	13,0
2009 Juli	10,7	4,6	31,3	21,8	7,8	8,1	11,1	6,2	22,0	28,4	8,6	12,4
2009 Aug.	10,3	4,9	27,9	21,4	7,8	8,1	10,3	6,8	17,8	24,1	8,3	13,5
2009 Sept.	11,3	5,1	28,2	23,8	9,6	9,4	10,0	6,5	17,6	27,5	7,5	11,6
2009 Okt.	11,6	4,9	27,2	26,2	10,4	10,6	9,8	4,8	13,4	26,2	11,0	9,2
2009 Nov.	10,7	5,1	21,9	27,5	9,6	11,0	8,6	4,5	9,7	24,4	10,1	7,6
2009 Dez.	9,0	4,1	13,1	25,4	9,5	12,0	6,0	2,5	3,1	21,0	9,0	10,9
2010 Jan.	8,6	4,8	10,7	22,3	9,5	11,6	6,1	3,4	0,3	16,5	10,5	10,7
2010 Febr.	7,6	3,3	7,5	22,3	9,7	12,4	4,7	-0,1	-2,0	20,5	11,2	11,5
2010 März	7,2	3,8	5,9	22,4	9,2	12,8	4,5	1,2	-4,6	17,6	10,9	14,0
2010 April	7,2	3,3	4,9	21,4	10,4	11,0	4,6	1,7	-3,0	16,7	9,8	12,7
2010 Mai	6,0	1,7	3,5	18,7	10,1	8,9	3,5	-1,1	-2,5	13,2	10,2	10,1
2010 Juni	5,2	1,0	2,4	16,4	9,1	12,8	4,4	-0,5	1,8	11,9	9,2	14,9

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

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



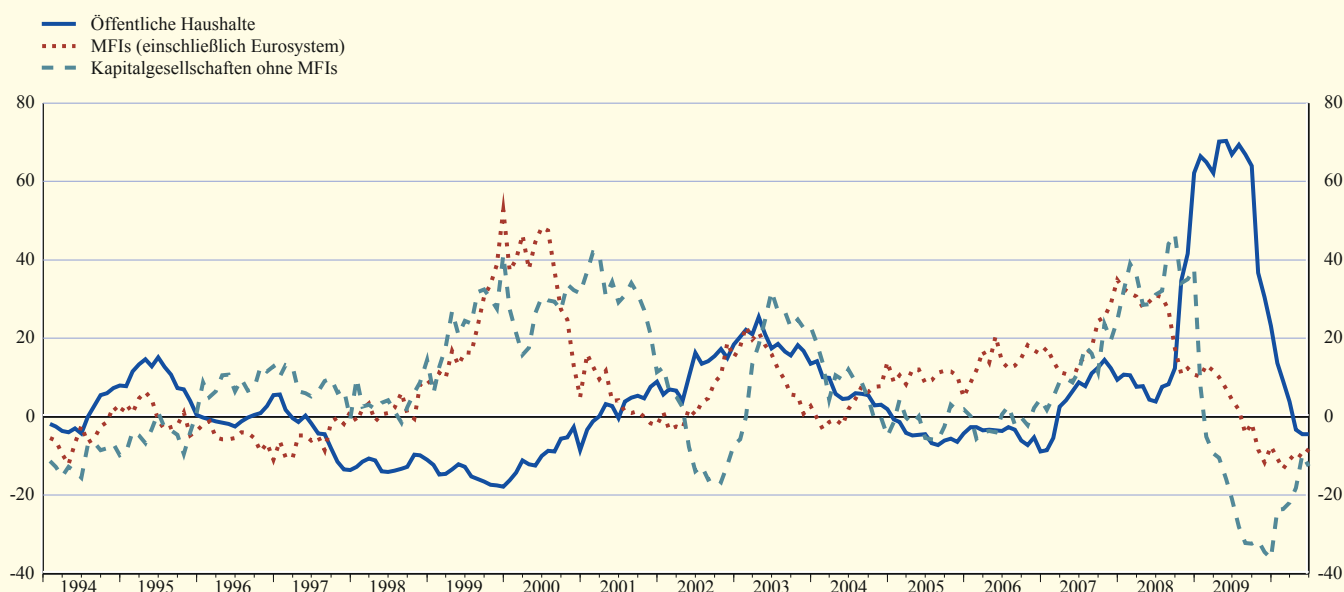
Quelle: EZB.

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											
2008	3,1	4,9	6,2	4,9	1,5	1,4	12,8	5,4	33,5	7,2	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	19,0	24,1	8,1	4,3	12,1	1,9	36,0	-1,9	0,1	20,7
2009 Q3	10,6	7,3	22,1	28,1	9,0	4,0	11,3	1,0	35,2	-3,2	-1,6	25,2
2009 Q4	12,3	9,1	21,9	34,0	10,3	6,8	7,5	-1,6	24,0	-4,1	2,0	26,2
2010 Q1	11,2	9,8	14,2	28,4	9,6	8,3	1,4	-3,8	6,2	-2,3	4,6	26,8
2010 Q2	9,7	7,3	7,7	23,3	10,2	7,5	-0,7	-4,1	1,0	-0,5	5,5	23,3
2010 Jan.	11,5	10,8	16,3	28,2	9,3	7,2	2,4	-3,2	7,5	-3,2	7,3	28,3
2010 Febr.	10,8	9,1	11,7	27,2	10,0	8,5	0,5	-4,3	4,8	-1,5	3,2	27,1
2010 März	10,5	9,3	10,3	26,8	9,4	9,6	-0,1	-3,7	2,6	-0,2	3,5	24,5
2010 April	10,7	8,9	8,5	25,5	10,7	8,0	-0,4	-4,3	1,6	-0,5	7,7	22,1
2010 Mai	9,3	6,2	7,1	21,5	10,5	5,9	-1,0	-4,3	0,2	-0,4	6,1	20,0
2010 Juni	8,0	4,4	4,7	19,7	9,5	7,5	-0,9	-3,5	0,1	-1,3	2,0	30,8
	Euro											
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,4	6,6	35,2	7,4	7,9	2,0
2009	10,1	9,0	22,5	22,4	8,2	3,7	14,5	3,9	38,5	-2,5	-0,4	21,8
2009 Q3	11,3	9,5	25,6	26,8	9,2	3,4	13,6	2,9	37,9	-3,8	-2,4	27,5
2009 Q4	12,8	11,4	24,2	33,4	10,4	6,3	9,1	-0,1	25,6	-4,9	0,7	26,9
2010 Q1	11,5	10,8	15,5	29,2	9,7	8,0	1,8	-3,3	6,7	-2,6	3,2	26,7
2010 Q2	9,9	7,4	8,4	24,0	10,2	7,2	-0,7	-3,7	0,6	-0,7	4,1	23,2
2010 Jan.	11,7	11,8	18,0	28,8	9,3	6,8	2,9	-2,8	8,1	-3,6	5,9	28,4
2010 Febr.	11,2	10,0	12,7	28,2	10,1	8,2	0,8	-4,1	5,2	-1,7	1,8	27,0
2010 März	10,7	9,9	11,6	27,9	9,4	9,5	0,3	-3,3	3,0	0,1	2,1	24,5
2010 April	10,9	9,1	9,0	26,7	10,7	7,7	-0,2	-3,8	1,4	-0,4	6,3	22,0
2010 Mai	9,5	6,1	7,7	21,8	10,5	5,4	-1,4	-4,3	-0,6	-0,4	4,7	19,8
2010 Juni	8,3	4,5	5,5	19,8	9,6	7,2	-1,1	-2,9	-1,0	-2,5	0,7	31,0

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)

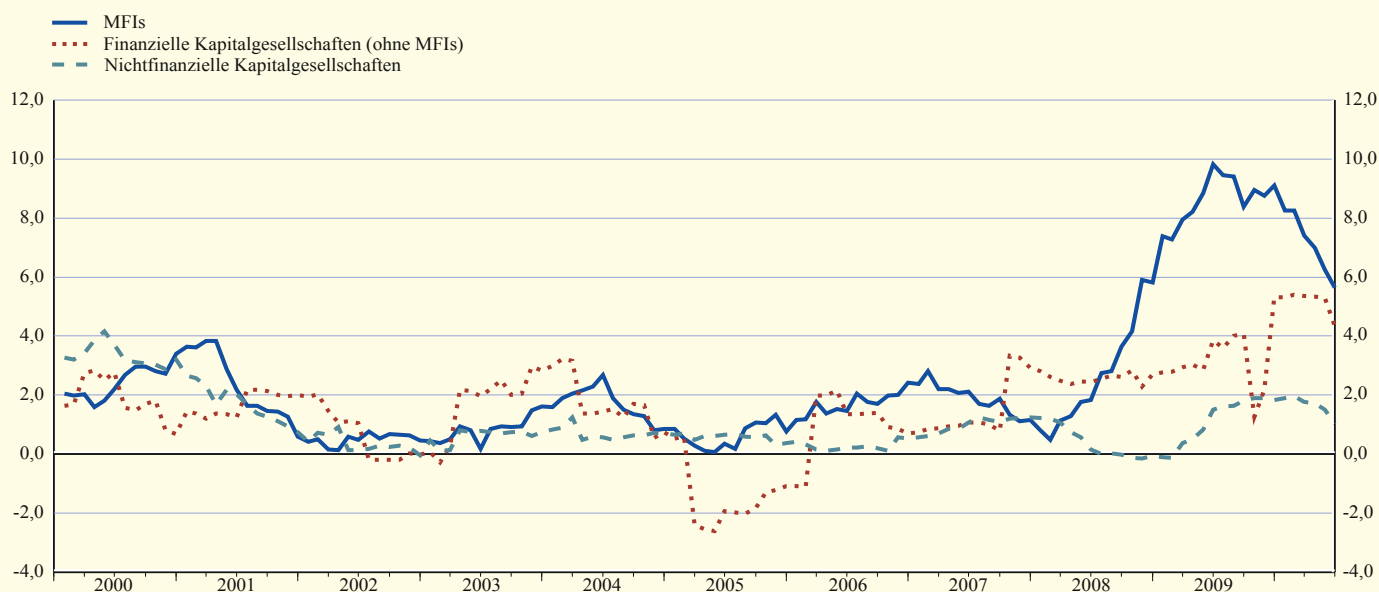
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

		Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
		Umlauf	Index Dez. 2001 = 100	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	Juni	5 100,2	104,5	0,6	666,5	1,8	435,8	2,5	3 997,9	0,2
	Juli	4 991,5	104,7	0,6	692,8	2,7	428,2	2,5	3 870,5	0,0
	Aug.	5 017,9	104,6	0,7	666,7	2,8	438,4	2,7	3 912,7	0,0
	Sept.	4 448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3 452,5	0,0
	Okt.	3 760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3 026,6	-0,1
	Nov.	3 504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2 843,9	-0,1
	Dez.	3 512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2 852,1	-0,1
2009	Jan.	3 315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2 712,9	-0,1
	Febr.	2 943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2 461,3	-0,1
	März	3 027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2 488,0	0,4
	April	3 461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2 772,7	0,5
	Mai	3 609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2 871,9	0,8
	Juni	3 560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2 831,4	1,5
	Juli	3 846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3 034,6	1,6
	Aug.	4 044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3 149,3	1,6
	Sept.	4 213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	351,6	4,1	3 268,3	1,8
	Okt.	4 068,7	107,8	2,7	569,0	9,0	326,2	1,3	3 173,6	1,9
	Nov.	4 082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	317,9	2,2	3 195,9	1,9
	Dez.	4 428,9	108,5	3,0	572,1	9,1	348,8	5,3	3 508,0	1,8
2010	Jan.	4 261,5	108,7	2,9	522,5	8,3	338,7	5,3	3 400,3	1,9
	Febr.	4 179,3	108,7	3,0	503,6	8,2	337,2	5,4	3 338,4	2,0
	März	4 492,7	109,0	2,8	548,3	7,4	363,3	5,4	3 581,1	1,8
	April	4 427,9	109,0	2,7	512,7	7,0	343,8	5,3	3 571,5	1,7
	Mai	4 110,2	109,1	2,4	449,6	6,3	320,9	5,3	3 339,7	1,5
	Juni	4 072,6	109,3	1,9	449,9	5,7	313,8	4,3	3 308,9	1,0

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

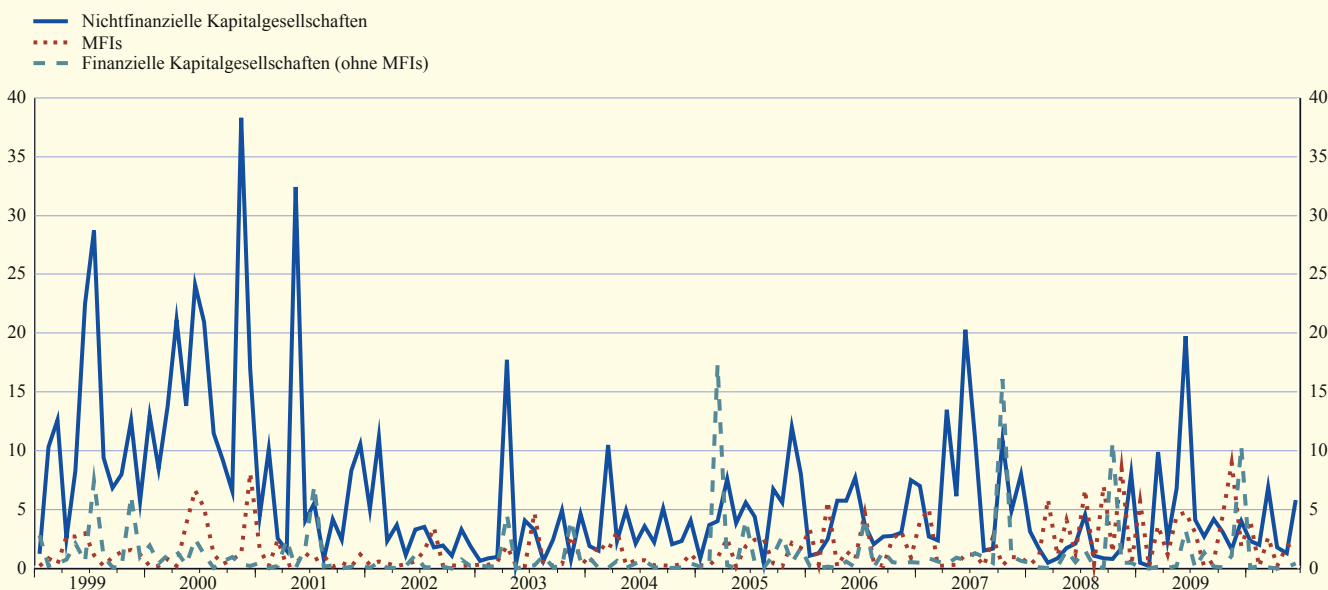
1) Einzelheiten zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Bruttoabsatz 1	Tilgungen 2	Nettoabsatz 3	Bruttoabsatz 4	Tilgungen 5	Nettoabsatz 6	Bruttoabsatz 7	Tilgungen 8	Nettoabsatz 9	Bruttoabsatz 10	Tilgungen 11	Nettoabsatz 12
2008												
Juni	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
Juli	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
Aug.	1,6	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
Sept.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
Okt.	12,9	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
Nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
Dez.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	8,0	2,5	5,5
2009												
Jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
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	0,2	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	0,1	4,2	0,2	3,9
Okt.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	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	0,2	9,4	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,2	6,7
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

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



Quelle: EZB.

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

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)}			Täglich fällig ²⁾	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	
2009 Aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,54	0,71	2,06	2,93	0,57
Sept.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
Okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
Nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
Dez.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	2,00	2,53	0,64
2010 Jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,44	0,53
Febr.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
März	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,80	2,73	2,34	0,50
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	2,15	2,10	2,48	1,41	1,96	0,43	0,88	1,79	2,29	0,66
Juli	0,42	2,31	2,59	2,34	1,40	1,93	0,45	1,05	2,07	2,17	0,74

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite, unechte und echte Kreditkartenkredite ²⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung			
		Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung					Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
2009 Aug.	9,26	7,93	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,24	4,74	4,82		
Sept.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74		
Okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72		
Nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66		
Dez.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35		
2010 Jan.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,12	4,45	4,46		
Febr.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,16	4,48	4,74		
März	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55		
April	8,77	6,77	6,12	7,92	7,66	2,62	3,70	4,18	4,12	3,67	3,06	4,32	4,53		
Mai	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,65	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50		
Juni	8,77	5,25	6,13	7,73	7,12	2,56	3,59	4,06	3,90	3,55	3,04	4,22	4,27		
Juli	8,74	5,56	6,21	7,77	7,35	2,67	3,60	3,95	3,84	3,63	3,16	4,27	4,27		

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
2009 Aug.	4,23	3,42	4,67	4,24	2,30	2,80	3,83
Sept.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64
Okt.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64
Nov.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
Dez.	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010 Jan.	4,05	3,25	4,20	3,99	2,02	2,88	3,65
Febr.	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61
März	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44
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	2,83	3,41
Juni	3,77	3,25	4,11	3,79	2,18	2,91	3,36
Juli	3,73	3,33	4,14	3,85	2,25	2,84	3,26

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-Währungsgebiet¹⁾

(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			Repo- 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
2009	Aug.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,54	1,89	3,39	1,53
	Sept.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
	Okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
	Nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
	Dez.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010	Jan.	0,43	2,20	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
	Febr.	0,42	2,15	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
	März	0,42	2,13	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
	April	0,41	2,13	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16
	Mai	0,40	2,13	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14
	Juni	0,43	2,14	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24
	Juli	0,42	2,16	2,73	1,40	1,93	0,45	1,51	3,15	1,24

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
2009	Aug.	4,23	4,25	4,28	7,82	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
	Sept.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,71	5,63	3,62	3,43	3,68
	Okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
	Nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
	Dez.	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,43	3,46	3,35	3,50
2010	Jan.	3,99	4,05	4,00	7,51	6,52	5,38	3,47	3,31	3,45
	Febr.	4,04	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
	März	3,98	4,04	3,98	7,44	6,52	5,36	3,43	3,26	3,37
	April	3,89	4,01	3,92	7,38	6,51	5,30	3,42	3,21	3,33
	Mai	3,87	3,97	3,89	7,40	6,46	5,29	3,41	3,20	3,31
	Juni	3,79	3,96	3,84	7,60	6,48	5,21	3,28	3,21	3,30
	Juli	3,74	3,93	3,82	7,62	6,50	5,20	3,31	3,23	3,31

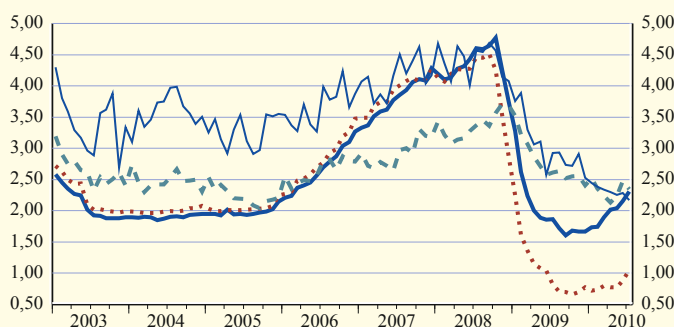
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

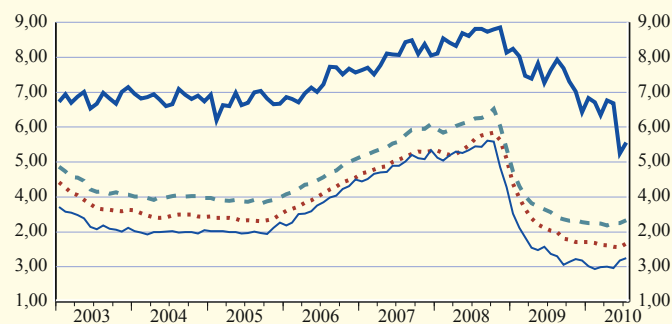
A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr

(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.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) 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.
- 3) 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.

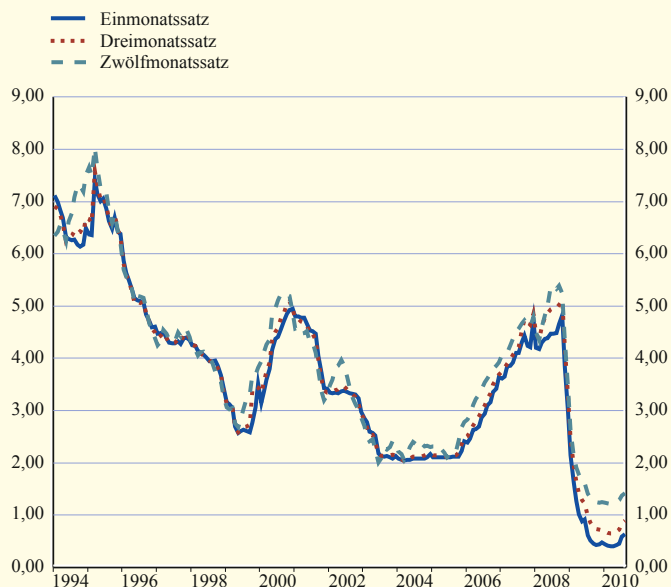
4.6 Geldmarktsätze

(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
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
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
2009 Q2	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
Q3	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
Q4	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
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
2009 Aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
Sept.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
Okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
Nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
Dez.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 Jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
Febr.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
März	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
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

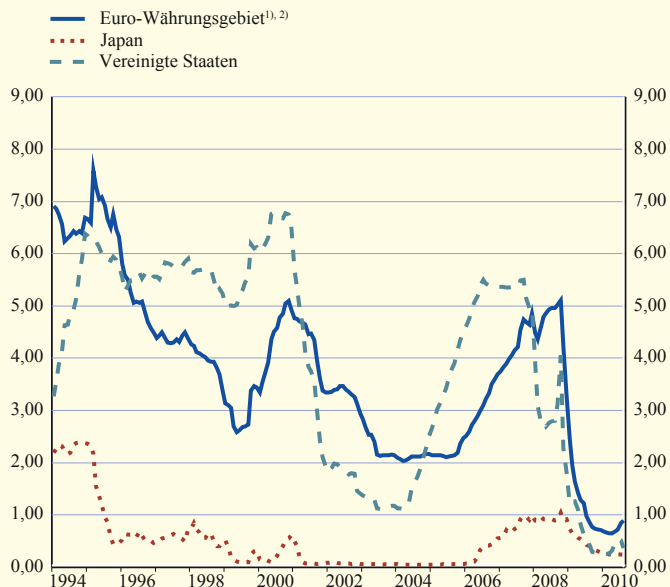
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(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⁾

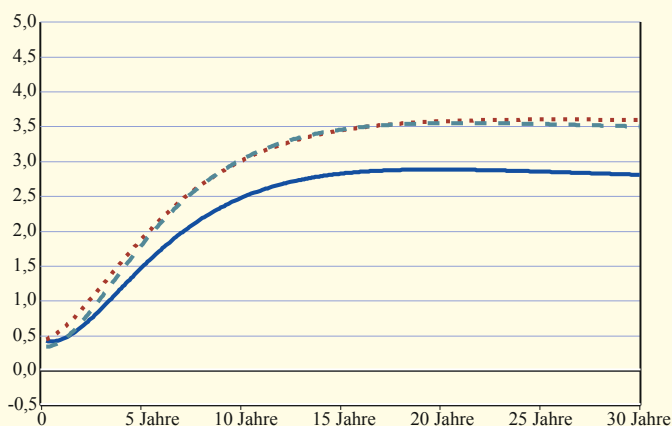
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	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
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
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
2009 Q2	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Q3	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Q4	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 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
2009 Aug.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
Sept.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
Nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
Dez.	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 Jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
Febr.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08
März	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
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

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

(in % p. a.; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

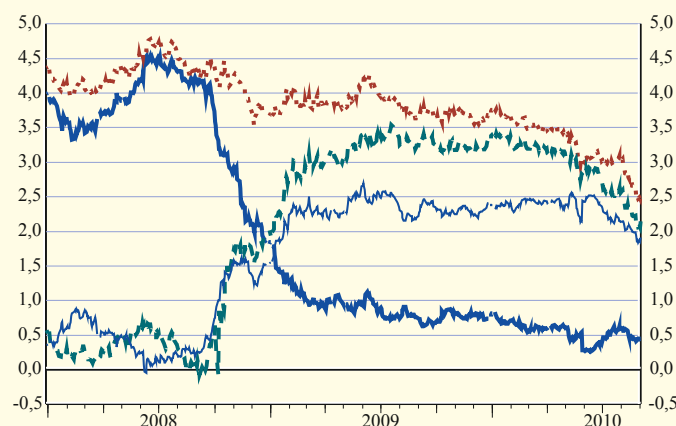
- August 2010
- ... Juli 2010
- - Juni 2010



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet

(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“.

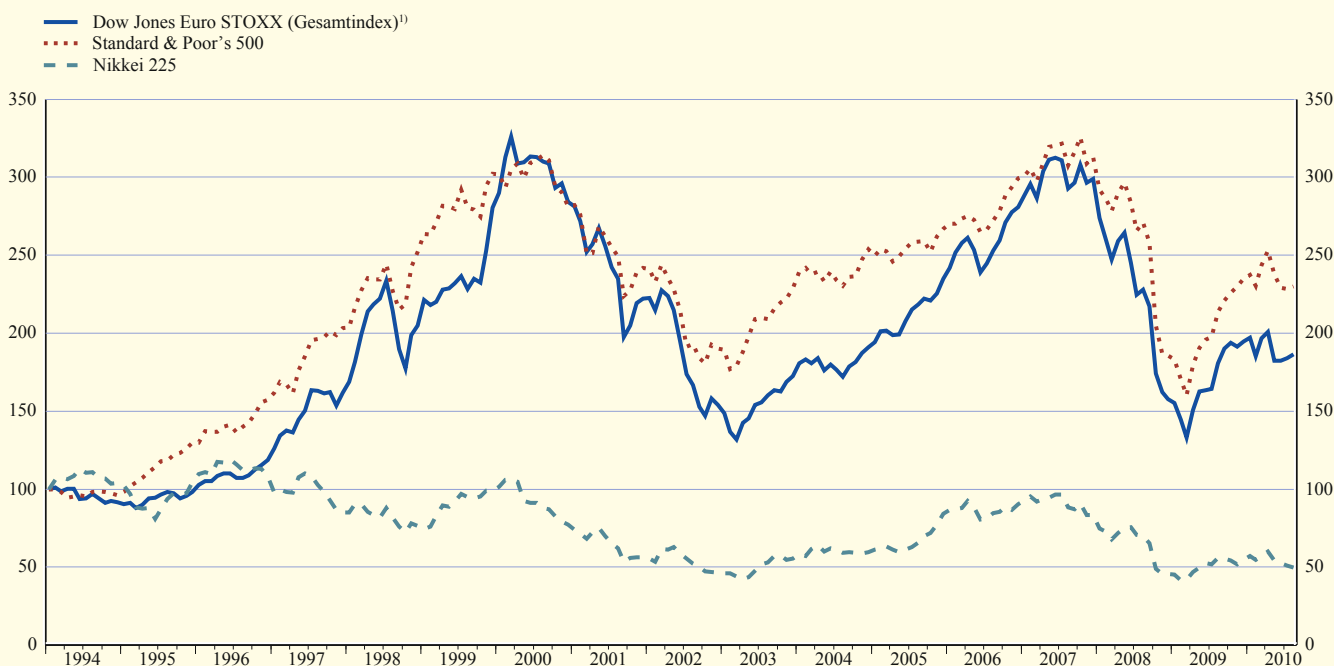
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen											
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen			Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
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	363,5	363,5	946,2	9 321,6
2009 Q2	220,5	2 376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9 274,8
Q3	247,2	2 660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10 117,3
Q4	268,1	2 872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1 088,7	9 969,2
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
2009 Aug.	250,7	2 702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1 009,7	10 430,4
Sept.	264,0	2 827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1 044,6	10 302,9
Okt.	268,7	2 865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1 067,7	10 066,2
Nov.	265,4	2 843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1 088,1	9 641,0
Dez.	270,1	2 907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1 110,4	10 169,0
2010 Jan.	273,5	2 922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1 123,6	10 661,6
Febr.	257,0	2 727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1 089,2	10 175,1
März	272,6	2 890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1 152,0	10 671,5
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

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	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie											
Gewichte in % ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,9	11,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
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	1,7
2009 Q2	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,3	0,1	-0,8	0,1	0,7	0,5	0,0	1,8
Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
Q4	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 Q1	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,0	3,0	0,3	1,2	0,4
Q2	110,0	1,5	0,8	1,7	1,2	0,6	0,3	0,7	0,2	3,9	0,3	1,5	1,3
2010 März	109,4	1,4	0,9	1,3	1,6	0,4	0,0	0,6	0,0	2,6	0,3	1,6	0,4
April	109,9	1,5	0,8	1,8	1,2	0,2	0,1	0,5	0,1	2,0	-0,1	1,6	1,2
Mai	110,0	1,6	0,9	1,9	1,3	0,1	0,2	-0,6	0,1	0,6	0,1	1,6	1,4
Juni	110,0	1,4	0,9	1,5	1,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,1	1,4	1,4
Juli	109,7	1,7	1,0	2,0	1,4	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	0,2	1,7	2,0
Aug. ⁴⁾		1,6											

	Waren						Dienstleistungen					
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen	
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten
Gewichte in % ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
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
2009 Q2	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0
Q3	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
Q4	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2010 Q1	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6
Q2	0,7	0,8	0,7	2,2	0,3	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5
2010 Febr.	-0,1	0,6	-1,2	0,9	0,1	3,3	1,9	1,6	2,2	-0,4	0,9	1,6
März	0,3	0,5	-0,1	1,8	0,1	7,2	1,9	1,6	2,7	-0,3	1,4	1,5
April	0,7	0,6	0,7	2,3	0,2	9,1	1,9	1,5	2,4	-0,6	0,4	1,4
Mai	0,7	0,9	0,4	2,5	0,3	9,2	1,8	1,5	2,2	-1,1	0,9	1,5
Juni	0,9	0,9	0,9	1,8	0,4	6,2	1,8	1,5	2,3	-1,1	1,0	1,5
Juli	1,3	0,9	1,9	2,4	0,5	8,1	1,7	1,3	2,7	-0,8	1,0	1,5

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2) 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>.

3) Im Jahr 2010 verwendete Gewichtung.

4) 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 % ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,4	1,4	1,4	13,5	4,6	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,5
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,5
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,5	-11,7	0,1	-3,1
2009 Q2	108,2	-5,8	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,6	-0,2	-3,1 ⁴⁾
Q3	108,0	-7,9	-7,4	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,2	-1,7	-
Q4	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	-0,2	-3,0 ⁴⁾
2010 Q1	109,6	-0,2	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	-
Q2	111,5	3,0	3,8	1,6	3,7	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,0	.	.
2010 Jan.	109,3	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,5	-0,8	-1,5	-	-
Febr.	109,4	-0,4	1,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,2	-0,6	-0,6	-	-
März	110,1	0,9	2,7	0,1	0,8	-0,3	-0,4	0,3	-0,5	3,0	-	-
April	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,8	-	-
Mai	111,5	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,2	-	-
Juni	111,8	3,0	3,6	2,0	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,1	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts¹⁾

	Ölpreise ⁵⁾ (€/Barrel)			Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren					
	Importgewicht ⁶⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁷⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2000=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁸⁾	Importe ⁸⁾	
	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen			
															1
2006	52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8	
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,4	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3	
2008	65,9	1,9	18,4	-4,5	-1,7	9,7	118,8	2,1	2,5	2,7	2,5	2,4	2,6	3,8	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,5	119,9	1,0	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,4	-5,9	
2009 Q2	43,8	-24,5	-11,2	-30,9	-22,6	-10,0	119,9	1,0	-0,2	-0,4	1,6	-0,7	-3,8	-7,0	
Q3	48,1	-18,5	-12,6	-21,4	-18,7	-15,2	120,0	0,8	-0,6	-0,8	2,5	-1,6	-4,5	-8,3	
Q4	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,1	120,1	0,3	0,0	0,1	1,5	-1,1	-2,9	-4,0	
2010 Q1	56,0	28,9	7,4	42,6	27,3	7,4	120,3	0,3	0,1	1,3	1,4	-0,3	2,4	1,6	
Q2	62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	120,7	0,7	0,9	1,8	1,5	0,7	4,8	5,5	
2010 März	59,1	34,5	8,9	50,5	31,5	7,7	54,4	-	-	-	-	-	-	-	
April	64,0	52,0	8,2	78,8	43,9	9,0	76,2	-	-	-	-	-	-	-	
Mai	61,6	52,1	11,5	77,8	43,6	12,0	73,8	-	-	-	-	-	-	-	
Juni	62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	
Juli	58,9	56,8	26,0	74,1	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	59,9	51,9	27,9	64,5	49,1	40,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 2, Spalte 7 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 8-15 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Financial Datastream (Tabelle 3, Spalte 1 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 2, Spalte 12 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 2-7 in Abschnitt 5.1).

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

2) Experimentelle Daten auf Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

3) Im Jahr 2005.

4) Die Quartalswerte für das zweite und vierte Quartal beziehen sich auf den Durchschnitt im ersten bzw. im zweiten Halbjahr. Da einige nationale Statistiken nur jährlich erstellt werden, beruht die halbjährliche Schätzung teilweise auf Jahresergebnissen; folglich sind die Halbjahresangaben weniger genau als die Jahresdaten.

5) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).

6) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.

7) 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).

8) 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 Arbeitsproduktivität

(saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen					
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gast- gewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8
Lohnstückkosten¹⁾								
2008	115,3	3,4	1,8	5,1	3,9	2,5	3,2	2,6
2009	119,7	3,8	-1,9	9,7	1,0	4,9	0,8	2,6
2009 Q2	120,1	4,6	-1,1	13,8	0,6	6,1	1,3	1,8
Q3	119,6	3,3	-2,8	8,3	0,2	3,7	0,1	3,4
Q4	119,5	1,3	-1,7	1,2	1,4	2,3	0,5	1,8
2010 Q1	119,4	-0,6	-0,7	-7,0	1,6	-0,4	1,1	1,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2008	121,5	3,1	3,9	3,0	4,4	2,7	2,7	3,4
2009	123,3	1,5	2,2	0,2	2,1	1,4	1,4	2,6
2009 Q2	122,9	1,4	2,4	0,0	2,6	2,0	1,9	1,9
Q3	123,6	1,5	2,0	0,4	2,1	0,4	1,4	3,3
Q4	124,0	1,3	2,3	0,4	1,7	1,0	1,8	2,1
2010 Q1	124,3	1,5	1,4	2,1	0,4	1,3	2,0	1,3
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen²⁾								
2008	105,3	-0,3	2,1	-2,0	0,5	0,2	-0,5	0,8
2009	103,0	-2,2	4,2	-8,6	1,1	-3,4	0,7	0,0
2009 Q2	102,4	-3,1	3,5	-12,2	2,0	-3,8	0,6	0,0
Q3	103,4	-1,8	4,9	-7,3	1,9	-3,2	1,3	-0,1
Q4	103,8	0,0	4,1	-0,8	0,4	-1,2	1,2	0,3
2010 Q1	104,1	2,1	2,2	9,8	-1,2	1,7	1,0	-0,1
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde								
2008	123,7	3,1	2,8	3,5	3,8	2,7	2,3	3,1
2009	127,5	3,1	3,2	4,5	4,2	2,2	2,6	3,0
2009 Q2	127,5	3,5	2,5	5,9	4,6	2,9	3,2	2,6
Q3	127,8	3,1	2,7	4,8	4,0	1,2	2,6	3,6
Q4	127,8	2,1	3,2	1,5	3,8	1,4	2,5	2,3
2010 Q1	128,0	0,7	2,0	0,0	-0,9	0,2	1,9	1,1
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde³⁾								
2008	108,0	-0,2	2,3	-1,6	0,2	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,9	4,3	-5,0	2,9	-2,7	1,9	0,3
2009 Q2	106,7	-1,4	2,5	-7,2	3,7	-3,0	2,1	0,5
Q3	107,4	-0,5	5,0	-3,6	3,5	-2,6	2,7	0,0
Q4	107,5	0,6	4,0	0,1	1,7	-1,2	2,0	0,4
2010 Q1	107,9	1,4	3,4	7,6	-2,3	0,9	0,7	-0,6

5. Arbeitskostenindizes³⁾

	Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2008	100,0	3,5	3,6	3,4	3,8	4,7	3,1	3,3
2009	102,6	2,7	2,6	3,0	3,1	3,7	2,3	2,7
2009 Q3	102,9	2,6	2,7	2,6	3,5	2,5	2,2	2,4
Q4	103,3	1,7	1,6	2,0	0,6	3,3	2,1	2,2
2010 Q1	104,0	2,1	2,0	2,1	1,8	2,1	2,2	1,8
Q2	.	.	.	.	.	.	.	1,8

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

2) Wertschöpfung (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden)

3) 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.

4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5) Im Jahr 2008.

5.2 Produktion und Nachfrage

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>									
2006	8 565,2	8 467,0	4 874,3	1 732,6	1 833,5	26,6	98,1	3 454,7	3 356,6
2007	9 023,5	8 884,7	5 072,4	1 802,2	1 969,3	40,9	138,8	3 735,6	3 596,9
2008	9 244,7	9 142,9	5 231,0	1 891,2	1 995,1	25,6	101,8	3 859,0	3 757,1
2009	8 959,4	8 837,1	5 165,9	1 978,4	1 758,5	-65,8	122,4	3 248,2	3 125,9
2009 Q2	2 231,7	2 201,7	1 288,9	492,9	440,9	-21,1	30,0	789,5	759,5
Q3	2 244,2	2 208,1	1 290,3	499,0	435,2	-16,5	36,1	814,5	778,4
Q4	2 249,1	2 207,2	1 298,8	497,2	430,4	-19,2	42,0	836,7	794,8
2010 Q1	2 259,8	2 230,7	1 308,1	502,4	429,7	-9,5	29,1	875,4	846,3
Q2	2 289,2	2 265,5	1 321,6	505,7	439,9	-1,7	23,7	926,9	903,2
<i>In % des BIP</i>									
2009	100,0	98,6	57,7	22,1	19,6	-0,7	1,4	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt³⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2009 Q2	-0,1	-0,7	0,0	0,6	-2,0	-	-	-1,3	-2,8
Q3	0,4	0,3	-0,1	0,5	-1,1	-	-	2,8	2,6
Q4	0,2	-0,1	0,2	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010 Q1	0,3	0,9	0,2	0,2	-0,4	-	-	2,4	4,0
Q2	1,0	0,9	0,5	0,5	1,8	-	-	4,4	4,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2006	3,0	2,9	2,1	2,0	5,4	-	-	8,6	8,5
2007	2,9	2,6	1,7	2,2	4,6	-	-	6,3	5,6
2008	0,5	0,4	0,4	2,3	-0,8	-	-	0,9	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,4	-11,3	-	-	-13,1	-11,7
2009 Q2	-4,9	-3,8	-1,1	2,6	-12,2	-	-	-16,8	-14,6
Q3	-4,0	-3,3	-1,2	2,6	-11,8	-	-	-13,4	-12,1
Q4	-2,0	-2,7	-0,4	1,7	-9,3	-	-	-4,7	-6,5
2010 Q1	0,8	0,4	0,3	1,2	-4,6	-	-	5,9	5,0
Q2	1,9	2,0	0,8	1,1	-1,0	-	-	12,0	12,8
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2009 Q2	-0,1	-0,7	0,0	0,1	-0,4	-0,4	0,6	-	-
Q3	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
Q4	0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010 Q1	0,3	0,9	0,1	0,1	-0,1	0,8	-0,6	-	-
Q2	1,0	0,9	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,9	2,5	0,9	0,5	1,0	0,1	0,3	-	-
2008	0,5	0,4	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009 Q2	-4,9	-3,7	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
Q3	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,5	-0,6	-0,7	-	-
Q4	-2,0	-2,7	-0,2	0,4	-2,0	-0,9	0,7	-	-
2010 Q1	0,8	0,4	0,2	0,3	-0,9	0,9	0,4	-	-
Q2	1,9	2,0	0,4	0,2	-0,2	1,5	-0,1	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit 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.

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

3) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>								
2006	7 651,5	140,7	1 564,0	478,1	1 598,2	2 138,6	1 732,0	913,6
2007	8 065,2	153,2	1 653,7	510,3	1 671,5	2 274,5	1 802,1	958,3
2008	8 299,3	147,9	1 653,5	528,6	1 732,3	2 355,5	1 881,6	945,4
2009	8 067,7	133,2	1 430,3	512,1	1 669,8	2 365,5	1 956,8	891,7
2009 Q2	2 011,3	33,4	352,5	128,9	417,5	590,6	488,4	220,4
Q3	2 021,9	32,5	360,1	127,3	418,1	592,7	491,3	222,2
Q4	2 023,9	32,7	362,1	125,4	417,3	594,1	492,4	225,3
2010 Q1	2 036,5	33,7	367,8	123,0	419,5	596,0	496,6	223,2
Q2	2 057,6	33,5	377,6	124,3	423,5	598,4	500,4	231,5
<i>In % der Wertschöpfung</i>								
2009	100,0	1,7	17,7	6,3	20,7	29,3	24,3	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise; saisonbereinigt ¹⁾)</i>								
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>								
2009 Q2	-0,2	-0,3	-1,1	-1,5	0,0	0,1	0,5	0,2
Q3	0,4	0,3	2,2	-1,5	0,1	0,1	0,2	0,6
Q4	0,1	-0,2	0,6	-1,6	-0,1	0,0	0,3	1,0
2010 Q1	0,6	0,9	2,3	-1,5	0,3	0,2	0,4	-1,8
Q2	0,8	-0,5	1,9	0,5	0,9	0,6	0,3	2,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2006	3,0	0,0	3,7	2,9	2,9	4,1	1,5	3,1
2007	3,1	1,2	3,4	2,1	3,6	4,0	1,8	0,8
2008	0,7	0,2	-2,0	-1,8	1,4	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	1,9	-13,3	-5,7	-5,1	-1,6	1,4	-3,0
2009 Q2	-5,0	1,6	-16,5	-5,4	-5,5	-1,8	1,5	-3,9
Q3	-4,1	2,2	-13,0	-5,5	-5,0	-1,6	1,3	-3,0
Q4	-2,2	1,8	-6,9	-5,1	-3,4	-0,9	1,4	-0,2
2010 Q1	0,9	0,7	3,9	-5,9	0,3	0,5	1,4	0,0
Q2	1,8	0,5	7,1	-4,0	1,3	1,0	1,2	2,2
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>								
2009 Q2	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Q3	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Q4	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 Q1	0,6	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	-
Q2	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>								
2006	3,0	0,0	0,8	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,1	0,7	1,1	0,4	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,3	-
2009 Q2	-5,0	0,0	-3,4	-0,3	-1,2	-0,5	0,3	-
Q3	-4,1	0,0	-2,6	-0,3	-1,0	-0,5	0,3	-
Q4	-2,2	0,0	-1,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,3	-
2010 Q1	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,1	0,3	-
Q2	1,8	0,0	1,3	-0,3	0,3	0,3	0,3	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe								Baugewerbe	
	Gewichte in % ¹⁾	Insgesamt (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	
2007	3,2	108,1	3,7	4,1	4,3	3,8	6,6	2,4	1,4	2,5	-0,9	1,3
2008	-2,5	106,2	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-5,3
2009	-13,8	90,4	-14,9	-15,9	-16,4	-19,2	-21,0	-5,0	-17,5	-3,0	-5,5	-8,2
2009 Q3	-13,7	90,9	-14,4	-15,2	-15,7	-18,3	-21,0	-4,0	-18,4	-1,9	-5,7	-9,1
Q4	-7,3	92,1	-7,4	-8,0	-8,4	-6,7	-14,0	-2,6	-10,1	-1,5	-3,8	-5,9
2010 Q1	2,0	94,4	4,9	5,1	5,2	8,2	2,8	3,6	0,0	4,1	3,0	-9,7
Q2	6,3	96,7	9,2	9,3	9,3	14,1	8,9	3,6	4,7	3,5	6,3	-3,7
2010 Jan.	-0,2	94,2	2,2	2,3	2,6	4,9	0,0	1,8	-2,6	2,3	1,1	-10,4
Febr.	0,9	93,6	4,4	4,7	4,8	7,3	3,2	2,8	1,0	3,0	2,5	-14,1
März	5,2	95,3	7,8	8,1	7,8	11,9	4,8	6,0	1,5	6,7	5,8	-5,1
April	6,0	96,0	9,5	9,7	9,8	15,8	9,1	3,0	0,3	3,4	5,2	-5,9
Mai	6,2	97,2	10,0	9,9	10,0	14,9	9,0	4,4	6,6	4,1	7,5	-6,8
Juni	6,8	97,0	8,2	8,4	8,3	11,7	8,5	3,5	7,2	3,0	6,1	1,6
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2010 Jan.	1,7	-	2,4	1,9	0,6	2,4	3,2	1,2	2,6	1,1	3,3	-1,7
Febr.	-1,1	-	-0,7	0,6	0,9	0,5	-1,2	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-6,0
März	2,4	-	1,8	1,6	1,6	2,4	1,9	1,5	0,4	1,8	-1,6	6,5
April	0,3	-	0,8	0,5	0,9	2,1	1,7	-1,3	-0,3	-1,3	-0,7	0,1
Mai	0,7	-	1,2	0,6	0,4	0,8	1,4	0,9	3,1	0,7	2,1	-0,8
Juni	0,8	-	-0,1	-0,5	-0,2	-0,7	0,2	-0,2	-1,0	-0,1	0,2	2,3

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 ²⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ³⁾	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	
2007	119,9	8,6	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,2	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,8	95,5	-18,5	-2,7	101,6	-1,8	-1,6	-1,9	-1,2	-3,8	926	3,2
2009 Q3	90,8	-21,4	95,8	-18,9	-3,5	101,5	-2,0	-1,4	-2,5	-2,8	-3,2	962	10,1
Q4	92,1	-2,8	97,5	-9,3	-1,5	101,8	-0,5	-0,5	-0,6	0,6	-0,7	965	20,7
2010 Q1	95,2	13,8	101,2	6,3	0,8	102,2	1,0	1,4	0,9	3,4	1,0	892	7,5
Q2	102,8	22,7	105,1	13,0	1,2	102,1	0,8	0,2	1,3	0,7	2,7	826	-10,6
2010 Jan.	92,2	7,5	99,4	1,1	-0,9	102,0	-0,2	0,7	-0,6	2,2	-1,6	859	8,3
Febr.	94,0	12,6	100,5	6,0	0,5	102,0	0,7	0,6	0,9	2,9	0,6	879	2,9
März	99,4	20,5	103,6	11,0	2,8	102,7	2,4	2,8	2,3	5,5	4,0	939	10,3
April	99,2	22,1	101,5	10,0	0,3	101,8	0,0	-0,9	0,5	0,0	1,0	839	-10,0
Mai	103,2	23,0	106,1	13,0	1,5	102,4	1,3	0,9	1,6	-1,2	4,0	786	-13,2
Juni	105,9	22,9	107,6	15,6	1,7	102,3	1,2	0,5	1,8	3,2	3,1	853	-8,8
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2010 Febr.	-	2,0	-	1,1	0,2	-	0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,6	-	2,3
März	-	5,7	-	3,0	0,9	-	0,6	0,5	0,6	1,7	1,5	-	6,8
April	-	-0,2	-	-2,0	-1,0	-	-0,9	-1,0	-0,8	-2,5	-1,1	-	-10,6
Mai	-	4,1	-	4,5	0,6	-	0,6	0,8	0,4	-0,6	1,3	-	-6,3
Juni	-	2,6	-	1,4	0,0	-	-0,1	-0,6	0,3	2,2	-0,1	-	8,5

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) Im Jahr 2005.

2) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2005 auf 61,2%.

3) Die Jahres- und Quartalswerte sind Monatsdurchschnitte im betreffenden Zeitraum.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen-²⁾ und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ³⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe					Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie				Kapazitätsauslastung ⁴⁾ (in %)	Insgesamt ⁵⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁵⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,1	-25	-7	-26	56	-10
2009 Q2	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
Q3	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
Q4	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010 Q1	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
Q2	99,3	-6	-28	0	9	76,5	-17	-6	-18	34	-9
2010 März	97,9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
April	100,6	-7	-32	-1	9	75,5	-15	-5	-12	36	-8
Mai	98,4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10
Juni	98,9	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
Juli	101,1	-4	-21	0	9	77,4	-14	-7	-14	27	-9
August	101,8	-4	-19	1	8	-	-11	-5	-9	23	-8

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁵⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁵⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁵⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 Q2	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
Q3	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 Q1	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
Q2	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
2010 März	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
April	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
Mai	-28	-40	-17	-6	-7	10	-1	4	-1	4	8
Juni	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
Juli	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
August	-29	-39	-20	-4	-5	7	1	7	6	8	8

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.

2) Ab Mai 2010 beziehen sich die Daten auf die neue statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Union (NACE Revision 2).

3) 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 2008.

4) 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.

5) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %; 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 % ²⁾	100,0	100,0	85,3	14,7	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,754	1,8	2,0	0,7	-1,6	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,846	0,7	0,9	-0,3	-1,8	0,0	-2,3	1,2	2,3	1,1
2009	145,079	-1,9	-1,8	-2,1	-2,2	-5,1	-6,7	-1,8	-2,2	1,3
2009 Q2	145,362	-1,9	-1,9	-2,0	-1,9	-5,0	-7,3	-1,8	-2,4	1,4
Q3	144,587	-2,2	-2,2	-2,2	-2,5	-6,1	-7,2	-1,9	-2,8	1,4
Q4	144,258	-2,1	-2,1	-2,2	-2,1	-6,1	-5,4	-2,2	-2,1	1,1
2010 Q1	144,261	-1,3	-1,3	-0,9	-1,5	-5,4	-4,8	-1,3	-0,5	1,5
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2009 Q2	-0,752	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-1,7	-1,3	-0,5	-0,7	0,4
Q3	-0,775	-0,5	-0,5	-0,6	-1,2	-1,7	-1,7	-0,3	-0,5	0,3
Q4	-0,329	-0,2	-0,2	-0,3	0,3	-1,1	-0,4	-0,6	0,2	0,2
2010 Q1	0,004	0,0	-0,1	0,4	0,1	-0,9	-1,5	0,0	0,5	0,5

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 % ²⁾	100,0	100,0	80,4	19,6	5,0	17,1	8,4	26,9	15,6	27,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237 005,4	1,8	2,0	0,8	-2,3	0,6	3,6	1,9	4,3	1,1
2008	238 642,1	0,7	1,0	-0,6	-2,0	-0,5	-2,0	1,0	2,6	1,4
2009	230 970,5	-3,2	-3,3	-2,7	-2,2	-8,7	-8,3	-2,5	-3,4	1,1
2009 Q2	57 761,5	-3,6	-3,8	-2,7	-0,9	-10,1	-8,8	-2,6	-3,8	1,0
Q3	57 578,7	-3,5	-3,7	-2,7	-2,6	-9,8	-8,7	-2,5	-4,2	1,2
Q4	57 653,2	-2,6	-2,8	-1,9	-2,1	-7,0	-6,7	-2,2	-2,9	0,9
2010 Q1	57 622,3	-0,6	-0,6	-0,6	-2,6	-3,5	-3,7	-0,6	-0,2	2,0
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2009 Q2	-215,7	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-1,9	-0,2	-0,2	-0,7	0,5
Q3	-182,8	-0,3	-0,3	-0,6	-1,3	-0,8	-1,1	-0,4	-0,5	0,5
Q4	74,5	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,6	0,4
2010 Q1	-30,9	-0,1	0,0	-0,1	-1,1	-0,5	-1,9	0,0	0,4	0,6

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
2007	1,615	0,0	0,0	0,2	-0,7	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	1,614	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,5	0,3	-0,2	0,3	0,3
2009	1,592	-1,4	-1,5	-0,6	-0,1	-3,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,3
2009 Q2	0,397	-1,7	-2,0	-0,7	1,0	-5,3	-1,6	-0,9	-1,5	-0,5
Q3	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,1	-3,8	-1,6	-0,6	-1,4	-0,2
Q4	0,400	-0,5	-0,7	0,3	0,1	-0,9	-1,4	0,0	-0,8	-0,1
2010 Q1	0,399	0,7	0,7	0,3	-1,2	2,0	1,2	0,8	0,2	0,6

Quelle: Eurostat.

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

2) Im Jahr 2009.

5.3 Arbeitsmärkte
4. Arbeitslosigkeit ¹⁾
(saisonbereinigt)

	Insgesamt		Nach Alter ²⁾				Nach Geschlecht ³⁾			
	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 % ⁴⁾	100,0		78,4		21,6		53,8		46,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,389	7,5	6,488	9,4
2007	11,679	7,5	9,127	6,6	2,552	14,9	5,737	6,7	5,942	8,5
2008	11,891	7,6	9,265	6,6	2,626	15,4	5,998	6,9	5,893	8,3
2009	14,866	9,4	11,646	8,2	3,220	19,4	7,997	9,3	6,869	9,6
2009 Q2	14,762	9,3	11,535	8,2	3,227	19,3	7,945	9,2	6,817	9,5
Q3	15,294	9,7	11,993	8,5	3,300	19,9	8,260	9,6	7,034	9,8
Q4	15,517	9,8	12,250	8,7	3,267	20,0	8,430	9,8	7,087	9,9
2010 Q1	15,671	9,9	12,419	8,8	3,252	20,1	8,486	9,8	7,185	10,0
Q2	15,821	10,0	12,618	8,9	3,203	20,0	8,495	9,9	7,327	10,2
2010 Febr.	15,673	9,9	12,400	8,7	3,273	20,2	8,503	9,9	7,170	10,0
März	15,750	10,0	12,512	8,8	3,237	20,0	8,491	9,9	7,259	10,1
April	15,785	10,0	12,539	8,8	3,246	20,1	8,503	9,9	7,282	10,1
Mai	15,838	10,0	12,626	8,9	3,212	20,0	8,502	9,9	7,336	10,2
Juni	15,841	10,0	12,690	8,9	3,151	19,8	8,479	9,8	7,362	10,2
Juli	15,833	10,0	12,729	9,0	3,104	19,6	8,428	9,8	7,405	10,3

Quelle: Eurostat.

- 1) Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- 2) Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- 3) Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.
- 4) Im Jahr 2009.



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	
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
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	0,4	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
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	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,0
2009	44,5	44,2	11,3	9,2	2,0	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,2	0,3	0,4	40,5

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾		
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleisungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers				
											Gezahlt von EU-Institu- tionen		Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47,5	43,6	10,3	4,8	3,8	24,7	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,7
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	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,5	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	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	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,3	10,0	5,0	3,0	24,3	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,9
2009	50,7	46,5	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	47,9

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		
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7	
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	0,1	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3	
2006	-1,3	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2	
2007	-0,6	-1,1	0,0	-0,1	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1	
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3	
2009	-6,2	-5,0	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,1	10,8	5,6	5,8	2,0	2,2	8,8	13,2	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	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
2006	0,3	-1,6	3,0	-3,6	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,5	-1,5	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,1	-5,1	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,2	-0,4	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,3	-7,7	-4,1	-3,3	-2,7	0,9	2,9	-4,5	0,7	-0,4	-2,8	-1,7	-2,3	4,2
2009	-6,0	-3,3	-14,3	-13,6	-11,2	-7,5	-5,3	-6,1	-0,7	-3,8	-5,3	-3,4	-9,4	-5,5	-6,8	-2,2

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 16 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 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 ESVG 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	
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,8	22,1	12,3	9,5	25,4
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,0	20,6	11,0	10,4	26,2
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,5	19,4	10,6	10,5	27,4
2003	69,0	2,1	12,4	5,0	49,6	39,7	19,6	11,0	9,1	29,3
2004	69,4	2,2	12,0	5,0	50,3	38,2	18,5	10,7	9,0	31,2
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,1	36,3	17,2	11,1	7,9	33,8
2006	68,2	2,4	11,5	4,1	50,2	34,4	17,4	9,3	7,7	33,8
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7	32,6	16,7	8,5	7,3	33,4
2008	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4	32,4	16,6	7,9	7,8	37,0
2009	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8	36,6	19,6	8,7	8,2	42,2

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats	Sonstige Währun- gen
2000	69,2	58,1	5,8	4,8	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,0	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,2	5,0	14,9	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	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,1	4,6	14,8	25,5	29,6	69,0	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,6	0,6
2007	65,9	53,9	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,6	23,5	27,8	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,7	23,3	28,3	68,6	0,8
2009	78,7	64,9	7,5	5,6	0,6	12,2	66,5	4,5	19,8	26,7	32,2	78,0	0,8

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	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
2006	88,1	67,6	24,9	97,8	39,6	63,7	106,5	64,6	6,5	63,7	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	65,0	25,0	95,7	36,2	63,8	103,5	58,3	6,7	61,9	45,5	59,5	63,6	23,4	29,3	35,2
2008	89,8	66,0	43,9	99,2	39,7	67,5	106,1	48,4	13,7	63,7	58,2	62,6	66,3	22,6	27,7	34,2
2009	96,7	73,2	64,0	115,1	53,2	77,6	115,8	56,2	14,5	69,1	60,9	66,5	76,8	35,9	35,7	44,0

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 16 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. 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 Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger				
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderun- gen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	MFIs		Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	Sonstige Gläubiger ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9	
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	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	0,1	-0,3	0,1	3,1	
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,6	-0,7	0,8	3,6	
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,6	
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,2	
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,4	-0,4	4,5	
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,1	2,5	0,5	4,0	

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾											Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁹⁾
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte		
			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte	Privati- sierungen	Kapital- zufüh- rungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	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	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,4	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,3	3,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,2	0,9	1,0	0,4	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0

Quelle: EZB.

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t).
- 2) Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- 3) Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- 4) Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- 5) 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	Q1	41,3	40,9	9,5	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
	Q2	44,7	43,9	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
	Q3	42,8	42,3	10,7	12,8	15,3	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
	Q4	48,9	48,0	12,9	14,2	16,1	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	43,6	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
	Q3	43,5	42,8	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,7
	Q4	49,0	48,2	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006	Q1	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	39,0
	Q2	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,1
	Q3	43,8	43,3	11,6	13,0	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
	Q4	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007	Q1	42,1	41,7	10,2	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
	Q2	45,6	45,2	12,7	13,5	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	41,4
	Q3	43,7	43,3	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
	Q4	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008	Q1	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	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	42,9	11,9	12,4	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
	Q4	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,7
2009	Q1	41,9	41,8	10,3	12,5	15,4	1,8	1,0	0,2	0,2	38,4
	Q2	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,5	0,6	0,5	40,1
	Q3	42,6	42,2	10,9	12,3	15,5	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0
	Q4	48,5	47,9	12,7	13,7	16,4	3,2	1,0	0,7	0,5	43,2
2010	Q1	41,4	41,3	10,0	12,3	15,3	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

		Insgesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo	
			Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorleis-tungen	Zins-ausgaben	Laufende Übertra-gungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermögens-transfers			12	13
2004	Q1	46,3	42,9	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
	Q2	46,6	43,2	10,4	4,8	3,2	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,4
	Q3	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
	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	46,7	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
	Q2	46,1	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	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,6	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
	Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006	Q1	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
	Q2	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	3,0
	Q3	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
	Q4	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007	Q1	44,3	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,2	0,8
	Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,9	1,0	4,2
	Q3	44,5	41,1	9,5	4,7	2,9	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,8	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	44,6	41,4	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
	Q2	45,2	41,9	10,1	4,9	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,3	2,9
	Q3	45,4	41,9	9,6	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,2	0,9
	Q4	51,8	46,8	11,0	6,1	2,8	26,9	23,0	1,4	5,0	3,4	1,6	-3,0	-0,2
2009	Q1	48,4	44,9	10,5	5,3	2,9	26,3	22,4	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,4	-3,6
	Q2	50,1	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	4,0	2,7	1,3	-5,7	-2,6
	Q3	49,2	45,3	10,3	5,2	2,7	27,0	23,4	1,4	3,8	2,6	1,1	-6,6	-3,9
	Q4	54,7	49,4	11,4	6,3	2,5	29,1	24,8	1,6	5,4	3,4	1,9	-6,2	-3,7
2010	Q1	49,5	45,9	10,5	5,2	2,8	27,4	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,0	-5,2

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

- 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 Verschuldung (in % des BIP)

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

		Schuldarten				
		Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere
		1	2	3	4	5
2007	Q2	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
	Q3	67,6	2,1	11,1	5,1	49,3
	Q4	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7
2008	Q1	67,0	2,1	11,2	5,0	48,7
	Q2	67,3	2,1	11,2	4,9	49,0
	Q3	67,4	2,1	11,1	5,5	48,6
	Q4	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4
2009	Q1	72,8	2,3	11,3	7,9	51,4
	Q2	76,1	2,3	11,6	8,4	53,7
	Q3	77,9	2,3	11,8	9,2	54,6
	Q4	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8
2010	Q1	80,5	2,4	12,2	8,4	57,6

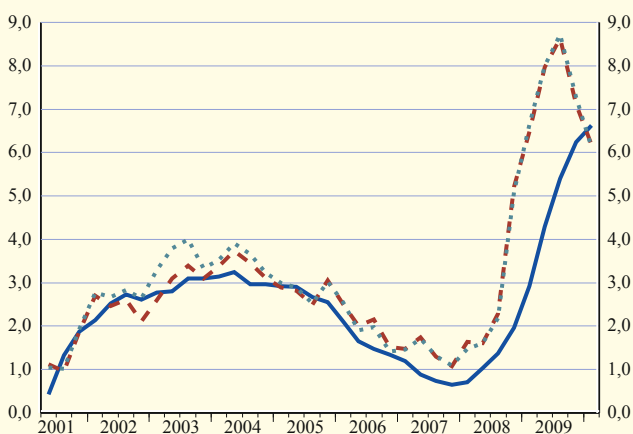
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

		Schuldenstandsänderung	Finanzierungssaldo	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Nettoverschuldung	
				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
2007	Q2	4,2	1,0	5,2	4,9	4,1	0,0	0,5	0,3	0,6	-0,3	3,5
	Q3	-0,6	-0,8	-1,4	-1,4	-2,1	0,0	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,6
	Q4	-3,6	-0,7	-4,2	-2,9	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	-0,1	-1,2	-3,4
2008	Q1	6,7	-2,4	4,3	3,4	2,0	0,0	1,1	0,3	0,1	0,9	6,6
	Q2	4,0	-0,3	3,7	3,9	1,8	0,3	1,3	0,4	0,0	-0,2	3,9
	Q3	2,2	-2,2	0,0	-0,9	-1,6	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	1,8
	Q4	7,9	-3,0	5,0	5,8	0,8	2,6	0,5	1,9	-0,1	-0,8	8,0
2009	Q1	12,1	-6,4	5,6	6,5	5,1	-0,1	0,8	0,7	-1,1	0,2	13,2
	Q2	9,9	-5,7	4,2	3,3	2,5	-0,6	0,1	1,2	0,6	0,3	9,3
	Q3	4,7	-6,6	-1,9	-2,9	-3,1	0,7	-0,1	-0,4	0,2	0,8	4,5
	Q4	2,1	-6,2	-4,1	-2,6	-2,7	0,0	0,0	0,1	-0,3	-1,1	2,4
2010	Q1	8,3	-8,0	0,2	0,7	0,7	0,0	-0,4	0,4	-0,1	-0,4	8,4

A28 Defizit, Nettoneverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

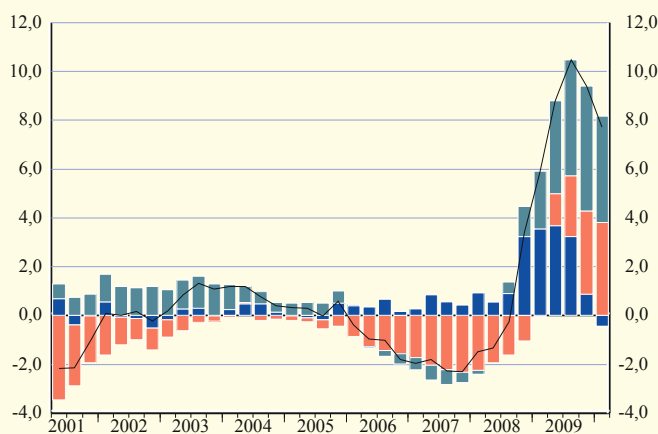
— Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
... Nettoneverschuldung



A29 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 Bestandsdaten in Quartal t sind ausgedrückt in Prozent der Summe des BIP in Quartal t und den drei vorangegangenen Quartalen.



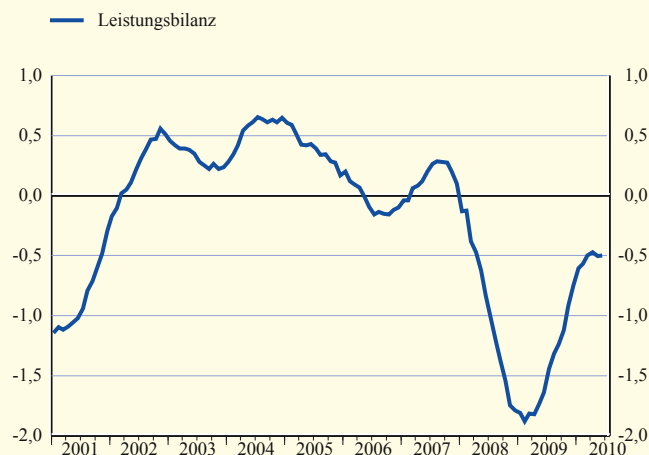
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht¹⁾ (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gen	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- gen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	13,5	48,0	49,6	2,9	-87,0	5,0	18,5	-10,7	-73,7	151,5	-63,7	-19,6	-5,1	-7,8
2008	-153,8	-19,1	41,4	-76,6	-99,5	9,8	-144,0	163,2	-198,7	344,1	-62,5	83,7	-3,4	-19,2
2009	-55,9	40,7	29,9	-38,2	-88,2	6,2	-49,7	43,0	-78,9	308,7	42,1	-233,3	4,5	6,8
2009 Q2	-22,0	14,0	6,9	-25,5	-17,3	2,2	-19,8	10,9	0,3	70,8	22,9	-81,7	-1,4	8,9
Q3	-3,6	13,8	12,2	-6,7	-22,8	1,4	-2,2	-12,6	-23,7	78,2	-4,5	-62,9	0,3	14,8
Q4	6,8	20,5	9,1	-3,1	-19,7	1,2	8,0	-6,2	9,0	53,9	7,9	-76,9	-0,1	-1,8
2010 Q1	-25,4	2,8	3,3	3,3	-34,8	2,6	-22,9	24,4	-34,9	22,4	1,8	39,8	-4,6	-1,6
Q2	-24,4	8,9	10,9	-26,6	-17,7	1,8	-22,6	23,9	-31,0	99,8	-0,9	-45,1	1,0	-1,3
2009 Juni	1,5	7,3	1,8	-6,2	-1,3	0,3	1,8	-16,6	-24,8	42,3	0,5	-34,2	-0,4	14,8
Juli	8,1	14,1	3,9	-3,0	-6,9	0,9	9,0	-19,4	7,2	-26,5	6,4	-2,9	-3,7	10,4
Aug.	-6,1	-1,9	4,1	0,0	-8,3	0,5	-5,5	-10,8	1,7	25,7	-9,8	-29,2	0,8	16,3
Sept.	-5,6	1,5	4,1	-3,7	-7,5	0,0	-5,6	17,6	-32,6	78,9	-1,1	-30,8	3,3	-11,9
Okt.	-1,3	8,7	2,9	0,2	-13,2	-0,3	-1,6	1,1	3,8	6,2	1,6	-9,8	-0,6	0,5
Nov.	-2,4	5,5	1,2	-3,1	-6,0	1,0	-1,4	3,4	-3,5	-7,3	-0,1	13,0	1,4	-2,0
Dez.	10,6	6,4	4,9	-0,2	-0,6	0,5	11,0	-10,6	8,8	55,1	6,4	-80,1	-0,8	-0,4
2010 Jan.	-14,4	-7,7	0,8	0,9	-8,5	1,6	-12,8	32,0	9,2	21,4	3,6	-3,6	1,5	-19,2
Febr.	-8,7	4,2	1,2	1,9	-16,1	0,8	-7,9	-8,4	-17,6	2,4	-0,7	11,3	-3,7	16,3
März	-2,2	6,2	1,3	0,4	-10,2	0,1	-2,1	0,8	-26,5	-1,4	-1,0	32,1	-2,5	1,3
April	-7,5	2,9	3,2	-5,8	-7,7	-0,2	-7,7	8,6	-11,4	32,3	0,3	-12,5	0,0	-1,0
Mai	-17,9	0,4	3,9	-16,9	-5,4	2,0	-16,0	16,3	-12,4	64,4	-2,5	-33,1	-0,1	-0,3
Juni	1,0	5,6	3,8	-3,9	-4,6	0,0	1,0	-1,0	-7,2	3,2	1,3	0,6	1,2	0,0
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2010 Juni	-46,6	46,0	35,5	-33,0	-95,0	6,9	-39,7	29,6	-80,6	254,3	4,4	-145,1	-3,4	10,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2010 Juni	-0,5	0,5	0,4	-0,4	-1,1	0,1	-0,4	0,3	-0,9	2,8	0,0	-1,6	0,0	0,1

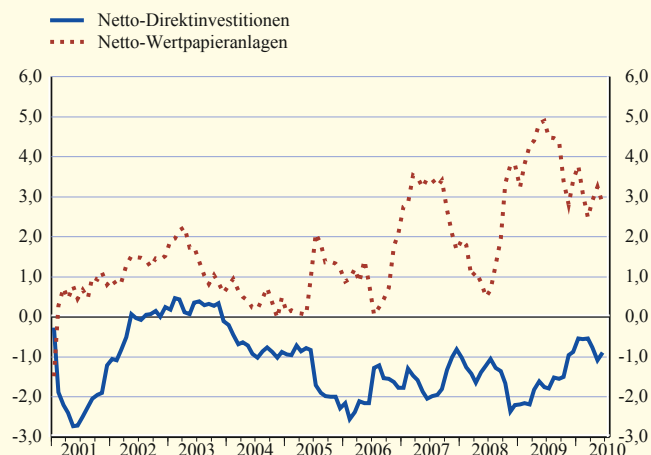
A30 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



A31 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

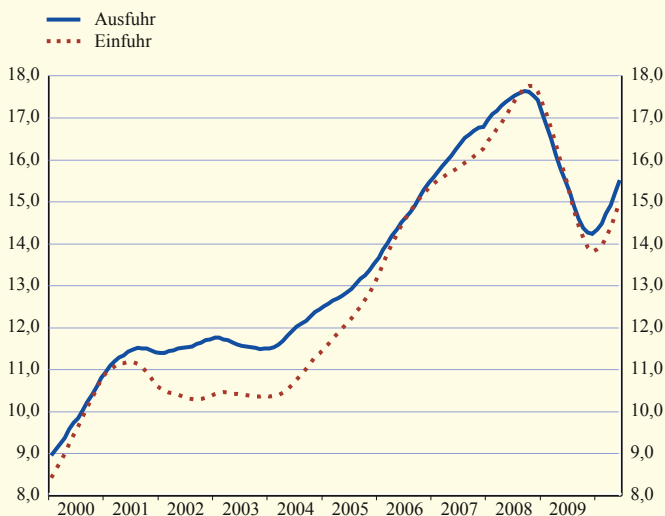
(in Mrd €, Transaktionen)

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	
2007	2 702,7	2 689,2	13,5	1 518,0	1 470,1	494,9	445,3	598,7	595,8	91,0	6,4	178,1	20,7	25,7	20,7
2008	2 732,5	2 886,3	-153,8	1 580,4	1 599,5	517,6	476,2	546,1	622,6	88,5	6,7	188,0	21,4	24,2	14,5
2009	2 269,9	2 325,8	-55,9	1 291,2	1 250,5	469,8	439,9	416,0	454,2	92,9	6,1	181,1	21,6	19,0	12,8
2009 Q2	559,5	581,4	-22,0	312,5	298,5	114,8	107,9	111,2	136,7	21,0	1,6	38,3	5,4	4,9	2,8
Q3	556,0	559,6	-3,6	322,5	308,7	124,0	111,9	95,1	101,8	14,3	1,6	37,2	5,5	3,9	2,4
Q4	597,3	590,4	6,8	348,8	328,2	120,6	111,5	96,2	99,2	31,7	1,5	51,4	5,7	6,0	4,9
2010 Q1	579,0	604,4	-25,4	348,7	346,0	110,1	106,8	99,1	95,7	21,0	1,4	55,8	5,0	5,1	2,5
Q2	622,8	647,2	-24,4	387,8	378,9	121,7	110,8	96,3	122,8	17,1	.	34,7	.	4,2	2,5
2010 April	195,4	202,9	-7,5	122,9	120,0	38,2	35,0	30,2	36,0	4,1	.	11,8	.	0,7	0,9
Mai	203,7	221,6	-17,9	124,6	124,1	40,0	36,2	31,5	48,4	7,6	.	13,0	.	2,7	0,8
Juni	223,7	222,7	1,0	140,3	134,7	43,4	39,6	34,6	38,5	5,4	.	9,9	.	0,8	0,8
Saisonbereinigt															
2009 Q4	568,6	575,7	-7,1	332,7	317,6	117,3	108,5	92,1	101,8	26,5	.	47,8	.	.	.
2010 Q1	606,5	616,0	-9,6	363,6	353,2	120,7	111,5	102,5	104,7	19,7	.	46,6	.	.	.
Q2	625,9	643,5	-17,6	390,7	384,5	122,8	113,3	93,8	104,4	18,6	.	41,2	.	.	.
2010 April	200,2	205,8	-5,6	124,4	123,8	40,3	36,3	30,2	33,1	5,3	.	12,5	.	.	.
Mai	212,8	220,2	-7,4	132,2	129,3	41,4	38,1	31,0	37,0	8,2	.	15,8	.	.	.
Juni	212,9	217,5	-4,6	134,0	131,4	41,1	38,9	32,7	34,3	5,1	.	12,9	.	.	.
Über 12 Monate kumulierte Transaktionen															
2010 Juni	2 351,6	2 396,6	-45,1	1 403,1	1 358,0	476,0	440,4	385,8	420,3	86,6	.	177,9	.	.	.
Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP															
2010 Juni	26,0	26,5	-0,5	15,5	15,0	5,3	4,9	4,3	4,6	1,0	.	2,0	.	.	.

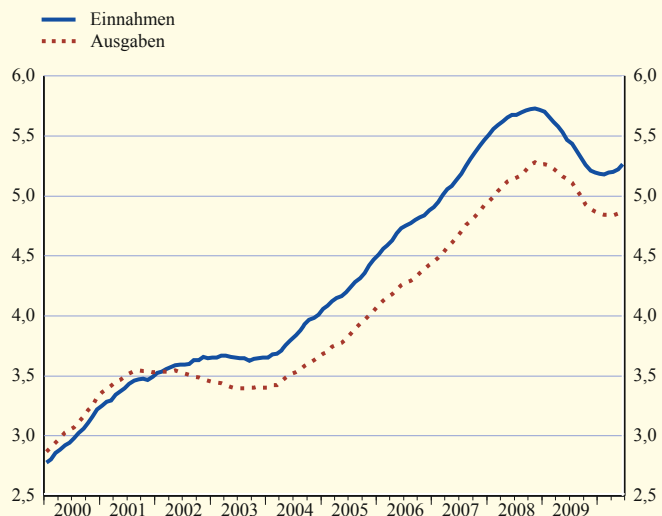
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



A33 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
2007	18,8	10,3	579,9	585,5	208,7	70,9	137,7	44,2	26,6	25,2	45,3	113,7	118,8	111,1	180,5	197,8
2008	18,9	10,4	527,1	612,2	154,4	17,9	147,0	50,0	29,9	24,8	43,0	119,0	125,2	125,3	174,5	196,1
2009	19,0	11,6	397,0	442,7	129,1	21,9	104,8	31,9	20,3	20,7	30,9	79,6	108,6	139,8	108,2	97,8
2009 Q1	4,7	2,1	108,8	114,4	34,1	7,8	26,7	15,2	5,2	5,1	6,9	13,3	29,4	37,5	33,3	31,9
Q2	4,6	2,6	106,6	134,2	33,1	1,5	25,6	4,3	5,6	5,9	10,6	38,8	27,5	36,6	29,8	27,2
Q3	4,6	3,5	90,5	98,4	29,0	7,5	25,1	8,5	4,1	4,7	7,1	13,9	27,4	34,8	22,9	19,9
Q4	5,1	3,5	91,1	95,8	32,9	5,0	27,4	3,8	5,4	5,0	6,3	13,7	24,3	30,9	22,2	18,8
2010 Q1	4,9	2,1	94,2	93,6	37,8	2,8	28,2	12,3	4,5	4,3	5,8	12,0	25,0	31,7	21,0	17,3

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	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	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
Q2 2009 bis Q1 2010	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	2 291,7	802,5	45,1	67,5	391,9	237,5	60,4	36,6	30,8	93,5	31,3	46,8	71,4	168,5	307,6	702,8
Warenhandel	1 332,5	440,0	27,4	42,9	188,3	181,2	0,2	20,2	15,8	76,0	23,3	29,7	51,3	84,7	156,6	434,9
Dienstleistungen	469,6	157,6	10,9	12,5	101,8	26,8	5,5	7,1	6,5	12,8	6,3	10,4	13,0	50,0	70,6	135,2
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	401,6	140,6	6,2	10,8	89,9	26,2	7,6	8,9	7,6	4,5	1,6	6,5	6,7	26,7	75,7	122,9
Vermögenseinkommen	382,4	133,8	6,1	10,7	88,2	25,5	3,4	8,9	7,5	4,4	1,5	6,5	6,7	19,3	73,8	119,9
Laufende Übertragungen	88,1	64,3	0,7	1,2	11,9	3,3	47,2	0,4	0,8	0,2	0,0	0,2	0,3	7,1	4,8	9,9
Vermögensübertragungen	19,9	16,1	0,0	0,0	0,8	0,3	14,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,9	
Ausgaben																
Leistungsbilanz	2 335,8	751,3	39,7	66,9	332,5	212,8	99,4	-	24,3	-	-	84,4	-	157,3	315,6	-
Warenhandel	1 281,4	369,8	25,7	37,8	140,5	165,8	0,0	20,5	10,3	157,7	18,8	42,1	85,1	71,7	117,0	388,5
Dienstleistungen	438,1	132,6	7,0	10,3	83,2	31,9	0,2	5,5	5,5	10,1	4,4	7,8	7,8	42,0	92,3	130,1
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	433,5	136,8	6,2	17,7	96,4	10,9	5,7	-	6,9	-	-	34,2	-	37,3	99,7	-
Vermögenseinkommen	421,9	129,3	6,1	17,6	94,8	5,2	5,7	-	6,8	-	-	34,1	-	36,7	98,8	-
Laufende Übertragungen	182,7	112,1	0,8	1,1	12,5	4,2	93,5	1,4	1,8	2,9	0,7	0,4	0,5	6,2	6,7	50,0
Vermögensübertragungen	12,6	2,4	0,1	0,1	1,0	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,3	7,8
Saldo																
Leistungsbilanz	-44,1	51,1	5,4	0,6	59,4	24,7	-39,0	-	6,4	-	-	-37,6	-	11,2	-8,0	-
Warenhandel	51,1	70,2	1,6	5,1	47,8	15,4	0,2	-0,3	5,5	-81,6	4,5	-12,4	-33,8	13,0	39,6	46,3
Dienstleistungen	31,4	24,9	3,9	2,2	18,7	-5,0	5,2	1,7	1,1	2,7	1,9	2,6	5,3	7,9	-21,7	5,1
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-32,0	3,8	0,0	-6,9	-6,5	15,3	1,9	-	0,7	-	-	-27,6	-	-10,6	-24,0	-
Vermögenseinkommen	-39,6	4,5	0,0	-6,9	-6,5	20,3	-2,3	-	0,8	-	-	-27,6	-	-17,4	-25,1	-
Laufende Übertragungen	-94,6	-47,8	-0,1	0,1	-0,6	-0,9	-46,3	-1,1	-0,9	-2,7	-0,6	-0,2	-0,2	0,9	-1,9	-40,1
Vermögensübertragungen	7,3	13,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	13,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-4,9

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	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2006	12 384,3	13 399,8	-1 015,5	144,7	156,5	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,8	4 720,4	325,8
2007	13 908,5	15 155,8	-1 247,3	154,2	168,0	-13,8	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 382,9	5 468,6	347,2
2008	13 315,2	14 949,2	-1 634,0	143,9	161,6	-17,7	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 468,8	5 653,6	374,2
2009 Q3	13 381,5	14 979,0	-1 597,5	148,7	166,5	-17,8	4 042,1	3 345,1	4 059,8	6 626,7	-60,1	4 908,9	5 007,2	430,8
Q4	13 717,2	15 105,7	-1 388,5	153,0	168,5	-15,5	4 174,6	3 423,8	4 196,6	6 761,8	-45,6	4 929,1	4 920,1	462,4
2010 Q1	14 365,3	15 701,3	-1 336,0	159,8	174,6	-14,9	4 318,6	3 469,4	4 453,4	7 102,0	-37,4	5 132,1	5 129,9	498,7
Veränderung der Bestände														
2005	2 209,7	2 070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1 012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1 545,8	1 845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1 524,2	1 756,0	-231,9	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	829,1	748,1	21,4
2008	-593,3	-206,6	-386,6	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	85,9	185,1	27,0
2009 Q4	335,7	126,7	209,0	14,4	5,5	9,0	132,6	78,7	136,8	135,1	14,5	20,3	-87,1	31,5
2010 Q1	648,2	595,6	52,6	29,3	26,9	2,4	144,0	45,6	256,8	340,2	8,2	202,9	209,8	36,3
Transaktionen														
2006	1 728,6	1 719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1 946,6	1 935,9	10,7	21,6	21,5	0,1	476,5	402,9	438,5	589,9	63,7	962,8	943,1	5,1
2008	464,8	628,0	-163,2	5,0	6,8	-1,8	323,8	125,1	-10,2	333,9	62,5	85,3	169,0	3,4
2009	-170,6	-121,7	-48,9	-1,9	-1,4	-0,5	289,8	210,9	68,2	391,8	-42,1	-482,1	-724,3	-4,5
2009 Q4	41,1	34,9	6,2	1,8	1,5	0,3	38,3	47,3	32,0	85,9	-7,9	-21,4	-98,3	0,1
2010 Q1	192,5	216,9	-24,4	8,7	9,8	-1,1	40,4	5,5	64,9	87,3	-1,8	84,4	124,2	4,6
Q2	72,5	96,5	-23,9	3,2	4,2	-1,0	38,4	7,4	-6,7	93,1	0,9	41,0	-4,1	-1,0
2010 Febr.	56,2	47,9	8,4	.	.	.	16,1	-1,6	8,4	10,7	0,7	27,4	38,7	3,7
März	50,6	51,4	-0,8	.	.	.	30,6	4,1	25,2	23,9	1,0	-8,7	23,4	2,5
April	128,9	137,5	-8,6	.	.	.	15,7	4,3	17,3	49,6	-0,3	96,2	83,7	0,0
Mai	96,9	113,2	-16,3	.	.	.	13,9	1,6	-12,3	52,1	2,5	92,7	59,5	0,1
Juni	-153,2	-154,2	1,0	.	.	.	8,7	1,5	-11,7	-8,5	-1,3	-147,8	-147,2	-1,2
Sonstige Veränderungen														
2005	851,4	749,6	101,7	10,4	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-422,5	-179,9	-242,5	-4,7	-2,0	-2,7	-57,1	-1,5	-179,0	16,6	-69,0	-133,6	-195,0	16,3
2008	-1 058,0	-834,6	-223,4	-11,4	-9,0	-2,4	-152,1	-38,8	-857,5	-811,8	-72,7	0,6	16,1	23,6
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
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	-531,1	-291,5	-239,6	-5,9	-3,2	-2,7	-113,3	-5,9	-219,2	-106,0	.	-185,0	-179,6	-13,7
2008	-40,3	59,3	-99,6	-0,4	0,6	-1,1	-17,3	-0,2	1,8	42,0	.	-34,0	17,5	9,2
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
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	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1 013,8	-1 102,1	88,3	-11,0	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
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	30,7	-16,9	47,6	0,3	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-33,0	12,4	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-20,9	191,6	-212,5	-0,2	2,1	-2,3	18,0	87,4	-56,9	102,2	.	25,4	2,0	-7,3
Veränderung der Bestände in %														
2005	15,2	13,4	.	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	.	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,3	.	.	.	.	15,1	14,7	10,0	9,8	.	21,2	20,0	1,6
2008	3,3	4,2	.	.	.	.	9,2	4,0	-0,5	5,3	.	1,6	3,2	1,0
2009 Q4	-1,3	-0,8	.	.	.	.	7,7	6,6	1,7	6,3	.	-9,0	-12,7	-1,2
2010 Q1	1,9	1,5	.	.	.	.	5,8	5,5	5,3	6,4	.	-3,0	-6,5	1,3
Q2	2,6	2,2	.	.	.	.	4,4	3,0	3,4	5,6	.	0,6	-2,5	0,7

Quelle: EZB.

1) Finanzderivate (netto) sind in den Aktiva enthalten.

7.3 Kapitalbilanz

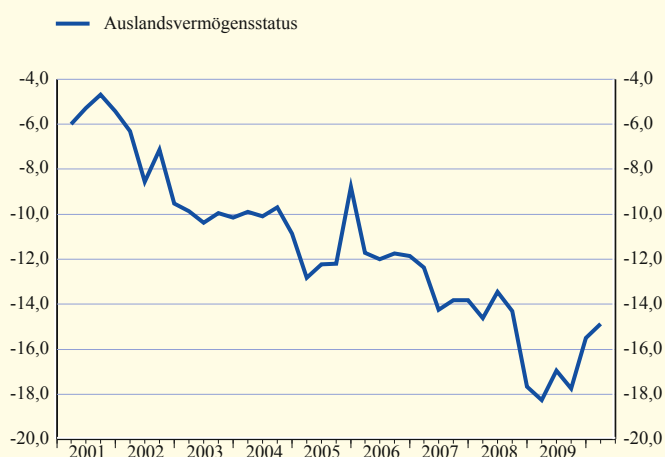
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

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)														
2007	3 572,8	2 886,7	240,8	2 645,9	686,1	6,4	679,7	3 130,7	2 401,0	69,5	2 331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3 744,4	2 946,9	234,8	2 712,1	797,5	9,3	788,2	3 217,0	2 405,5	77,0	2 328,5	811,6	16,4	795,1
2009 Q4	4 174,6	3 251,5	252,3	2 999,2	923,1	14,6	908,5	3 423,8	2 550,2	77,9	2 472,3	873,6	14,7	858,9
2010 Q1	4 318,6	3 362,2	264,9	3 097,3	956,4	15,3	941,1	3 469,4	2 640,3	80,0	2 560,2	829,1	14,9	814,2
Transaktionen														
2008	323,8	195,1	-4,8	199,9	128,7	-0,2	128,9	125,1	93,0	-1,3	94,3	32,1	1,6	30,4
2009	289,8	214,6	23,2	191,4	75,2	3,4	71,9	210,9	207,7	7,9	199,8	3,2	-0,7	3,9
2009 Q4	38,3	52,0	0,0	52,0	-13,7	1,7	-15,4	47,3	56,3	2,8	53,5	-9,0	-0,1	-9,0
2010 Q1	40,4	8,4	6,2	2,2	32,0	0,2	31,7	5,5	67,5	1,4	66,1	-62,1	-0,2	-61,9
2010 Q2	38,4	3,2	-0,2	3,4	35,2	0,5	34,7	7,4	8,8	2,0	6,8	-1,4	0,4	-1,8
2010 Febr.	16,1	6,9	3,9	2,9	9,2	0,2	9,0	-1,6	49,3	0,0	49,3	-50,9	4,5	-55,3
2010 März	30,6	13,8	1,6	12,2	16,8	0,0	16,8	4,1	11,2	0,2	11,0	-7,1	-2,1	-5,0
2010 April	15,7	1,3	0,8	0,5	14,4	0,3	14,1	4,3	5,3	0,4	4,9	-1,0	1,5	-2,5
2010 Mai	13,9	3,3	-1,4	4,7	10,6	0,2	10,3	1,6	1,7	0,8	0,9	-0,2	1,0	-1,2
2010 Juni	8,7	-1,5	0,3	-1,8	10,2	0,0	10,3	1,5	1,8	0,8	1,0	-0,3	-2,2	1,9
Wachstumsraten														
2007	15,1	14,4	8,3	15,0	18,5	-55,0	18,7	14,7	14,6	8,8	14,7	15,3	6,3	15,4
2008	9,2	6,8	-2,0	7,6	18,9	-2,0	19,1	4,0	3,9	-1,8	4,1	4,5	9,9	4,4
2009 Q4	7,7	7,2	9,9	7,0	9,4	36,9	9,1	6,6	8,7	11,0	8,6	0,4	-4,5	0,5
2010 Q1	5,8	5,6	4,6	5,7	6,8	27,2	6,5	5,5	9,7	11,5	9,7	-6,3	-6,8	-6,3
2010 Q2	4,4	3,2	1,7	3,3	8,7	25,2	8,5	3,0	6,8	12,0	6,6	-8,0	-5,5	-8,0

A34 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

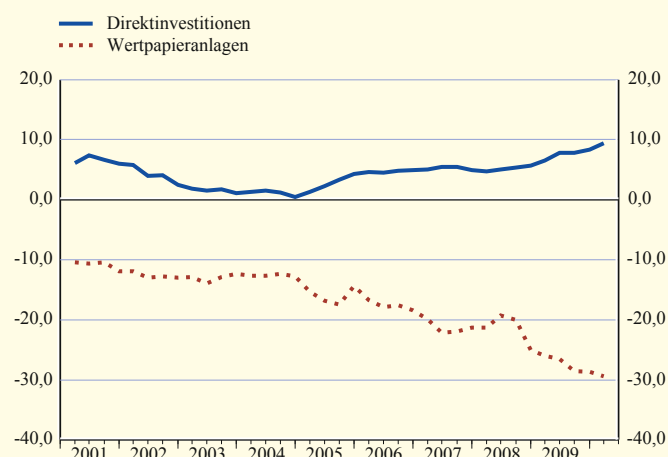
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A35 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						
		1	2	3	Euro-system 4	5	Staat 6	Zusammen 7	MFIs 8	Euro-system 9	10	Staat 11	Zusammen 12	MFIs 13	Euro-system 14	15	Staat 16
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2007	4 631,6	1 961,8	136,7	2,8	1 825,1	44,6	2 279,7	990,2	16,4	1 289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5	
2008	3 763,9	1 162,7	68,4	3,0	1 094,3	27,3	2 179,1	970,9	19,9	1 208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3	
2009 Q4	4 196,6	1 474,4	79,2	3,4	1 395,2	34,4	2 327,7	916,7	17,0	1 411,0	38,3	394,5	329,3	44,9	65,2	2,0	
2010 Q1	4 453,4	1 635,6	90,2	3,6	1 545,3	39,1	2 431,9	939,0	17,3	1 492,9	35,7	385,9	316,7	41,0	69,2	0,6	
Transaktionen																	
2007	438,5	64,7	26,7	0,0	38,0	8,2	290,5	148,0	4,9	142,4	3,3	83,3	63,3	26,3	20,0	0,8	
2008	-10,2	-103,9	-38,4	0,6	-65,6	-0,2	96,7	44,1	3,2	52,6	2,6	-3,0	26,8	15,1	-29,8	0,4	
2009	68,2	45,1	-2,9	-0,2	48,0	1,6	24,3	-101,5	-3,5	125,8	17,2	-1,2	3,1	-12,7	-4,3	1,0	
2009 Q4	32,0	34,3	-0,5	-0,2	34,9	0,4	20,1	-12,2	-0,5	32,3	-1,5	-22,4	-20,3	1,3	-2,1	0,8	
2010 Q1	64,9	34,5	9,2	0,0	25,3	1,0	51,7	3,7	0,2	48,0	-1,8	-21,4	-20,2	-6,1	-1,1	-1,5	
2010 Q2	-6,7	-6,1	0,4	-0,2	-6,6	.	8,0	-18,1	0,8	26,1	.	-8,6	-16,2	-5,4	7,5	.	
2010 Febr.	8,4	4,0	2,0	0,0	1,9	.	14,1	4,1	0,0	9,9	.	-9,6	-10,2	-1,0	0,5	.	
2010 März	25,2	18,4	6,5	0,0	11,8	.	33,5	5,0	0,1	28,5	.	-26,6	-22,6	-7,4	-4,0	.	
2010 April	17,3	6,4	2,7	-0,2	3,7	.	14,3	5,3	0,6	9,0	.	-3,4	-6,9	0,7	3,4	.	
2010 Mai	-12,3	-15,6	-0,9	0,0	-14,7	.	-1,1	-14,5	1,0	13,4	.	4,3	-0,4	7,8	4,7	.	
2010 Juni	-11,7	3,0	-1,4	0,0	4,4	.	-5,2	-8,9	-0,8	3,8	.	-9,5	-8,9	-13,9	-0,7	.	
Wachstumsraten																	
2007	10,0	3,3	22,3	-0,5	2,0	21,3	13,9	16,6	38,9	11,9	23,2	23,9	23,7	272,7	29,4	277,4	
2008	-0,5	-6,2	-30,0	24,6	-4,5	-0,5	4,3	4,6	20,4	4,1	15,6	-0,6	9,1	41,9	-32,3	71,6	
2009 Q4	1,7	3,3	-4,5	-7,2	3,7	5,8	1,0	-10,3	-17,7	10,3	93,2	-0,9	0,1	-22,0	-5,9	73,2	
2010 Q1	5,3	9,3	16,5	-7,0	8,9	7,4	5,9	-5,2	-5,6	14,6	93,7	-11,1	-11,4	-32,1	-9,8	-67,0	
2010 Q2	3,4	7,9	17,4	-10,7	7,4	.	4,7	-3,6	-1,7	10,5	.	-16,9	-18,6	-39,1	-9,5	.	

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate						Schuldverschreibungen							
		Zusammen		MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere				
		1	2	3	4	5	6	7	Staat 8	9	10	11	Staat 12		
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2007	6 556,5	3 272,5	594,6	2 677,9	3 041,1	1 143,5	1 897,6	1 118,5	243,0	141,5	101,5	76,1			
2008	6 078,6	2 168,7	640,7	1 528,0	3 466,5	1 263,8	2 202,8	1 357,1	443,3	108,9	334,4	272,9			
2009 Q4	6 761,8	2 692,9	689,3	2 003,6	3 510,1	1 150,0	2 360,1	1 519,3	558,8	86,9	471,8	418,5			
2010 Q1	7 102,0	2 813,9	663,2	2 150,7	3 733,5	1 189,5	2 544,0	1 656,9	554,6	113,4	441,1	389,4			
Transaktionen															
2008	333,9	-107,1	94,8	-201,9	236,3	26,3	210,0	196,7	204,7	-20,1	224,8	194,6			
2009	376,9	123,7	9,3	114,4	119,1	-16,3	135,4	127,8	134,1	1,2	132,9	156,4			
2009 Q4	85,9	34,2	-4,2	38,4	27,3	5,4	22,0	11,1	24,4	18,2	6,2	4,4			
2010 Q1	87,3	4,9	-21,5	26,4	72,2	13,6	58,6	84,4	10,2	35,5	-25,3	-18,2			
2010 Q2	93,1	19,1	3,9	15,2	88,6	-3,1	91,7	.	-14,6	-6,2	-8,4	.			
2010 Febr.	10,7	22,1	-8,5	30,6	-11,4	-17,5	6,2	.	0,0	13,5	-13,5	.			
2010 März	23,9	-0,1	-3,3	3,2	31,1	0,2	30,9	.	-7,1	13,1	-20,2	.			
2010 April	49,6	-3,9	1,0	-4,9	49,7	17,9	31,8	.	3,8	5,7	-2,0	.			
2010 Mai	52,1	4,1	-9,9	14,0	39,4	-7,5	46,8	.	8,6	1,6	7,0	.			
2010 Juni	-8,5	18,9	12,8	6,1	-0,5	-13,5	13,1	.	-26,9	-13,5	-13,5	.			
Wachstumsraten															
2007	9,8	5,5	4,4	5,8	13,3	15,5	12,1	13,9	29,6	55,3	10,1	32,0			
2008	5,3	-4,7	16,2	-9,8	7,8	2,3	11,1	17,6	81,5	-13,3	215,6	271,7			
2009 Q4	6,3	5,6	1,4	7,3	3,4	-1,3	6,1	9,4	30,2	7,7	39,3	58,0			
2010 Q1	6,4	6,6	-1,7	9,7	3,4	0,8	4,7	10,0	29,7	89,1	20,5	29,3			
2010 Q2	5,6	5,0	-1,5	7,3	4,7	0,6	6,7	.	14,8	90,4	3,8	.			

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)															
2007	5 382,9	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 883,7	196,2	1 520,0	473,1
2008	5 468,8	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 058,3	186,1	1 647,7	461,7
2009 Q4	4 929,1	29,7	29,4	0,3	2 842,3	2 811,7	30,6	123,8	8,4	62,2	10,0	1 933,3	184,9	1 514,8	409,3
2010 Q1	5 132,1	24,1	23,8	0,3	2 966,9	2 933,1	33,8	122,2	8,4	58,3	6,5	2 018,9	187,0	1 584,5	425,4
Transaktionen															
2007	962,8	22,0	22,0	0,0	546,7	539,5	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	401,9	14,1	344,9	54,9
2008	85,3	-9,4	-9,4	0,0	-48,4	-64,8	16,5	-7,0	-1,1	-7,2	-6,0	150,0	2,8	88,3	-41,1
2009	-491,0	-2,4	-2,4	0,0	-417,4	-396,9	-20,5	9,6	-0,3	8,0	1,1	-80,9	3,0	-86,6	-21,3
2009 Q4	-21,4	5,5	5,5	0,0	-7,3	-5,2	-2,1	6,7	0,0	6,3	1,1	-26,2	0,5	-28,3	-20,3
2010 Q1	84,4	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-7,3	-0,1	-8,0	-3,7	43,0	-1,0	31,4	-0,8
2010 Q2	41,0	-3,2	-3,2	.	2,9	.	.	5,9	.	.	5,7	35,4	.	.	8,9
2010 Febr.	27,4	-1,7	-1,7	.	15,3	.	.	-1,0	.	.	0,9	14,9	.	.	4,0
2010 März	-8,7	-0,2	-0,2	.	-22,1	.	.	-2,2	.	.	-1,6	15,8	.	.	-4,1
2010 April	96,2	1,2	1,2	.	70,7	.	.	4,9	.	.	4,9	19,4	.	.	5,7
2010 Mai	92,7	-3,9	-3,9	.	74,4	.	.	0,5	.	.	0,6	21,6	.	.	12,1
2010 Juni	-147,8	-0,5	-0,5	.	-142,2	.	.	0,5	.	.	0,2	-5,6	.	.	-8,9
Wachstumsraten															
2007	21,2	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,3	-6,5	-9,8	-12,6	-28,6	27,2	7,5	29,6	13,9
2008	1,6	-26,2	-26,9	5,0	-1,4	-2,0	23,4	-6,5	-8,9	-14,7	-43,8	8,0	1,4	5,9	-8,9
2009 Q4	-9,0	-10,6	-11,7	0,2	-12,7	-12,3	-36,8	9,0	-2,4	16,5	16,2	-3,9	1,5	-5,5	-3,7
2010 Q1	-3,0	-4,7	-4,8	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-3,7	-3,5	-11,1	-67,2	-1,2	2,8	-3,0	-3,2
2010 Q2	0,6	-37,6	.	.	-1,1	.	.	4,4	.	.	-12,3	3,6	.	.	1,8

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)															
2007	5 468,6	201,7	201,4	0,2	3 935,1	3 872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1 279,5	156,9	1 009,7	112,8
2008	5 653,6	482,3	481,9	0,4	3 751,8	3 698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1 357,6	170,2	1 069,6	117,8
2009 Q4	4 920,1	251,9	251,6	0,3	3 398,0	3 359,7	38,3	55,1	0,0	51,1	4,0	1 215,1	175,1	927,0	113,0
2010 Q1	5 129,9	252,1	251,4	0,8	3 578,1	3 534,8	43,2	60,7	0,0	56,5	4,1	1 239,1	174,2	938,4	126,5
Transaktionen															
2007	943,1	89,6	89,6	0,0	625,1	620,4	4,6	-1,0	0,0	-2,0	1,0	229,5	10,0	220,5	-1,1
2008	169,0	280,7	280,6	0,1	-178,9	-190,0	11,1	9,4	0,0	10,8	-1,4	57,8	10,9	47,3	-0,4
2009	-724,3	-228,2	-233,0	4,7	-357,1	-345,8	-11,3	-6,9	0,0	-6,8	-0,1	-132,1	0,9	-110,6	-22,4
2009 Q4	-98,3	-13,3	-13,1	-0,2	-84,0	-84,7	0,8	-3,9	0,0	-4,6	0,7	2,9	1,1	7,1	-5,3
2010 Q1	124,2	-5,3	-5,7	0,4	100,6	95,7	4,9	5,8	0,0	6,1	-0,3	23,0	-1,9	15,9	9,0
2010 Q2	-4,1	-0,5	-0,5	.	-19,2	.	.	8,4	.	.	.	7,3	.	.	.
2010 Febr.	38,7	3,3	3,3	.	30,5	.	.	4,9	.	.	.	0,0	.	.	.
2010 März	23,4	-1,7	-1,7	.	-2,0	.	.	-0,2	.	.	.	27,3	.	.	.
2010 April	83,7	2,0	2,0	.	90,4	.	.	1,0	.	.	.	-9,7	.	.	.
2010 Mai	59,5	9,6	9,6	.	38,4	.	.	7,0	.	.	.	4,6	.	.	.
2010 Juni	-147,2	-12,1	-12,1	.	-147,9	.	.	0,3	.	.	.	12,4	.	.	.
Wachstumsraten															
2007	20,0	68,1	68,2	-6,9	18,0	18,2	9,2	-1,8	27,4	-4,0	20,7	20,9	6,8	26,4	0,5
2008	3,2	141,3	141,4	20,8	-4,5	-4,9	17,8	18,1	-20,1	23,0	-25,1	4,5	6,8	4,6	-0,9
2009 Q4	-12,7	-47,1	-48,1	644,2	-9,5	-9,3	-20,3	-11,0	-148,2	-11,6	-3,9	-9,6	0,3	-10,3	-18,1
2010 Q1	-6,5	-37,6	-38,4	114,0	-3,9	-3,8	-8,0	0,4	-141,7	-0,4	14,5	-4,5	2,2	-5,4	-7,9
2010 Q2	-2,5	-20,1	-20,1	.	-2,3	.	.	18,8	.	.	.	0,2	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

7. Währungsreserven

	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)																	
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
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	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 Q3	430,8	236,1	347,217	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009 Q4	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 Q1	498,7	287,3	347,176	52,7	12,4	146,3	9,9	10,6	126,1	0,6	99,6	26,0	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
2010 Juni	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	-	-	-	-0,3	0,0	32,7	-24,2	56,7
2010 Juli	535,6	311,4	347,018	54,5	15,8	154,0	6,1	17,1	130,7	-	-	-	0,1	0,0	29,8	-25,4	54,9
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	-4,5	-2,0	-	0,5	3,4	-6,3	3,3	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2009 Q4	0,1	0,0	-	0,7	-1,4	0,8	-0,9	0,5	1,1	0,0	1,5	-0,4	0,1	0,0	-	-	-
2010 Q1	4,6	0,0	-	-0,2	1,8	3,1	-2,5	2,0	3,6	0,0	1,9	1,7	-0,1	0,0	-	-	-
2010 Q2	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 Q4	-1,2	-0,9	-	-2,6	44,6	-4,3	43,1	-22,6	-7,3	1,0	-12,8	25,6	-	-	-	-	-
2010 Q1	1,3	-0,5	-	-3,8	51,2	1,9	-12,8	147,7	-1,6	1,0	-5,3	15,7	-	-	-	-	-
2010 Q2	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)											
2006	8 683,9	4 425,5	217,5	2 697,9	144,1	150,8	1 048,0	1 115,2	116,3	4 586,8	1 817,5
2007	9 972,8	5 130,6	243,0	3 041,1	157,0	181,0	1 220,2	1 246,8	201,7	5 220,1	2 084,0
2008	10 941,3	5 307,6	443,3	3 466,5	170,2	175,8	1 377,8	1 692,0	482,3	5 124,4	2 264,7
2009 Q3	10 461,0	4 677,0	546,8	3 502,3	179,4	150,8	1 404,6	1 934,4	264,3	4 691,5	2 166,1
2009 Q4	10 388,7	4 589,4	558,8	3 510,1	175,1	155,7	1 399,7	1 992,9	251,9	4 635,0	2 109,2
2010 Q1	10 781,6	4 781,1	554,6	3 733,5	174,3	174,6	1 363,7	2 106,9	252,1	4 881,0	2 177,9
Bestände in % des BIP											
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,5	56,9	2,7	33,7	1,7	2,0	13,5	13,8	2,2	57,8	23,1
2008	118,4	57,4	4,8	37,5	1,8	1,9	14,9	18,3	5,2	55,4	24,5
2009 Q3	116,2	52,0	6,1	38,9	2,0	1,7	15,6	21,5	2,9	52,1	24,1
2009 Q4	116,0	51,2	6,2	39,2	2,0	1,7	15,6	22,2	2,8	51,7	23,5
2010 Q1	120,0	53,2	6,2	41,6	1,9	1,9	15,2	23,5	2,8	54,3	24,2

Quelle: EZB.

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	Verein- igtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3 744,4	1 255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Sonstige Anlagen	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
Im Euro-Währungsgebiet	3 217,0	1 348,3	37,0	124,1	1 159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 405,5	1 096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Sonstige Anlagen	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Wertpapieranlagen (Aktiva)	3 763,9	1 242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1 225,8	458,4	30,5	389,8
Aktien und Investment- zertifikate	1 162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Schuldverschreibungen	2 601,3	1 013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Anleihen	2 179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Geldmarktpapiere	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Übriger Kapitalverkehr	-184,8	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	-0,4	1,8	354,8
Aktiva	5 468,8	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	638,2	58,7	1 054,0
Staat	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
MFIs	3 309,5	1 731,1	83,9	58,3	1 419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Übrige Sektoren	2 058,3	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	269,2	0,5	516,2
Passiva	5 653,6	2 510,8	49,8	55,3	2 130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1 138,8	638,6	57,0	699,2
Staat	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
MFIs	4 234,1	1 907,6	38,9	33,5	1 664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Übrige Sektoren	1 357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
Q2 2009 bis Q1 2010	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	49,3	1,8	1,7	-7,3	3,2	4,2	0,0	0,6	2,1	1,9	13,7	-28,8	44,3	-0,2	14,0
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	227,8	37,3	2,8	5,8	29,9	-1,2	0,0	8,5	2,4	2,0	34,8	56,4	42,3	0,0	44,2
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	168,8	30,4	1,6	5,6	22,8	0,3	0,0	9,4	-0,7	2,4	13,5	51,8	32,8	0,0	29,1
Sonstige Anlagen	59,0	6,9	1,2	0,2	7,1	-1,5	0,0	-1,0	3,0	-0,5	21,3	4,6	9,5	0,0	15,1
Im Euro-Währungsgebiet	178,5	35,4	1,0	13,1	26,7	-5,4	0,0	7,9	0,3	0,1	21,1	85,2	-2,0	0,2	30,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	233,8	56,3	1,1	19,5	40,0	-4,3	0,0	7,6	0,3	2,3	11,8	87,2	51,1	0,2	16,9
Sonstige Anlagen	-55,2	-20,9	-0,1	-6,4	-13,3	-1,1	0,0	0,3	0,0	-2,2	9,3	-1,9	-53,2	0,0	13,4
Wertpapieranlagen (Aktiva)	203,7	102,9	12,2	28,1	28,0	13,2	21,4	5,5	8,4	-15,7	5,1	26,2	-33,9	-0,2	105,3
Aktien und Investment- zertifikate	117,9	24,9	1,1	3,1	20,1	0,7	0,0	2,8	8,9	13,6	5,8	21,7	-7,4	0,0	47,7
Schuldverschreibungen	85,7	78,0	11,2	25,0	7,9	12,5	21,4	2,7	-0,5	-29,4	-0,7	4,5	-26,4	-0,2	57,6
Anleihen	131,3	98,9	7,9	27,5	34,7	11,1	17,7	1,8	-0,6	-17,8	0,9	8,8	-16,3	-0,3	56,0
Geldmarktpapiere	-45,6	-20,9	3,2	-2,5	-26,8	1,4	3,7	0,9	0,2	-11,5	-1,6	-4,3	-10,1	0,1	1,6
Übriger Kapitalverkehr	181,8	-65,9	0,6	-6,1	-40,9	-22,7	3,2	6,2	24,7	-5,2	55,0	150,7	79,6	-0,5	-62,7
Aktiva	-175,2	-38,9	9,2	0,6	-42,1	-8,5	2,0	-0,4	5,1	-10,2	-34,4	-83,2	25,4	1,6	-40,1
Staat	-4,2	-5,8	-0,3	5,0	-10,7	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	1,1	0,8
MFIs	-126,3	-33,4	8,5	-7,0	-27,3	-8,6	1,0	-0,7	2,4	-8,0	-10,8	-39,4	14,1	0,4	-50,9
Übrige Sektoren	-44,8	0,3	1,0	2,5	-4,2	0,1	1,0	0,3	2,7	-2,2	-23,6	-43,8	11,5	0,0	10,0
Passiva	-357,0	27,1	8,6	6,7	-1,2	14,1	-1,1	-6,6	-19,6	-5,0	-89,4	-233,9	-54,2	2,1	22,6
Staat	0,2	1,1	0,0	0,0	0,7	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	-1,2	0,1
MFIs	-295,6	57,4	9,5	5,2	39,5	9,6	-6,4	-4,2	-19,3	-7,3	-93,3	-172,0	-58,6	3,4	-1,7
Übrige Sektoren	-61,6	-31,4	-0,9	1,5	-41,4	4,6	4,9	-2,4	-0,3	2,4	3,8	-62,1	4,4	-0,1	24,2

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

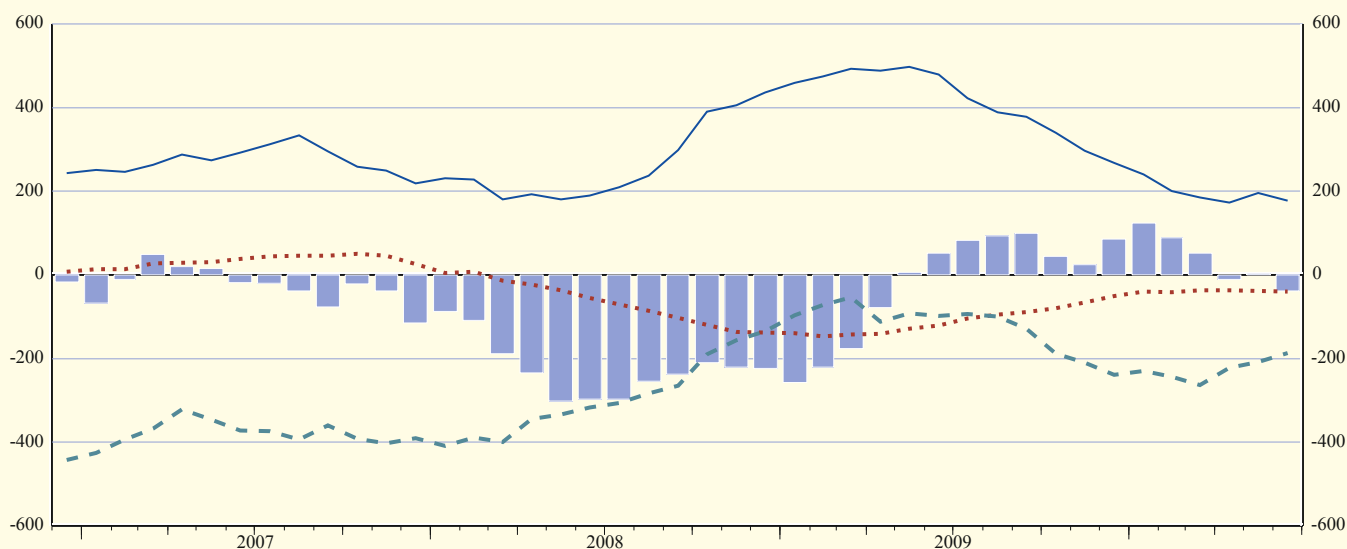
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	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	
2007	-114,3	25,6	-459,4	395,0	-38,8	-162,6	144,5	218,4	-394,3	228,5	-64,0	-7,4
2008	-224,1	-137,0	-329,3	124,5	65,5	-22,4	-202,2	435,4	-143,8	67,7	-62,4	-20,2
2009	85,0	-49,7	-263,2	203,7	-48,0	-121,5	114,4	268,3	71,3	-139,0	42,1	6,8
2009 Q2	77,9	-19,8	-79,7	85,7	-9,7	-73,1	46,3	90,2	64,5	-58,3	22,9	8,9
Q3	3,5	-2,2	-63,3	36,9	-35,9	-23,2	77,7	33,4	0,7	-30,9	-4,5	14,8
Q4	42,0	8,0	-36,6	44,6	-34,9	-30,2	38,4	28,1	19,5	-1,0	7,9	-1,8
2010 Q1	-71,7	-22,9	-34,0	4,2	-25,3	-46,9	26,4	33,3	-35,7	28,8	1,8	-1,6
Q2	-12,2	-22,6	-38,1	5,0	6,6	-33,7	15,2	83,3	-41,3	15,6	-0,9	-1,3
2009 Juni	53,6	1,8	-15,7	-7,6	-13,1	6,7	45,8	18,0	-11,8	14,1	0,5	14,8
Juli	0,6	9,0	-10,8	18,9	-16,5	-21,2	35,3	-33,5	2,2	0,3	6,4	10,4
Aug.	20,4	-5,5	-13,9	17,1	-12,1	-22,1	48,3	5,1	9,4	-12,2	-9,8	16,3
Sept.	-17,5	-5,6	-38,6	0,9	-7,3	20,1	-5,9	61,8	-10,9	-18,9	-1,1	-11,9
Okt.	14,6	-1,6	-18,9	23,8	-13,1	-9,8	-21,2	46,4	-28,0	35,0	1,6	0,5
Nov.	-7,9	-1,4	-11,9	10,6	-14,7	-18,3	6,7	10,8	2,6	9,6	-0,1	-2,0
Dez.	35,3	11,0	-5,9	10,2	-7,1	-2,0	53,0	-29,1	44,9	-45,7	6,4	-0,4
2010 Jan.	-29,5	-12,8	6,9	4,3	-11,6	-12,0	-7,4	30,0	-8,2	-3,2	3,6	-19,2
Febr.	-8,4	-7,9	-11,9	-6,0	-1,9	-10,5	30,6	-7,4	-13,9	4,9	-0,7	16,3
März	-33,7	-2,1	-29,0	6,0	-11,8	-24,4	3,2	10,7	-13,6	27,1	-1,0	1,3
April	-44,8	-7,7	-14,6	2,3	-3,7	-12,4	-4,9	29,8	-24,3	-8,7	0,3	-1,0
Mai	19,8	-16,0	-15,0	-0,2	14,7	-18,1	14,0	53,8	-22,1	11,6	-2,5	-0,3
Juni	12,8	1,0	-8,5	2,9	-4,4	-3,1	6,1	-0,4	5,1	12,7	1,3	0,0
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2010 Juni	-38,4	-39,7	-172,1	90,7	-89,6	-133,9	157,8	178,1	-56,8	12,6	4,4	10,1

A36 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 %)													
2008	3,9	8,2	1 561,6	771,0	338,1	414,0	1 303,9	1 610,3	1 019,2	232,8	334,0	1 021,3	293,6
2009	-18,2	-22,1	1 274,3	625,4	261,7	353,1	1 060,0	1 259,1	725,7	191,9	314,5	838,6	174,5
2009 Q3	-19,6	-25,7	318,1	156,8	64,5	88,6	265,4	312,6	179,3	47,3	79,1	206,6	47,5
Q4	-8,6	-14,5	330,1	163,3	67,2	92,6	275,3	320,9	189,4	47,2	78,4	211,5	49,3
2010 Q1	12,9	9,7	354,4	176,0	68,6	98,7	292,5	350,9	209,4	51,9	81,8	232,2	53,1
Q2	22,8	26,9	377,1	.	.	.	314,8	381,5	.	.	.	251,6	.
2010 Jan.	4,3	1,2	112,4	56,6	20,5	31,4	92,3	111,3	66,9	16,6	26,9	74,7	17,3
Febr.	9,9	6,5	116,3	57,8	22,6	32,3	94,6	113,9	68,3	16,4	26,5	74,8	16,1
März	22,9	20,9	125,7	61,6	25,6	35,0	105,6	125,6	74,1	19,0	28,5	82,7	19,6
April	17,7	20,2	122,1	61,4	23,7	33,5	100,8	122,1	73,9	17,6	27,2	80,5	19,2
Mai	23,5	29,4	124,3	.	.	.	103,8	127,0	.	.	.	83,5	.
Juni	27,0	31,1	130,8	.	.	.	110,2	132,4	.	.	.	87,6	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2008	1,4	0,1	143,4	136,7	154,2	147,0	142,3	126,9	119,3	140,4	144,5	133,3	108,1
2009	-16,8	-14,5	119,1	114,7	117,8	126,8	115,4	108,8	99,7	114,0	135,4	110,5	97,2
2009 Q2	-21,7	-19,3	116,4	113,3	114,8	122,5	112,6	106,1	96,5	111,2	133,7	107,3	97,6
Q3	-17,5	-15,9	118,8	115,2	116,0	126,7	115,7	106,9	96,4	114,0	136,1	109,6	95,3
Q4	-6,0	-7,8	123,7	119,9	121,7	133,6	120,7	110,9	102,1	115,1	138,4	114,1	95,5
2010 Q1	11,5	4,2	130,0	126,1	123,7	138,6	126,2	115,7	106,5	122,2	140,3	121,4	94,8
2009 Dez.	1,0	-2,7	125,3	121,7	126,5	132,4	122,6	112,2	102,4	117,6	140,5	115,4	94,3
2010 Jan.	3,7	-3,0	124,7	122,2	111,5	134,5	120,1	111,6	104,3	118,4	137,5	117,7	95,0
Febr.	9,1	1,7	127,8	124,4	121,9	135,1	122,1	113,0	104,4	116,2	136,8	117,8	87,7
März	20,4	13,6	137,6	131,7	137,7	146,1	136,4	122,6	110,9	132,0	146,7	128,8	101,7
April	12,8	8,1	132,4	129,4	126,9	139,4	129,3	116,2	107,1	122,6	136,6	123,1	92,7
Mai	17,8	16,0	133,7	.	.	.	132,0	119,7	.	.	.	127,7	.

2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (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- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungsgüter	Investi- tionsgüter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,5	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 Q4	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,8	-1,9	103,4	-3,3	-4,9	-2,1	-2,9	-2,9	-3,2
2010 Q1	102,5	1,3	-0,3	-0,2	0,7	37,8	1,4	107,6	6,1	2,5	-1,1	-0,9	26,7	1,5
Q2	105,1	4,1	5,2	0,8	2,5	34,7	4,1	113,1	11,4	10,9	0,8	2,7	33,3	6,1
2010 Jan.	101,8	0,4	-1,7	-0,7	0,4	32,2	0,5	106,2	4,6	0,5	-1,4	-1,3	22,9	0,4
Febr.	102,6	1,2	-0,5	-0,1	0,4	36,5	1,3	107,3	5,5	2,0	-1,2	-1,2	25,3	1,1
März	103,3	2,4	1,3	0,3	1,1	44,4	2,4	109,3	8,1	5,0	-0,8	-0,3	31,8	2,9
April	104,3	3,5	3,6	0,2	1,6	47,9	3,6	112,2	11,6	8,5	-0,6	0,8	42,2	4,6
Mai	105,1	4,3	5,4	0,9	2,7	34,8	4,3	112,9	11,6	11,4	0,9	3,0	33,5	6,4
Juni	105,7	4,5	6,4	1,4	3,2	23,6	4,5	114,1	11,1	12,9	2,0	4,5	25,3	7,2

Quelle: Eurostat.

- 1) 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.
- 2) 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.
- 3) Die industriellen Erzeugerausfahrpreise 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)															
2008	1 561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,5	86,7	42,7	186,5	309,5	65,7	33,7	100,2	68,1	146,1
2009	1 274,3	27,4	41,1	174,4	177,3	49,3	78,4	34,3	151,6	282,1	68,0	28,7	91,4	53,9	113,1
2009 Q1	316,4	7,3	10,0	42,5	43,8	12,6	20,2	7,7	39,2	66,8	15,2	7,2	23,3	13,1	30,0
Q2	309,7	6,6	9,8	42,6	42,7	12,1	19,0	8,3	38,2	69,4	16,8	7,0	22,6	12,4	26,0
Q3	318,1	6,9	10,5	44,5	44,9	12,1	19,2	9,0	36,2	70,7	17,4	7,1	22,4	14,0	27,7
Q4	330,1	6,7	10,8	44,8	45,9	12,5	20,0	9,3	38,0	75,1	18,6	7,4	23,1	14,4	29,5
2010 Q1	354,4	7,0	11,7	46,5	48,2	13,4	21,4	10,7	41,0	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,2
Q2	377,1	.	.	.	.	15,4	22,9	11,5	45,0	88,1	23,5	8,7	25,5	18,8	.
2010 Jan.	112,4	2,2	3,7	15,3	15,5	4,1	7,0	3,4	12,8	25,7	6,9	2,6	7,9	4,8	9,9
Febr.	116,3	2,3	3,8	14,8	15,7	4,2	6,9	3,6	12,9	26,8	7,4	2,7	8,4	5,8	11,1
März	125,7	2,4	4,1	16,4	17,0	5,1	7,5	3,8	15,3	29,2	7,9	2,8	8,6	6,2	10,2
April	122,1	2,4	4,1	15,7	16,4	5,1	7,4	3,8	14,8	28,1	7,5	2,8	8,6	5,8	9,8
Mai	124,3	2,5	4,2	15,6	.	5,1	7,5	3,6	14,9	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	.
Juni	130,8	.	.	.	.	5,2	7,9	4,1	15,3	31,1	8,2	3,0	8,5	6,6	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2009	100,0	2,2	3,2	13,7	13,9	3,9	6,2	2,7	11,9	22,1	5,3	2,3	7,2	4,2	8,9
Einfuhren (cif)															
2008	1 610,3	30,7	52,1	164,8	184,9	122,0	70,0	32,4	136,1	479,9	184,7	57,4	141,2	81,7	114,6
2009	1 259,1	26,5	37,7	126,9	162,2	81,3	64,9	26,2	116,1	376,3	158,6	42,9	93,6	59,2	88,2
2009 Q1	321,0	6,9	9,5	31,7	39,1	17,7	16,7	6,6	31,9	97,4	41,3	11,5	23,8	14,7	25,1
Q2	304,6	6,4	9,0	30,8	39,2	18,1	16,1	6,3	30,1	92,5	38,4	10,3	22,9	14,2	19,0
Q3	312,6	6,8	9,7	31,9	41,0	21,8	16,1	6,6	26,0	92,5	39,2	10,7	22,7	14,8	22,5
Q4	320,9	6,4	9,6	32,4	42,9	23,7	16,0	6,8	28,1	93,8	39,8	10,5	24,3	15,4	21,5
2010 Q1	350,9	6,4	10,4	35,1	45,2	24,5	17,1	7,4	29,0	109,6	45,9	11,6	26,7	16,5	23,2
Q2	381,5	.	.	.	.	27,4	19,4	7,5	32,2	123,8	51,6	12,8	29,5	18,0	.
2010 Jan.	111,3	2,1	3,2	11,5	14,6	8,2	5,5	2,5	9,6	34,2	13,5	3,7	8,1	5,2	6,5
Febr.	113,9	2,1	3,3	11,5	15,0	7,3	5,7	2,3	9,4	34,4	14,4	3,6	8,8	5,4	8,6
März	125,6	2,3	3,9	12,0	15,6	9,0	5,8	2,6	9,9	41,0	18,0	4,3	9,7	5,8	8,1
April	122,1	2,1	3,6	11,6	15,4	8,7	5,9	2,5	9,9	39,4	15,9	4,2	10,0	5,8	7,1
Mai	127,0	2,3	3,8	12,1	.	9,7	6,8	2,5	9,9	40,8	16,9	4,2	9,6	5,9	.
Juni	132,4	.	.	.	.	8,9	6,8	2,6	12,4	43,6	18,9	4,5	9,8	6,2	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,9	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,6	3,4	7,4	4,7	7,0
Saldo															
2008	-48,7	4,4	1,8	55,7	48,8	-43,5	16,8	10,4	50,5	-170,4	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4
2009	15,3	0,9	3,4	47,5	15,1	-32,0	13,5	8,0	35,5	-94,2	-90,6	-14,2	-2,2	-5,3	24,9
2009 Q1	-4,6	0,4	0,5	10,8	4,7	-5,1	3,5	1,1	7,4	-30,6	-26,1	-4,3	-0,4	-1,6	4,8
Q2	5,1	0,2	0,9	11,7	3,5	-5,9	2,9	2,0	8,1	-23,1	-21,6	-3,3	-0,3	-1,8	7,0
Q3	5,6	0,1	0,8	12,6	3,9	-9,8	3,1	2,4	10,2	-21,8	-21,8	-3,6	-0,3	-0,8	5,1
Q4	9,2	0,3	1,2	12,4	3,1	-11,2	4,0	2,6	9,9	-18,7	-21,1	-3,1	-1,2	-1,1	8,0
2010 Q1	3,5	0,5	1,3	11,5	3,0	-11,1	4,4	3,4	12,0	-27,9	-23,6	-3,6	-1,8	0,3	8,0
Q2	-4,4	.	.	.	.	-11,9	3,4	3,9	12,8	-35,7	-28,2	-4,1	-4,0	0,8	.
2010 Jan.	1,1	0,2	0,5	3,8	0,8	-4,1	1,5	0,9	3,2	-8,5	-6,5	-1,1	-0,2	-0,4	3,4
Febr.	2,3	0,2	0,5	3,3	0,7	-3,1	1,2	1,2	3,4	-7,6	-7,0	-0,9	-0,5	0,4	2,4
März	0,1	0,1	0,3	4,4	1,4	-3,9	1,6	1,2	5,4	-11,8	-10,1	-1,5	-1,1	0,4	2,1
April	0,0	0,3	0,5	4,1	1,1	-3,6	1,6	1,3	4,8	-11,3	-8,4	-1,3	-1,4	0,0	2,7
Mai	-2,7	0,2	0,4	3,5	.	-4,6	0,7	1,1	5,1	-11,9	-9,1	-1,3	-1,2	0,4	.
Juni	-1,6	.	.	.	.	-3,7	1,1	1,5	2,9	-12,5	-10,7	-1,5	-1,3	0,5	.

Quelle: Eurostat.

WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index: 1999 Q1 = 100)

	EWK-21						EWK-41		
	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	
2007	106,3	106,8	105,2	102,6	106,8	100,8	113,0	104,2	
2008	110,5	110,1	107,4	105,4	112,6	104,6	118,0	107,0	
2009	111,7	110,6	105,9	106,3	119,1	106,9	120,6	107,8	
2009 Q2	111,1	110,2	105,3	106,0	120,1	106,3	119,8	107,4	
Q3	112,1	110,9	106,2	106,8	118,9	106,8	121,0	108,0	
Q4	113,8	112,2	107,3	107,5	120,2	109,4	122,5	108,8	
2010 Q1	108,7	107,0	102,3	102,4	114,5	104,1	116,9	103,3	
Q2	103,1	101,8	97,4	-	-	-	110,4	97,5	
2009 Aug.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,8	
Sept.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,7	
Okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,5	
Nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,2	
Dez.	113,0	111,2	106,2	-	-	-	121,7	107,8	
2010 Jan.	110,8	109,0	104,1	-	-	-	119,1	105,4	
Febr.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,5	
März	107,4	105,7	101,1	-	-	-	115,2	101,8	
April	106,1	104,6	100,1	-	-	-	113,5	100,3	
Mai	102,8	101,4	97,0	-	-	-	109,9	97,1	
Juni	100,7	99,4	95,1	-	-	-	107,7	95,2	
Juli	102,5	101,2	96,8	-	-	-	109,9	97,1	
Aug.	102,1	100,8	96,4	-	-	-	109,5	96,7	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2010 Aug.	-0,4	-0,4	-0,4	-	-	-	-0,4	-0,4	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2010 Aug.	-8,6	-8,9	-9,0	-	-	-	-9,2	-10,3	

A37 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

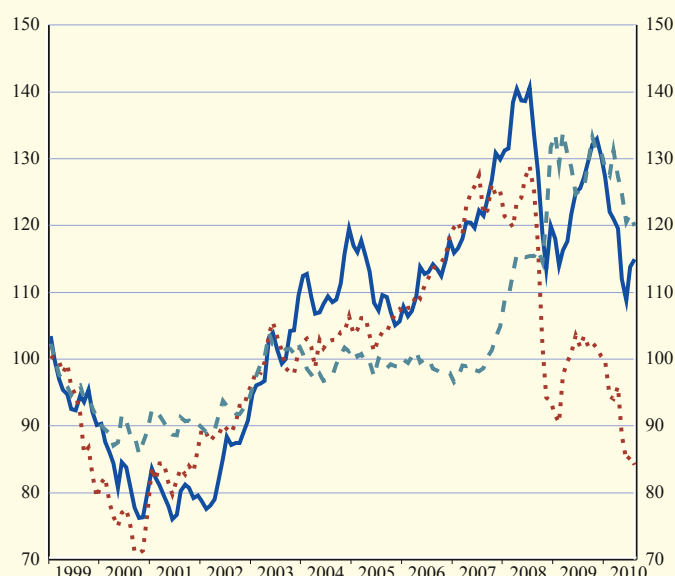
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-21
- ... Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-21



A38 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)

	Däni- sche Krone	Schwe- dische Krone	Pfund Sterling	US- Dollar	Japani- scher Yen	Schwei- zer Franken	(Süd-) Korea- nischer Won	Hong- kong- Dollar	Singa- pur- Dollar	Kana- discher Dollar	Norwe- gische Krone	Australi- scher Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1 772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 Q4	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1 725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2010 Q1	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1 581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
2010 Q2	7,4416	9,6313	0,85239	1,2708	117,15	1,4086	1 481,01	9,8857	1,7674	1,3054	7,9093	1,4403
2010 Febr.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1 582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
März	7,4416	9,7277	0,90160	1,3569	123,03	1,4482	1 542,59	10,5313	1,8990	1,3889	8,0369	1,4882
April	7,4428	9,6617	0,87456	1,3406	125,33	1,4337	1 494,53	10,4065	1,8505	1,3467	7,9323	1,4463
Mai	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1 465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
Juni	7,4409	9,5723	0,82771	1,2209	110,99	1,3767	1 483,22	9,5091	1,7081	1,2674	7,9062	1,4315
Juli	7,4522	9,4954	0,83566	1,2770	111,73	1,3460	1 538,85	9,9308	1,7588	1,3322	8,0201	1,4586
Aug.	7,4495	9,4216	0,82363	1,2894	110,04	1,3413	1 522,39	10,0193	1,7482	1,3411	7,9325	1,4337
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2010 Aug.	0,0	-0,8	-1,4	1,0	-1,5	-0,3	-1,1	0,9	-0,6	0,7	-1,1	-1,7
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2010 Aug.	0,1	-7,8	-4,5	-9,6	-18,7	-12,0	-13,9	-9,4	-15,0	-13,6	-8,4	-16,1
	Tschechi- sche Krone	Estnische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Unga- rischer Forint	Polnischer Zloty	Bulga- rischer Lew	Rumä- nischer Leu (neu)	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865		
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064		
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631		
2009 Q4	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029		
2010 Q1	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866		
2010 Q2	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560		
2010 Febr.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756		
März	25,541	15,6466	0,7083	3,4528	265,40	3,8906	1,9558	4,0866	7,2616	2,0821		
April	25,308	15,6466	0,7076	3,4528	265,53	3,8782	1,9558	4,1306	7,2594	1,9983		
Mai	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459		
Juni	25,780	15,6466	0,7082	3,4528	281,49	4,1055	1,9558	4,2434	7,2225	1,9274		
Juli	25,328	15,6466	0,7090	3,4528	283,75	4,0814	1,9558	4,2608	7,2198	1,9669		
Aug.	24,806	15,6466	0,7085	3,4528	281,45	3,9899	1,9558	4,2396	7,2525	1,9484		
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2010 Aug.	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,8	-2,2	0,0	-0,5	0,5	-0,9		
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2010 Aug.	-3,3	0,0	1,0	0,0	4,2	-3,4	0,0	0,5	-1,0	-8,2		
	Brasiliani- scher Real ¹⁾	Chinesi- scher Renminbi Yuan	Isländische Krone ²⁾	Indische Rupie ³⁾	Indonesi- sche Rupiah	Malay- sischer Ringgit	Mexi- kanischer Peso ¹⁾	Neusee- land- Dollar	Philippi- nischer Peso	Russischer Rubel	Südafri- kanischer Rand	Thailän- discher Baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 Q4	2,5703	10,0905	-	68,9088	13 999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2010 Q1	2,4917	9,4417	-	63,4796	12 809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
2010 Q2	2,2762	8,6717	-	57,9879	11 581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
2010 Febr.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
März	2,4233	9,2623	-	61,7352	12 434,53	4,5083	17,0587	1,9301	61,999	40,1219	10,0589	44,111
April	2,3550	9,1505	-	59,6203	12 101,70	4,2935	16,3957	1,8814	59,788	39,1335	9,8658	43,279
Mai	2,2750	8,5794	-	57,6166	11 517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
Juni	2,2057	8,3245	-	56,8582	11 169,39	3,9853	15,5346	1,7667	56,594	38,1507	9,3398	39,635
Juli	2,2600	8,6538	-	59,8100	11 546,78	4,0924	16,3699	1,7925	59,072	39,1317	9,6351	41,273
Aug.	2,2691	8,7520	-	60,0584	11 573,26	4,0654	16,4571	1,8059	58,245	39,1898	9,4192	40,937
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2010 Aug.	0,4	1,1	-	0,4	0,2	-0,7	0,5	0,7	-1,4	0,1	-2,2	-0,8
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2010 Aug.	-13,8	-10,2	-	-12,9	-18,9	-19,0	-11,3	-14,4	-15,3	-13,3	-16,9	-15,7

Quelle: EZB.

- 1) Für diese Währungen errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2008 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.
- 2) Der letzte Kurs der isländischen Krone bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.
- 3) 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 In anderen EU-Mitgliedstaaten

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

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Estland	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010 Q1	1,9	0,4	1,9	0,0	-3,9	-0,4	5,8	3,4	4,6	2,7	3,3
2010 Q2	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
2010 Mai	3,0	1,0	1,9	2,8	-2,4	0,5	4,9	2,3	4,4	1,9	3,3
2010 Juni	2,5	1,0	1,7	3,4	-1,6	0,9	5,0	2,4	4,3	1,6	3,2
2010 Juli	3,2	1,6	2,1	2,8	-0,7	1,7	3,6	1,9	7,1	1,4	3,1
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2007	0,1	-0,7	4,8	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,8
2008	1,8	-2,7	3,4	-2,7	-4,1	-3,3	-3,8	-3,7	-5,4	2,5	-4,9
2009	-3,9	-5,9	-2,7	-1,7	-9,0	-8,9	-4,0	-7,1	-8,3	-0,5	-11,5
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2007	18,2	29,0	27,4	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,8	44,7
2008	14,1	30,0	34,2	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,3	38,3	52,0
2009	14,8	35,4	41,6	7,2	36,1	29,3	78,3	51,0	23,7	42,3	68,1
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2010 Febr.	6,05	4,33	3,50	-	13,62	7,15	7,69	6,09	7,92	3,28	4,02
2010 März	5,82	4,02	3,40	-	10,54	5,15	7,16	5,72	7,11	3,20	3,98
2010 April	5,94	3,84	3,34	-	10,13	5,15	6,57	5,57	6,97	3,14	3,96
2010 Mai	6,13	4,10	2,93	-	10,13	5,15	7,07	5,72	7,27	2,73	3,60
2010 Juni	6,21	4,26	2,70	-	10,12	5,15	7,60	5,87	7,10	2,61	3,14
2010 Juli	6,05	3,97	2,72	-	10,00	5,15	7,39	5,84	7,18	2,70	2,97
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2010 Febr.	4,27	1,52	1,39	2,12	3,16	2,24	6,59	4,17	6,93	0,48	0,63
2010 März	4,21	1,43	1,37	1,86	2,33	1,87	6,65	4,13	6,01	0,49	0,65
2010 April	4,21	1,42	1,28	1,79	2,14	1,57	6,14	3,69	4,99	0,52	0,66
2010 Mai	4,19	1,27	1,25	1,67	2,26	1,47	6,23	3,85	6,38	0,60	0,70
2010 Juni	4,18	1,24	1,15	1,47	2,09	1,64	5,43	3,86	6,60	0,70	0,73
2010 Juli	4,09	1,23	1,13	1,40	1,74	1,70	6,17	3,84	6,92	0,87	0,74
Reales BIP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,2	2,8	0,6	5,1	7,3	-0,4	-0,1
2009	-5,0	-4,1	-4,7	-14,1	-18,0	-14,8	-6,3	1,8	-7,1	-5,1	-4,9
2009 Q4	-5,9	-3,2	-2,9	-9,5	-16,8	-12,5	-4,7	2,9	-6,5	-1,5	-2,9
2010 Q1	-3,6	1,1	-0,4	-2,0	-5,1	-2,7	-1,2	3,1	-2,6	3,0	-0,2
2010 Q2	.	.	2,9	.	.	1,1	0,1	3,8	-0,5	3,6	1,7
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2008	-23,2	0,2	2,0	-8,4	-11,6	-10,1	-5,9	-3,9	-11,1	9,2	-1,3
2009	-8,0	0,1	3,9	7,4	12,0	7,2	1,5	0,0	-4,0	7,3	-0,9
2009 Q4	-7,1	0,9	5,0	9,9	14,8	13,2	2,2	-1,2	-3,9	5,5	0,6
2010 Q1	-6,4	2,1	2,6	4,3	12,6	3,2	2,4	0,2	-6,1	8,2	-2,9
2010 Q2	.	.	5,5	.	.	4,6	.	-1,5	-7,1	4,3	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP											
2007	100,4	44,5	170,3	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	108,8	50,0	178,4	118,5	129,2	71,6	155,0	56,5	56,0	203,8	441,4
2009 Q3	107,8	46,7	190,8	124,0	147,9	82,9	170,0	60,2	66,7	203,2	421,8
2009 Q4	111,3	50,8	189,6	126,7	156,6	86,5	164,4	59,6	69,0	203,8	415,1
2010 Q1	109,8	49,0	200,2	124,7	161,8	90,1	169,8	58,4	71,7	205,5	429,7
Lohnstückkosten											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	22,0	9,3	4,5	6,8	14,5	2,6	2,3
2009	10,6	3,6	4,5	1,7	-7,1	0,9	0,9	2,3	5,1	4,8	5,5
2009 Q4	3,7	2,2	-1,7	-7,5	-20,2	-11,4	-	-3,5	-	0,2	4,6
2010 Q1	6,6	-2,7	0,9	-8,9	-19,8	-12,6	-	-	-	-1,1	3,3
2010 Q2	.	.	-2,6	.	.	.	.	.	.	.	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,6	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,9	6,7	6,0	13,8	17,1	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010 Q1	9,3	7,8	7,2	19,0	20,1	17,3	11,2	9,7	7,4	8,7	7,9
2010 Q2	9,7	7,5	7,3	18,6	.	.	10,6	9,7	.	8,6	.
2010 Mai	9,7	7,5	7,3	-	-	-	10,4	9,7	-	8,7	7,8
2010 Juni	9,7	7,4	7,3	-	-	-	10,4	9,6	-	8,1	.
2010 Juli	9,7	7,3	6,9	-	-	-	10,3	9,4	-	8,5	.

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

9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan

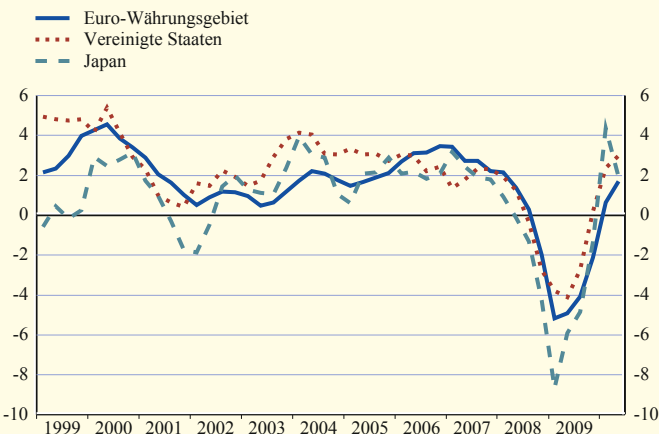
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	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	Brutto-verschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2006	3,2	2,9	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,4	1,9	3,2	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,8	0,69	4,17	1,3948	-11,1	67,6
2009 Q2	-1,2	-0,1	-4,1	-14,7	9,3	8,9	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,7
Q3	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	65,8
Q4	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	67,6
2010 Q1	2,4	-2,6	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,9	70,7
Q2	1,8	-2,8	3,0	8,4	9,7	1,7	0,44	3,13	1,2708	.	.
2010 April	2,2	-	-	7,2	9,9	1,6	0,31	3,84	1,3406	-	-
Mai	2,0	-	-	9,1	9,7	1,7	0,46	3,52	1,2565	-	-
Juni	1,1	-	-	8,8	9,5	1,8	0,54	3,13	1,2209	-	-
Juli	1,2	-	-	8,2	9,5	2,0	0,51	3,03	1,2770	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,36	2,58	1,2894	-	-
Japan											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	2,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,2	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 Q2	-1,0	0,9	-5,9	-27,4	5,1	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
Q3	-2,2	1,0	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
Q4	-2,0	-3,9	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 Q1	-1,2	-3,1	4,4	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
Q2	-0,9	.	1,9	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	.	.
2010 April	-1,2	-	-	25,9	5,1	2,9	0,24	1,37	125,33	-	-
Mai	-0,9	-	-	20,4	5,2	3,1	0,24	1,37	115,83	-	-
Juni	-0,7	-	-	17,3	5,3	2,9	0,24	1,18	110,99	-	-
Juli	-0,9	-	-	14,8	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,24	1,06	110,04	-	-

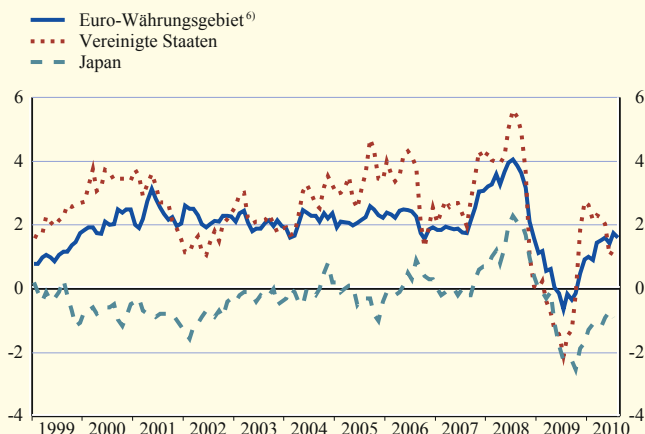
A39 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



A40 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); 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	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A29	Maastricht-Verschuldung	S60
A30	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A31	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A34	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A35	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A36	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A37	Effektive Wechselkurse	S73
A38	Bilaterale Wechselkurse	S73
A39	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A40	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:

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

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

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

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

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

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

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

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

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

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

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung 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 und 3.2 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 Nettoeinkommen, 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 Vermögenbildungskonto als Nettosparsaldo 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 Vermögenbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Finanzielle Reinvermögensänderungen werden als finanzielle Reinvermögensänderungen durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen ermittelt. Mangels verfügbarer Daten bleiben darin derzeit die sonstigen Vermögensänderungen unberücksichtigt.

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.

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.

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:

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

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

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate 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 WERTPAPIEREMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung 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:

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

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

TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung 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 Komponentenerlegung anhand des

Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen und zu den Erwerbs- und Vermögenseinkommen werden arbeitstäglich bereinigt. Beim Warenhandel und bei den Dienstleistungen wird neben der arbeitstäglichen Bereinigung auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. Die Saisonbereinigung der genannten Posten wird anhand dieser vorbereinigten Reihen vorgenommen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz erfolgt durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

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 1. September 2010.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2009 und darüber hinaus umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 16 Euro-Länder (d. h. das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken und dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (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 (siehe unten). Gegebenenfalls wird dies in den Tabellen durch eine Fußnote kenntlich gemacht. Soweit es sich bei den zugrunde liegenden Daten um absolute oder prozentuale Veränderungen für das jeweilige Jahr des Beitritts Griechenlands (2001), Sloweniens (2007), Zyperns (2008), Maltas (2008) und der Slowakei (2009) zum Euro-Währungsgebiet handelt, die gegenüber Daten für das Jahr vor dem entsprechenden Beitrittsjahr berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen der Aufnahme dieser Länder in den Euroraum berücksichtigen.

Die statistischen Zeitreihen mit Bezug auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung basieren auf der im jeweiligen statistischen Erhebungszeitraum geltenden Zusammensetzung. So beziehen sich Angaben zum Zeitraum vor 2001 auf die 11 Euro-Länder, d. h. die folgenden EU-Mitgliedstaaten: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Angaben für die Zeit von 2001 bis 2006 beziehen sich auf die 12 Euro-Länder, d. h. auf die genannten 11 Länder und Griechenland. Angaben für 2007 beziehen sich auf die 13 Euro-Länder, d. h. die genannten 12 Länder und Slowenien. Angaben für 2008 beziehen sich auf die 15 Euro-Länder, d. h. die 13 Euro-Länder sowie Zypern und Malta, und Angaben für die Zeit ab 2009 auf die 16 Euro-Länder, d. h. die genannten 15 Länder und die Slowakei.

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.

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.

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, Estland, 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 Mindestreservebasis 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 saldieren 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 gebietsansässigen Nicht-MFIs bei im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen 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, Wechsel-

kurs- und sonstige nicht transaktionsbedingte Veränderungen, abgeleitet werden. Abschnitt 2.7 zeigt ausgewählte Neubewertungen, die bei der Ermittlung der transaktionsbedingten Veränderungen zugrunde gelegt werden. Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem 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 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 nicht-finanziellen 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 Einkommens-

2 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

kategorien 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 Versicherungshilftätigkeiten) 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 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 aufgliedert. 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 lauten-

den 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 zusammen genommen 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 Euro-

raum 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 Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden 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 EONIA (Euro Overnight Index Average) 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 Zinsstruktur-

kurven 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 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

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.

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 Monatsberichtsangabe 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 Referenzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Reparaturen) ohne Tankstellen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw. In der Datenreihe für das Euro-Währungsgebiet sind keine Angaben zu Zypern und Malta enthalten.

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

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

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

in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können 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 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

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.

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 veröffentlichten 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 Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken 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 Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder 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. 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 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 Volumenindizes sind saisonbereinigt 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, nach einzelnen Ländern und regional zusammengefasst, aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (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 Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, 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-21-Gruppe der Handelspartner umfasst die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-41-Gruppe zäh-

len die EWK-21-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, des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich in Kasten 5 im Monatsbericht Januar 2010, 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 EUROSYSTEMS ¹



11. JANUAR UND 8. FEBRUAR 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,50 %, 4,50 % bzw. 2,50 % zu belassen.

8. MÄRZ 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. März 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,75 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. März 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu erhöhen.

12. APRIL UND 10. MAI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,75 %, 4,75 % bzw. 2,75 % zu belassen.

6. JUNI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juni 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juni 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 5 % bzw. 3 % zu erhöhen.

5. JULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER, 6. DEZEMBER 2007, 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MÄRZ, 10. APRIL, 8. MAI UND 5. JUNI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,00 %, 5,00 % bzw. 3,00 % zu belassen.

3. JULI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. Juli 2008 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. Juli 2008 um jeweils 25 Basispunkte auf 5,25 % bzw. 3,25 % zu erhöhen.

7. AUGUST, 4. SEPTEMBER UND 2. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,25 %, 5,25 % bzw. 3,25 % zu belassen.

8. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit sofortiger Wirkung um jeweils 50 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu senken. Darüber hinaus beschließt

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2006 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

der EZB-Rat, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt werden. Des Weiteren verringert die EZB mit Wirkung vom 9. Oktober den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Die beiden Maßnahmen bleiben so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende der ersten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des kommenden Jahres am 20. Januar 2009, in Kraft.

15. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Sicherheitsrahmen weiter auszuweiten und die Bereitstellung von Liquidität zu verbessern. Zu diesem Zweck beschließt er, a) das Verzeichnis der für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten auszuweiten, wobei die Ausweitung bis Ende 2009 in Kraft bleibt, b) die Bereitstellung längerfristiger Refinanzierungsmittel mit Wirkung vom 30. Oktober 2008 bis zum Ende des ersten Quartals 2009 zu verbessern und c) Liquidität in US Dollar über Devisenswapgeschäfte bereitzustellen.

6. NOVEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 12. November 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 12. November 2008 um jeweils 50 Basispunkte auf 3,75 % bzw. 2,75 % zu senken.

4. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 10. Dezember 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 75 Basispunkte auf 2,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze

für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 10. Dezember 2008 um jeweils 75 Basispunkte auf 3,00 % bzw. 2,00 % zu senken.

18. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin – über die am 20. Januar 2009 endende Mindestreserve-Erfüllungsperiode hinaus – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Diese Maßnahme gilt so lange wie nötig, mindestens aber bis zur letzten Zuteilung der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2009 am 31. März. Darüber hinaus wird mit Wirkung vom 21. Januar 2009 der von den Zinssätzen für die ständigen Fazilitäten gebildete Korridor, der am 9. Oktober 2008 auf 100 Basispunkte um den geltenden Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte verringert wurde, wieder auf 200 Basispunkte ausgeweitet.

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 Geschäft

ten – 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 dem 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 dem 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 weiterzuverfolgen. 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, 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 Tendersverfahren 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 (LRGs) 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.

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



TARGET2¹ trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts bei, die eine wesentliche Voraussetzung für die effektive Durchführung der einheitlichen Geldpolitik darstellt. Darüber hinaus fördert das System die Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet. Mehr als 4 400 Geschäftsbanken und 22 nationale Zentralbanken nutzen TARGET2 zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Unter Berücksichtigung von Zweigstellen und Tochtergesellschaften sind weltweit mehr als 50 000 Banken (und damit alle Kunden dieser Banken) über TARGET2 erreichbar.

TARGET2 dient der Durchführung von Großbetragszahlungen und zeitkritischen Zahlungen, wie etwa Transaktionen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme ermöglichen (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1), sowie der Abwicklung von Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäften. Außerdem kann TARGET2 auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden. TARGET2 bietet Intra-tagesfinalität von Transaktionen und stellt sicher, dass die den Konten der Teilnehmer gutgeschriebenen Gelder unmittelbar für weitere Zahlungen zur Verfügung stehen.

ÜBER TARGET2 ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im zweiten Quartal 2010 wurden 22 529 847 Transaktionen im Gesamtwert von 153 297 Mrd € über TARGET2 abgewickelt; im Tagesdurchschnitt entspricht dies 357 617 Zahlungen im Wert von 2 433 Mrd €. Am 30. Juni wurden mit 504 124 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal abgewickelt. Dies entsprach dem üblichen Höchstwert, der am letzten Geschäftstag eines Quartals zu beobachten ist.

Mit einem Marktanteil von 60 % (nach Stückzahl) bzw. 90 % (nach Wert) konnte TARGET2 seine führende Position im Bereich der Euro-Großbetragszahlungssysteme behaupten. Dieser stabile Marktanteil bestätigt, dass die Banken – vor allem in Zeiten von Marktturbulenzen – ein großes Interesse daran haben, ihre Zahlungen in Zentralbankgeld abzuwickeln. Der Anteil der Interbankzahlungen betrug stückzahlmäßig im

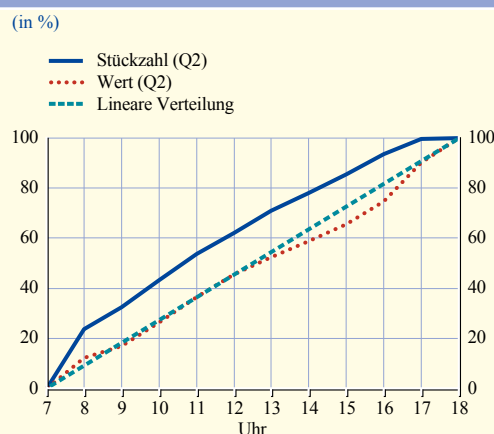
Durchschnitt 44 % und wertmäßig 94 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 14,5 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,7 Mio €. 67 % der Zahlungen hatten einen Wert von unter 50 000 € und 11 % von über 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden 282 Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt.

STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt für das zweite Quartal 2010 die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf, d. h. den prozentualen Anteil täglich zu unterschiedlichen Zeiten abgewickelten Transaktionen nach Stückzahl und Wert. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht nahezu einer linearen Verteilung. Dies deutet darauf hin, dass der Umsatz gleichmäßig über den Tag verteilt war und die Liquidität angemessen zwischen den Teilnehmern zirkulierte, wodurch die reibungslose Abwicklung der TARGET2-Zahlungen sichergestellt wird. Um 13.00 Uhr MEZ waren betragsmäßig bereits 52 % der über TARGET2 getätigten Transaktionen abgewickelt, und eine Stunde vor Tagesschluss waren es 90 %. Für die Stückzahlen liegt die Kurve deutlich oberhalb der Linearverteilung; hier

¹ TARGET2 ist die zweite Generation von TARGET und wurde 2007 in Betrieb genommen.

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

waren um 13.00 Uhr MEZ bereits 71 % und eine Stunde vor Tagesschluss 99,7 % des Volumens abgewickelt.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Im zweiten Quartal 2010 lag die Verfügbarkeit von TARGET2 bei 100 %. Betriebsstörungen werden in die Berechnung der Verfügbarkeit einbezogen, sobald das System mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen abwickeln kann.

Am 30. April konnte die Gemeinschaftsplattform (Single Shared Platform – SSP) von TARGET2 rund 40 Minuten lang nur mit verminderter Leistung arbeiten. Dies wurde jedoch nicht als technischer Ausfall gewertet, da weiterhin ein Teil der Transaktionen normal abgewickelt werden konnte. Wäre dieser Vorfall in die Berechnung einbezogen worden, so hätte die Verfügbarkeit von TARGET2 im Berichtsquartal bei 99,90 % gelegen. Infolge der Störung am 30. April dauerte die Abwicklung bei 0,6 % der Zahlungen im April länger als 15 Minuten.

Tabelle 1 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)

	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
TARGET2 ²⁾					
Gesamtzahl	21 580 925	22 078 092	23 484 185	21 699 849	22 529 847
Tagesdurchschnitt	348 079	334 517	361 295	344 442	357 617
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	14 517 507	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067
Tagesdurchschnitt	234 153	221 972	233 141	225 398	237 636

2) Seit Januar 2009 wendet das ESZB neue Methoden bei der Erhebung und Meldung von TARGET2-Daten an, um die Qualität der Informationen zu verbessern. Dies sollte bei einem Vergleich von Daten aus den Zeiträumen vor und nach der Umstellung berücksichtigt werden.

Tabelle 2 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Wert der Transaktionen

(in Mrd €)

	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
TARGET2 ²⁾					
Gesamtwert	138 208	132 263	137 942	138 749	153 297
Tagesdurchschnitt	2 229	2 004	2 122	2 202	2 433
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	16 504	15 583	15 416	15 294	16 152
Tagesdurchschnitt	266	236	237	243	256

2) Seit Januar 2009 wendet das ESZB neue Methoden bei der Erhebung und Meldung von TARGET2-Daten an, um die Qualität der Informationen zu verbessern. Dies sollte bei einem Vergleich von Daten aus den Zeiträumen vor und nach der Umstellung berücksichtigt werden.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2009



Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2009 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers, die seit Januar 2009 nur online verfügbar sind (d. h. ab Working Paper Nr. 989), werden lediglich die Veröffentlichungen von Juni bis August 2010 aufgeführt. Die Legal Working Paper sind seit November 2009 (d. h. ab Legal Working Paper Nr. 9) ebenso nur online verfügbar. Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.

Ein vollständiges Verzeichnis der Publikationen der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abgerufen werden.

JAHRESBERICHT

„Jahresbericht 2008“, April 2009.

„Jahresbericht 2009“, April 2010.

KONVERGENZBERICHT

„Konvergenzbericht 2010“, Mai 2010.

AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„Immobilienvermögen und private Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet“, Januar 2009.

„Akkumulation von Auslandsvermögen durch öffentliche Stellen in Schwellenländern“, Januar 2009.

„Neue Umfrageergebnisse zur Lohnsetzung in Europa“, Februar 2009.

„Beurteilung globaler Protektionismusbestrebungen“, Februar 2009.

„Die Außenfinanzierung privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften: Ein Vergleich zwischen dem Euro-Währungsgebiet und den Vereinigten Staaten“, April 2009.

„Revision der BIP-Schätzungen im Euro-Währungsgebiet“, April 2009.

„Die Staatsausgaben in der Europäischen Union in der Gliederung nach Aufgabenbereichen“, April 2009.

„Die Bedeutung von Erwartungen für die Durchführung der Geldpolitik“, Mai 2009.

„Fünf Jahre EU-Mitgliedschaft“, Mai 2009.

„Ratingagenturen: Entwicklungen und politische Grundsatzfragen“, Mai 2009.

„Die Auswirkungen der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor auf die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2009.

„Die Umsetzung der Geldpolitik seit August 2007“, Juli 2009.

„Rotation der Stimmrechte im EZB-Rat“, Juli 2009.

„Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Währungsgebiet“, August 2009.

„Jüngste Entwicklung bei der Zinsweitergabe im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet“, August 2009.

„Geldpolitik und Kreditangebot im Euro-Währungsgebiet“, Oktober 2009.

„Die jüngsten Veränderungen in den Bilanzen des Eurosystems, des Federal Reserve System und der Bank von Japan“, Oktober 2009.

„Entwicklung des Finanzsektors in den Schwellenländern – Bestandsaufnahme und politische Implikationen“, Oktober 2009.

„Zentralbankkommunikation in Zeiten erhöhter Unsicherheit“, November 2009.

„Monetäre Analyse im Umfeld der Finanzmarkturbulenzen“, November 2009.

„Die jüngste Rezession im Euro-Währungsgebiet aus historischer Sicht“, November 2009.

„Der geldpolitische Kurs der EZB während der Finanzkrise“, Januar 2010.

„Entwicklung und Perspektiven der Beziehungen der EZB zu den Organen und Einrichtungen der Europäischen Union“, Januar 2010.

„Anwartschaften der privaten Haushalte aus staatlichen Alterssicherungssystemen im Euro-Währungsgebiet – Ergebnisse des überarbeiteten Systems der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen“, Januar 2010.

„Euro-Repomärkte und die Finanzmarkturbulenzen“, Februar 2010.

„Gewerbeimmobilienmärkte im Euro-Währungsgebiet und ihre Bedeutung für die Banken“, Februar 2010.

„Neueste Entwicklungen im Bereich der allgemeinen Wirtschaftsstatistik für das Euro-Währungsgebiet“, Februar 2010.

„Instrumente zur Erstellung kurzfristiger Projektionen der Inflation im Euro-Währungsgebiet“, April 2010.

„Maßnahmen der Regierungen des Euro-Währungsgebiets zur Stützung des Finanzsektors“, April 2010.

„Aussichten auf globale realwirtschaftliche und finanzielle Ungleichgewichte und auf deren Abbau“, April 2010.

„Die geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet ein Jahrzehnt nach der Einführung des Euro“, Mai 2010.

„Die „Große Inflation“: Lehren für die Geldpolitik“, Mai 2010.

„Arbeitsanpassungen an die Rezession im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2010.

„Die Wirksamkeit der Fiskalpolitik im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2010.

„Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Länder Mittel- und Osteuropas“, Juli 2010.

„Bestimmungsfaktoren und Auswirkungen der Ölpreise auf Inflation und Gesamtwirtschaft im Euro-Währungsgebiet“, August 2010.

„Jüngste Entwicklungen im Welthandel und Handel des Euro-Währungsgebiets“, August 2010.

„Harmonisierte Statistik der EZB zu den Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet und ihr analytischer Nutzen für die Geldpolitik“, August 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

8. „National rescue measures in response to the current financial crisis“ von A. Petrovic und R. Tutsch, Juli 2009.
9. „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations“ von S. E. Lambrinoc, November 2009.
10. „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflection“ von P. Athanassiou, Dezember 2009.
11. „The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries“ von M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki und M. Vetrák, März 2010.

OCCASIONAL PAPER SERIES

100. „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ vom Eurosystem Household Finance and Consumption Network, Januar 2009.
101. „Housing finance in the euro area“ von der Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, März 2009.

102. „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications“ von E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel und D. Santabárbara, April 2009.
103. „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets“ von R. Ritter, April 2009.
104. „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues“ von M. Sturm, F. Gurtner und J. González Alegre, Juni 2009.
105. „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications“ von L. Bê Duc und G. Le Breton, August 2009.
106. „Monetary policy strategy in a global environment“ von P. Moutot und G. Vitale, August 2009.
107. „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil“ von S. Cheun, I. von Köppen-Mertes und B. Weller, Dezember 2009.
108. „Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview“ von K. Hubrich und T. Karlsson, März 2010.
109. „Euro area fiscal policies and the crisis“ herausgegeben von A. van Riet, April 2010.
110. „Protectionist responses to the crisis: global trends and implications“ von M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub und D. Taglioni, April 2010.
111. „Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years“ von O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis und N. Merriman, Mai 2010.
112. „Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness“ von F. Holm-Hadulla, K. Kamath, A. Lamo, J. J. Pérez und L. Schuknecht, Juni 2010.
113. „Energy markets and the euro area macroeconomy“ von Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Juni 2010.
114. „The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise“ von S. Gardó und R. Martin, Juni 2010.
115. „Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis“ von einer IRC-Expertengruppe des ESZB, Juli 2010.
116. „Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making“ von P. Hess, Juli 2010.
117. „Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States“, von S. M. Stolz und M. Wedow, Juli 2010.
118. „The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries’ economies“ von M. Sturm und N. Sauter, August 2010.

RESEARCH BULLETIN

- „Research Bulletin“ Nr. 8, März 2009.
- „Research Bulletin“ Nr. 9, März 2010.
- „Research Bulletin“, Nr. 10, Juni 2010.

WORKING PAPER SERIES

1201. „Growth strategies and value creation: what works best for stock exchanges?“ von I. Hasan, H. Schmiedel und L. Song, Juni 2010.
1202. „Involuntary unemployment and the business cycle“ von L. Christiano, M. Trabandt und K. Walentin, Juni 2010.
1203. „Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007-08“ von A. Popov und G. F. Udell, Juni 2010.

1204. „Banking sector output measurement in the euro area – a modified approach“ von A. Colangelo und R. Inklaar, Juni 2010.
1205. „Nelson-Siegel, affine and quadratic yield curve specifications: which one is better at forecasting?“ von K. Nyholm und R. Vidova-Koleva, Juni 2010.
1206. „Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence?“ von P. Hiebert und M. Roma, Juni 2010.
1207. „Money growth and inflation: a regime switching approach“ von G. Amisano und G. Fagan, Juni 2010.
1208. „Reverse causality in global current accounts“ von G. Schnabl und S. Freitag, Juni 2010.
1209. „Epstein-Zin preferences and their use in macro-finance models: implications for optimal monetary policy“ von M. Darracq Pariès und A. Loublier, Juni 2010.
1210. „Towards a robust monetary policy rule for the euro area“ von T. Blattner und E. Margaritov“, Juni 2010.
1211. „Efficiency and risk in European banking“ von F. Fiordelisi, D. Marqués-Ibáñez und P. Molyneux, Juni 2010.
1212. „Multimarket trading and the cost of debt: evidence from global bonds“ von L. Petrasek, Juni 2010.
1213. „The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach“ von J. Messina, M. Izquierdo, P. Du Caju, C. F. Duarte und N. Lynggård Hansen, Juni 2010.
1214. „Detecting and interpreting financial stress in the euro area“ von M. Blix Grimaldi, Juni 2010.
1215. „Formal education, mismatch and wages after transition: assessing the impact of unobserved heterogeneity using matching estimators“ von A. Lamo und J. Messina, Juni 2010.
1216. „What lies beneath the euro’s effect on financial integration? Currency risk, legal harmonisation, or trade?“ von S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou und J.-L. Peydró, Juni 2010.
1217. „Fiscal policy and growth: do financial crises make a difference?“ von C. Kolerus, H. P. Grüner und A. Afonso, Juni 2010.
1218. „Sectoral money demand and the great disinflation in the United States“ von A. Calza und A. Zaghini, Juni 2010.
1219. „Transmission of government spending shocks in the euro area: time variation and driving forces“ von M. Kirchner, J. Cimadomo und S. Hauptmeier, Juli 2010.
1220. „The gains from early intervention in Europe: fiscal surveillance and fiscal planning using cash data“ von A. H. Hallett, M. Kuhn und T. Warmedinger, Juli 2010.
1221. „Financial regulation, financial globalisation and the synchronisation of economic activity“, von S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou und J.-L. Peydró, Juli 2010.
1222. „Monetary policy and capital regulation in the United States and Europe“ von E. Cohen-Cole und J. Morse, Juli 2010.
1223. „The dark side of bank wholesale funding“ von R. Huang und L. Ratnovski, Juli 2010.
1224. „Wages, labour or prices: how do firms react to shocks?“ von E. Dhyne und M. Druant, Juli 2010.
1225. „Price and wage formation in Portugal“ von C. R. Marques, F. Martins und P. Portugal, Juli 2010.
1226. „Chronicle of currency collapses: re-examining the effects on output“ von M. Bussière, S. C. Saxena und C. E. Tovar, Juli 2010.
1227. „Exports and sectoral financial dependence: evidence on French firms during the great global crisis“ von J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni und V. Vicard, Juli 2010.
1228. „Trusting the bankers: a new look at the credit channel of monetary policy“, von M. Ciccarelli, A. Maddaloni und J.-L. Peydró, Juli 2010.

1229. „Inflation and inflation uncertainty in the euro area“ von G. M. Caporale, L. Onorante und P. Paesani, Juli 2010.
1230. „Time variation in US wage dynamics“ von B. Hofmann, R. Straub und G. Peersman, Juli 2010.
1231. „Real convergence and its illusions“ von M. Kosala, August 2010.
1232. „The impact of monetary policy shocks on commodity prices“ von A. Anzuini, M. J. Lombardi und P. Pagano, August 2010.
1233. „Bank heterogeneity and monetary policy transmissions“ von S. N. Brissimis und M. D. Delis, August 2010.
1234. „Imposing parsimony in cross-country growth regressions“ von M. Jarociński, August 2010.
1235. „A note on identification patterns in DSGE models“ von M. Andrieu, August 2010.
1236. „Is the New Keynesian IS curve structural?“ von L. Stracca, August 2010.
1237. „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area“ von C. Checherita und P. Rother, August 2010.

SONSTIGE PUBLIKATIONEN

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament“, Januar 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro money market study 2008“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Eurosystem oversight policy framework“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosystem contribution“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Guiding principles for bank asset support schemes“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Eurosystem’s SEPA expectations“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Housing finance in the euro area“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Manual on investment fund statistics“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „EU banks’ funding structures and policies“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „TARGET2 oversight assessment report“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „TARGET Annual Report“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)“, Mai 2009.
- „Financial Stability Review“, Juni 2009.

„Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)“, Juni 2009 (nur online verfügbar).

„The international role of the euro“, Juli 2009.

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009“, August 2009 (nur online verfügbar).

„Oversight framework for direct debit schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).

„Oversight framework for credit transfer schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).

„The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).

„Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update“, August 2009.

„EU banking sector stability“, August 2009 (nur online verfügbar).

„Credit default swaps and counterparty risk“, August 2009 (nur online verfügbar).

„OCT derivatives and post-trading infrastructures“, September 2009 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009“, September 2009 (nur online verfügbar).

„Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution“, September 2009 (nur online verfügbar).

„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area“, September 2009 (nur online verfügbar).

„The euro at ten – lessons and challenges“, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.

„Euro money market survey“, September 2009 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009“, November 2009 (nur online verfügbar).

„Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution“, November 2009 (nur online verfügbar).

„Eurosystem oversight report 2009“, November 2009 (nur online verfügbar).

„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).

„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).

„Financial Stability Review“, Dezember 2009.

„Retail payments – integration and innovation“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

- „Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy“, Januar 2010 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009“, Januar 2010 (nur online verfügbar).
- „Structural indicators for the EU banking sector“, Januar 2010 (nur online verfügbar).
- „Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, Januar 2010 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „The ‘Centralised Securities Database’ in brief“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „ECB–Eurostat workshop on pensions“, Februar 2010 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – February 2010“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates und potential candidates“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Government finance statistics guide“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report“, März 2010 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – March 2010“, April 2010 (nur online verfügbar).
- „Financial integration in Europe“, April 2010.
- „Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures“, April 2010 (nur online verfügbar).
- „Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework“, April 2010 (nur online verfügbar).
- „ECB statistics - an overview“, April 2010 (nur online verfügbar).

„European statistics provided by the ESCB – the governance structure“, April 2010 (nur online verfügbar).

„Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions“, April 2010 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – April 2010“, Mai 2010 (nur online verfügbar).

„TARGET Annual Report 2009“, Mai 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms“, Mai 2010.

„Financial Stability Review“, Juni 2010.

„Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy“, Juni 2010 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – May 2010“, Juni 2010 (nur online verfügbar).

„Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council’s proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area“, Juni 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council’s proposals for reinforcing economic governance in the euro area“, Juni 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area“, Juni 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis“, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – June 2010“, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„European Commission’s public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„The international role of the euro“, Juli 2010.

„EU stress-test exercise: key message on methodological issues“, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters“, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„2010 EU stress-test exercise: questions and answers“, Juli 2010 (nur online verfügbar).

„Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply“, August 2010 (nur online verfügbar).

INFORMATIONSBROSCHÜREN

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, April 2009.

„Price stability – why is it important for you?“, April 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, Juli 2009.

„T2S – settling without borders“, Januar 2010.

„ECB statistics: a brief overview“, April 2010.



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.

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Der Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

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. Hierzu zählen 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 zwei Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-21-Gruppe, die die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-41-Gruppe, die sich aus der EWK-21-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 den Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, täglich fällige Einlagen zum dafür festgesetzten Zinssatz bei der NZB anzulegen.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-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 erstklassiges Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich für Interbankeinlagen mit Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro bereits eingeführt haben, zusammensetzt.

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.

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): 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.

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) (longer-term refinancing operations): Vom Eurosystem in Form von befristeten Transaktionen durchgeführte Kreditgeschäfte mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte weisen eine Laufzeit von drei Monaten auf. 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.

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 vollständiger Zuteilung (fixed rate full-allotment tender procedure): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank festgelegt wird und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden.

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 eines Kreditinstituts, Mindestreserven beim Eurosystem während einer vorab festgelegten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 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.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Dieser Sektor umfasst laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und

Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Die Gewährleistung der Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des Eurosystems. Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat machte außerdem deutlich, 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 auf mittlere Sicht mit der Gewährleistung der Preisstabilität vereinbar ist. Derzeit beträgt der Referenzwert für das jährliche M3-Wachstum 4 ½ %.

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.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die die Geschäftspartner nutzen können, um von einer NZB Übernachtskredit gegen notenbankfähige Sicherheiten zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

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.

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 der privaten Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

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