



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

04 | 2011

MONATSBERICHT

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

**04 | 2011**

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

11 | 2011

12 | 2011

MONATSBERICHT  
APRIL

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



## MONATSBERICHT APRIL 2011

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

© Europäische Zentralbank, 2011

**Anschrift**

Kaiserstraße 29  
D-60311 Frankfurt am Main

**Postanschrift**

Postfach 16 03 19  
D-60066 Frankfurt am Main

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Internet**

[www.ecb.europa.eu](http://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 6. April 2011.*

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



# INHALT

## EDITORIAL

### WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets

Monetäre und finanzielle Entwicklung

Preise und Kosten

Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt

Kästen:

- 1 Politische Spannungen im Nahen Osten und in Nordafrika: Auswirkungen auf die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets **15**
- 2 Inanspruchnahme von Handelskrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften des Euro-Währungsgebiets **25**
- 3 Methodische Änderungen bei der Erstellung des HVPI und deren Einfluss auf die aktuellen Daten **40**
- 4 Die jüngste Entwicklung an den Wohnimmobilienmärkten im Euro-Währungsgebiet **47**
- 5 Revisionen des BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet **52**
- 6 Entwicklung der Beschäftigung und der geleisteten Arbeitsstunden in den einzelnen Sektoren des Euro-Währungsgebiets **58**

## 5 AUFSÄTZE

Sicherung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet **63**

Die Verwendung von Euro-Banknoten – Ergebnisse aus zwei Umfragen unter privaten Haushalten und Unternehmen **83**

## STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

SI

## ANHANG

Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems **I**

Publikationen der Europäischen Zentralbank **V**

Glossar **VII**

## ABKÜRZUNGEN

### LÄNDER

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

### SONSTIGE

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

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



## EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 7. April 2011, die Leitzinsen der EZB um 25 Basispunkte anzuheben, nachdem diese nahezu zwei Jahre unverändert auf historisch niedrigem Niveau belassen wurden. Angesichts der im Rahmen der wirtschaftlichen Analyse ermittelten Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität ist die Anpassung des derzeit ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurses angebracht. Die monetäre Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Der Beschluss des EZB-Rats wird dazu beitragen, die Inflationserwartungen im Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau zu verankern, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung, damit die Geldpolitik einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum im Euroraum leisten kann. Zugleich sind die Zinssätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg nach wie vor niedrig. Somit bleibt der geldpolitische Kurs akkommodierend und stützt weiterhin merklich die wirtschaftliche Aktivität sowie die Schaffung von Arbeitsplätzen. Die jüngsten Wirtschaftsdaten bestätigen, dass die konjunkturelle Grunddynamik weiterhin positiv ist, wobei nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auch künftig sehr genau beobachten.

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

chend wird der EZB-Rat auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so wurde im Schlussquartal 2010 ein Anstieg des realen BIP im Eurogebiet um 0,3 % gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum verzeichnet, und die in jüngster Zeit veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageindikatoren deuten auf eine nach wie vor positive konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum zum Jahresanfang 2011 hin. Die anhaltende weltwirtschaftliche Erholung dürfte sich förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors angesichts des relativ hohen Unternehmervertrauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch die Bilanzanpassungen verschiedener wirtschaftlicher Sektoren etwas gedämpft wird.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick in einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel weiterhin schneller wachsen als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das nach wie vor hohe Unternehmervertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Eurogebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten, die auf die Realwirtschaft im Euroraum übergreifen könnten. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, insbesondere angesichts der aktuellen geopolitischen Spannungen, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte. Schließlich resultieren potenzielle Risiken aus den wirtschaftlichen Auswirkungen der jüngsten Natur- und Atom-

katastrophe in Japan auf den Euroraum und die übrige Welt.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Euro-Währungsgebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März 2011 bei 2,6 % nach 2,4 % im Vormonat. Der Anstieg der Inflationsrate Anfang 2011 spiegelt in erster Linie höhere Rohstoffpreise wider. Der von den stark gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreisen ausgehende Preisdruck ist auch in den früheren Stufen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass die Zunahme der HVPI-Teuerungsrate nicht zu Zweitrundeeffekten beim Lohn- und Preissetzungsverhalten führt und somit auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die Inflationserwartungen müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

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

Was die monetäre Analyse betrifft, so erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 1,5 % im Januar 2011 auf 2,0 % im Februar. Sieht man von der in jüngster Zeit aufgrund von Sonderfaktoren verzeichneten Volatilität des Wachstums der weit gefassten Geldmenge ab, so

nahm das M3-Wachstum in den letzten Monaten erneut geringfügig zu. Auch die jährliche Zuwachsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor stieg im Februar weiter auf 2,6 %, verglichen mit 2,4 % im Vormonat. Damit beschleunigt sich die Grunddynamik der monetären Expansion allmählich, bleibt jedoch moderat. Zugleich ist weiterhin reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die vor der Phase der Finanzmarktspannungen aufgebaut wurde und aus der ihrerseits Preisdruck im Euroraum resultieren könnte.

Bei der Betrachtung der M3-Komponenten ist festzustellen, dass sich das jährliche Wachstum von M1 im Februar 2011 weiter auf 2,9 % abschwächte, während die sonstigen kurzfristigen Einlagen und marktfähigen Finanzinstrumente ansteigende Jahreszuwachsrate verzeichneten. Diese Umschichtungen innerhalb von M3 spiegeln die Auswirkungen der jüngsten Versteilung der Zinsstrukturkurve auf die Verzinsung verschiedener monetärer Anlagen wider. Die steilere Zinsstrukturkurve hat jedoch auch einen dämpfenden Effekt auf das M3-Wachstum insgesamt, da sie die Attraktivität monetärer Anlagen im Vergleich zu höher verzinsten längerfristigen Finanzinstrumenten außerhalb von M3 mindert.

Bei den Gegenposten der weit gefassten Geldmenge war die erneute Zunahme der Jahreswachstumsrate der Vergabe von Bankkrediten an den privaten Sektor im Februar zum Teil auf eine weitere leichte Beschleunigung des Wachstums der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften – von 0,5 % im Januar auf 0,6 % im Februar – zurückzuführen. Das Wachstum der Buchkredite an private Haushalte lag im Februar bei 3,0 % nach 3,1 % im Vormonat. Insgesamt haben sich die positiven Kreditströme an den nichtfinanziellen privaten Sektor Anfang 2011 breiter auf die privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verteilt.

Die jüngsten Daten bestätigen, dass die Banken ihre Kreditvergabe an den privaten Sektor erneut ausgeweitet haben, wobei ihre Bilanzsummen im Großen und Ganzen unverändert geblieben sind. Vor dem Hintergrund einer steigenden Nachfrage

ist es wichtig, dass die Banken ihre Kreditgewährung an den privaten Sektor weiterhin ausdehnen. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen. Vor allem jene Banken, die gegenwärtig einen eingeschränkten Kapitalmarktzugang haben, müssen dringend ihre Kapitalausstattung verbessern und ihre Effizienz steigern.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der EZB-Rat beschlossen hat, die Leitzinsen der EZB um 25 Basispunkte anzuheben. Angesichts der im Rahmen der wirtschaftlichen Analyse ermittelten Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität ist die Anpassung des derzeit ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurses angebracht. Die Gegenprüfung anhand der Signale der monetären Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Der Beschluss des EZB-Rats wird dazu beitragen, die Inflationserwartungen im Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau zu verankern, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung, damit die Geldpolitik einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum im Euroraum leisten kann. Zugleich sind die Zinssätze über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg nach wie vor niedrig. Somit bleibt der geldpolitische Kurs akkommodierend und stützt weiterhin merklich die wirtschaftliche Aktivität sowie die Schaffung von Arbeitsplätzen. Die jüngsten Wirtschaftsdaten bestätigen, dass die konjunkturelle Grunddynamik weiterhin positiv ist, wobei nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auch künftig sehr genau beobachten.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so kommt es darauf an, dass alle Regierungen ihre für 2011 angekündigten Konsolidierungsziele erreichen. Zudem würde die Bekanntgabe genau spezifizierter Konsolidierungsmaßnahmen für 2012 und darüber hinaus dazu beitragen, die breite Öffentlichkeit und die Marktteilnehmer von der Nachhaltigkeit der Korrekturmaßnahmen zu überzeugen. Ein gestärktes Vertrauen in die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen ist von entscheidender Bedeutung, da so die in den Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien reduziert und bessere Voraussetzungen für ein solides und nachhaltiges Wachstum geschaffen werden.

Zugleich ist es unabdingbar, dass substanzielle und weitreichende Strukturreformen im Euroraum dringend umgesetzt werden, um dessen Wachstumspotenzial, Wettbewerbsfähigkeit und Flexibilität zu stärken. An den Gütermärkten sind vor allem Maßnahmen zur Verstärkung des Wettbewerbs und zur Förderung von Innovationen weiter zu verfolgen, um den Strukturwandel zu beschleunigen und Produktivitätsfortschritte zu erleichtern. Am Arbeitsmarkt muss der Verbesserung von Lohnflexibilität und Arbeitsanreizen sowie der Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten Priorität eingeräumt werden.

Abschließend ist der EZB-Rat der Auffassung, dass die sechs vom Europäischen Rat auf seinem Gipfeltreffen am 24./25. März 2011 verabschiedeten Legislativvorschläge zur wirtschaftspolitischen Steuerung einen Beitrag zur Verbesserung der wirtschaftlichen und haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet leisten. Nach Ansicht des EZB-Rats bleiben die Vorschläge jedoch hinter dem Quantensprung zurück, der für die Überwachung im Euroraum und somit zur Gewährleistung eines reibungslosen Funktionierens der Wirtschafts- und Währungsunion notwendig ist. Der EZB-Rat drängt daher im Einklang mit der am 17. Februar 2011 von der EZB zu diesen Vorschlägen abgegebenen Stellungnahme darauf, dass sich der ECOFIN-Rat, das Europäische Parlament und die Kommission im Rahmen ihrer trilateralen Beratungen auf stringenteren Anforderungen, einen stärkeren Automatismus der Verfahren



und einen klareren Fokus auf die anfälligsten Länder, die Wettbewerbsverluste hinnehmen mussten, verständigen. All dies würde einen Beitrag zur langfristigen Wirksamkeit des neuen Rahmens leisten.

Der vorliegende Monatsbericht enthält zwei Aufsätze. Im ersten Beitrag werden die Risiken und Belastungsproben erörtert, die sich für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euroraum ergeben. Der zweite Aufsatz befasst sich mit den wichtigsten Ergebnissen zweier Umfragen unter privaten Haushalten und Unternehmen zur Verwendung von Euro-Banknoten.

# WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

## I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die weltwirtschaftliche Erholung hat sich auf weitere Sektoren ausgedehnt und ist nicht mehr so sehr von staatlichen Hilfen abhängig. Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass die globale Konjunktur Anfang 2011 zusätzlichen Auftrieb erhalten hat, wenngleich zwischen den einzelnen Ländern und Regionen nach wie vor Unterschiede hinsichtlich ihrer zyklischen Position und des Tempos der Belebung bestehen. Der Inflationsdruck hat aufgrund der steigenden Preise für Öl und sonstige Rohstoffe weltweit zugenommen. Besonders ausgeprägt ist er in den rasch expandierenden Schwellenländern mit erhöhtem Energieverbrauch, die sich auch vermehrt mit Kapazitätsengpässen konfrontiert sehen. Die weltwirtschaftlichen Aussichten sind angesichts der zunehmenden geopolitischen Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie infolge der möglichen Auswirkungen der Katastrophen in Japan insgesamt unsicherer geworden.

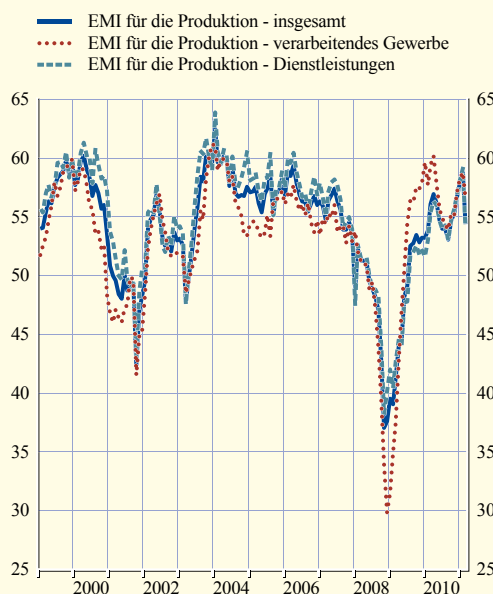
### I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die weltwirtschaftliche Erholung hat sich auf weitere Sektoren ausgedehnt und ist nicht mehr so sehr von staatlichen Hilfen abhängig. Gleichzeitig bestehen zwischen den einzelnen Ländern und Regionen Unterschiede hinsichtlich ihrer zyklischen Position und des Tempos der Belebung. In vielen Schwellenländern läuft die Konjunktur nahe an der Kapazitätsgrenze, sodass sich dort trotz der allmählichen Rücknahme der konjunkturellen Stützmaßnahmen zunehmender Überhitzungsdruck aufbaut. Im Gegensatz dazu wird die Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften durch die Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen der privaten Haushalte bei anhaltend hoher Arbeitslosigkeit weiterhin gebremst. Unter dem Strich lassen Umfrageindikatoren erkennen, dass die weltwirtschaftliche Aktivität Anfang 2011 erneut an Schwung gewonnen hat. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion stieg von 58,3 Punkten im Januar auf 59,4 Zähler im Februar und weist damit auf eine solide Expansion der Weltwirtschaft hin (siehe Abbildung 1). Der Teilindex für den Auftragseingang verzeichnete zugleich ein relativ hohes Niveau, was auf recht günstige Aussichten schließen lässt. Im März 2011 ging der EMI für die Produktion allerdings auf 54,7 Punkte zurück. Grund hierfür waren die zunehmende weltwirtschaftliche Unsicherheit wegen der sich verstärkenden geopolitischen Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie die Auswirkungen der Katastrophen in Japan.

Auch der Inflationsdruck nimmt weltweit zu, da die steigenden Preise für Öl und sonstige Rohstoffe auf die gesamte Versorgungskette durchschlagen. Der EMI für die Inputpreise in der Gesamtindustrie hielt sich im März auf seinem höchsten Stand seit August 2008, nachdem kurz zuvor die Ölpreise einen Spitzenwert erreicht hatten. Dementsprechend kletterte die am Gesamtindex gemessene jährliche Teuerungsrate in den OECD-Staaten im Februar 2011 auf 2,4 % nach 2,2 % im Januar (siehe

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

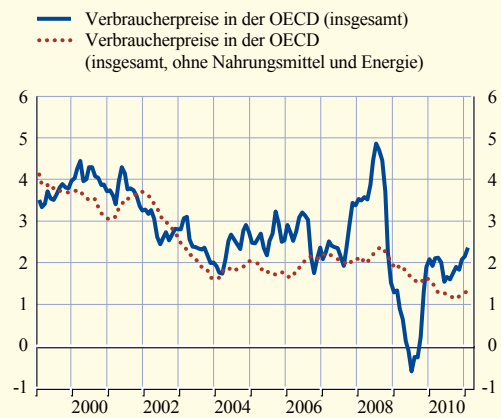
Abbildung 2). In den rasch expandierenden Schwellenländern mit erhöhtem Energieverbrauch, die sich zunehmend mit Kapazitätsengpässen konfrontiert sehen, war der Inflationsdruck weiterhin besonders stark ausgeprägt. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet lag die Teuerungsrate in den OECD-Ländern im Februar unverändert zum Vormonat bei 1,3 %.

### VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten hat sich die Wirtschaft im Schlussquartal 2010 weiter erholt. Der dritten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge wuchs das reale BIP um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal (auf Jahresrate hochgerechnet um 3,1 %) nach 0,6 % im dritten Jahresviertel (siehe Abbildung 3). Hinter dieser Zunahme standen ein kräftigeres Wachstum der Konsumausgaben und der Investitionen für Ausrüstungen und Software sowie ein positiver Außenbeitrag, der darauf beruhte, dass sich das Exportgeschäft bei sinkenden Importen anhaltend belebte. Dagegen ging von den Vorratsveränderungen ein beträchtlicher negativer Wachstumsbeitrag aus. Die verfügbaren Indikatoren für den Jahresbeginn 2011 liefern zwar – teilweise im Zusammenhang mit den Auswirkungen des strengen Winters – gemischte Signale, doch bleiben die Aussichten für die nahe Zukunft insgesamt positiv.

Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)

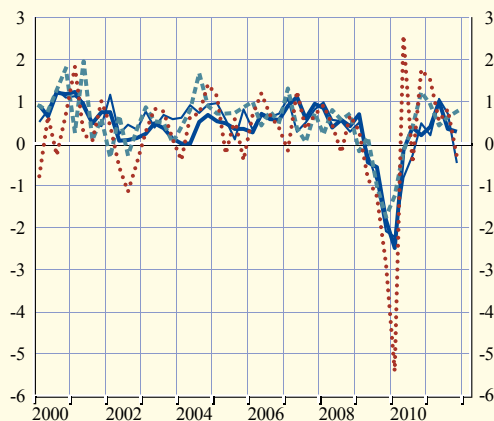


Quelle: OECD.

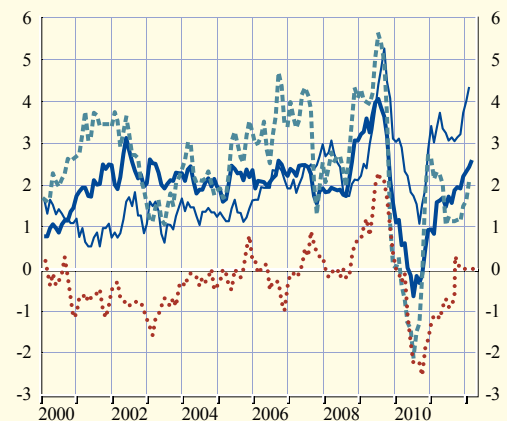
Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

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

**Produktionswachstum<sup>1)</sup>**  
 (Veränderung gegen Vorquartal in %; Quartalswerte)



**Inflationsraten<sup>2)</sup>**  
 (Verbraucherpreise; Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich werden Eurostat-Daten verwendet, für die Vereinigten Staaten und Japan nationale Daten. Die BIP-Zahlen sind saisonbereinigt.

2) HVPI für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich, VPI für die Vereinigten Staaten und Japan.

Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise beschleunigte sich im Februar weiter auf 2,1 %. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie die Auswirkungen der höheren Energiekosten und – in geringerem Umfang – der Nahrungsmittelpreise. Die jährliche Teuerungsrate ohne Nahrungsmittel und Energie legte im Februar auf 1,1 % zu, blieb aber im Bereich des Jahresdurchschnitts von 2010. Insgesamt hielt sich der Preisdruck in den Vereinigten Staaten vor dem Hintergrund der deutlichen Konjunkturschwäche weitgehend in Grenzen. Am 5. März 2011 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Bestand an Wertpapieren weiter aufzustocken und den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0,0 % bis 0,25 % zu belassen. Gleichzeitig wies der Offenmarktausschuss darauf hin, dass die allgemeinen Konjunkturaussichten bis auf Weiteres ein sehr niedriges Niveau des Zinssatzes für Tagesgeld gerechtfertigt erscheinen lassen.

## JAPAN

Der Nordosten Japans wurde am 11. März 2011 von einem verheerenden Erdbeben mit anschließendem Tsunami heimgesucht, das zahlreiche Todesopfer forderte und die Infrastruktur der Region schwer in Mitleidenschaft zog. Darüber hinaus wurde das Atomkraftwerk in Fukushima beschädigt. Zwar lassen sich die genauen wirtschaftlichen Folgen der Zerstörung nach wie vor nur schwer abschätzen, doch dürfte die Gesamtwirkung auf die Konjunktur vom weiteren Verlauf der Nuklearkatastrophe und von der Zeit, die zur Wiederherstellung der Produktionskapazitäten und der Infrastruktur benötigt wird, abhängen. Vor dem Erdbeben, d. h. in den ersten beiden Monaten des Jahres 2011, war den Konjunkturdaten zufolge eine Belebung der Wirtschaftstätigkeit zu verzeichnen, nachdem sich das Wachstum im Schlussquartal 2010 abgeschwächt hatte. Die zweite vorläufige Schätzung der japanischen Regierung zeigt, dass das reale BIP im vierten Quartal 0,3 % niedriger war als im Dreimonatszeitraum zuvor, was im Wesentlichen der rückläufigen Inlandsnachfrage zuzuschreiben war.

Die am VPI gemessene jährliche Inflationsrate lag im Februar zum dritten Mal in Folge bei null. Die jährliche VPI-Teuerungsrate ohne frische Nahrungsmittel belief sich auf -0,3 %, während sie ohne frische Nahrungsmittel und Energie gerechnet -0,6 % betrug. Mit Blick auf die Zukunft ist von einer steigenden Inflation auszugehen, die aus Versorgungsengpässen infolge des Erdbebens sowie einer durch die Wiederaufbaumaßnahmen bedingten höheren Nachfrage resultieren dürfte.

Als Reaktion auf die Katastrophe stellte die Bank von Japan dem Finanzsystem in der ersten Woche nach dem Erdbeben im Rahmen von eintägigen Geschäften zusätzliche Notfall-Liquidität in bislang ungekannter Höhe zur Verfügung. Des Weiteren kündigte sie eine Aufstockung ihres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten um etwa 5 Billionen JPY auf insgesamt rund 40 Billionen JPY an. Am 14. März 2011 beschloss die japanische Zentralbank, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei 0,0 % bis 0,1 % zu belassen.

## VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich wurde die wirtschaftliche Erholung im vierten Quartal unterbrochen. Revidierten Schätzungen zufolge verringerte sich das reale BIP im Schlussquartal 2010 um 0,5 % gegenüber dem vorigen Dreimonatszeitraum, nachdem es im dritten Vierteljahr um 0,7 % und im zweiten Jahresviertel um 1,1 % zugelegt hatte (siehe Abbildung 3). Der Wachstumsrückgang in den letzten drei Monaten des Jahres 2010 war unter anderem den schlechten Witterungsbedingungen im Dezember zuzuschreiben und erstreckte sich auf alle Verwendungskomponenten. Vor dem Hintergrund einer verhaltenen Nachfrage am Wohnimmobilienmarkt setzten die Preise für Wohneigentum in den letzten Monaten ihren Abwärtstrend fort. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass die Konjunktur durch Lageranpassungen, die geldpolitischen Impulse, die Auslandsnachfrage und die vergangene Abwertung des Pfund Sterling gestützt wird. Das Wachstum der Binnennachfrage dürfte



hingegen aufgrund der restriktiven Kreditbedingungen, der Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und einer erheblichen Straffung der Finanzpolitik gedämpft bleiben.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate lag in den letzten Monaten nach wie vor auf erhöhtem Niveau und kletterte von 4,0 % im Januar 2011 auf 4,4 % im Februar; darin spiegelten sich vor allem die verzögerten Auswirkungen der Abwertung des Pfund Sterling, die gestiegenen Rohstoffpreise und die seit Januar 2011 wirksame Mehrwertsteuererhöhung wider. Mit Blick auf die Zukunft dürfte von diesen Faktoren auch weiterhin ein Aufwärtsdruck auf die jährlichen VPI-Teuerungsrate ausgehen. Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England beließ den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins in den vergangenen Monaten bei 0,5 %.

## CHINA

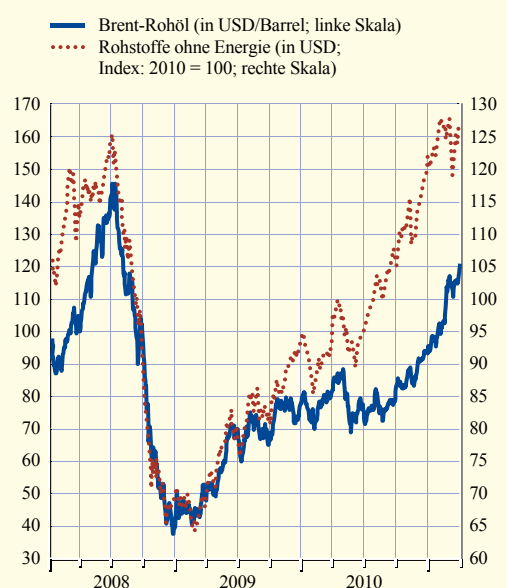
In China deuten die Konjunkturindikatoren für das erste Quartal 2011 auf ein robustes Wachstum hin, das sich hauptsächlich auf die Industrieproduktion und die Sachinvestitionen stützt. Der Inflationsdruck nahm in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres zu. Im Februar lag die VPI-Teuerungsrate unverändert bei 4,9 % gegenüber dem Vorjahr. Der Anstieg der Verbraucherpreise wurde insbesondere durch die Nahrungsmittelpreise bestimmt; ohne Nahrungsmittel gerechnet erhöhten sich die Verbraucherpreise indessen um 2,4 % zum Vorjahr und wiesen damit die höchste Zuwachsrate seit 2005 auf. Die Teuerung auf der Erzeugerebene beschleunigte sich im Februar, was vor allem auf die steigenden Rohstoff- und Energiekosten zurückzuführen war. Die People's Bank of China straffte ihren geldpolitischen Kurs im März erneut. Um dem Bankensektor überschüssige Liquidität zu entziehen, hob sie den Mindestreservesatz zum dritten Mal in diesem Jahr um 50 Basispunkte an. Der Mindestreservesatz für Großbanken beläuft sich in China seit dem 25. März 2011 auf 20 %. Mit Wirkung vom 6. April 2011 setzte die People's Bank of China die Referenzzinssätze für Einlagen und Kredite mit einjähriger Laufzeit zum vierten Mal seit Oktober 2010 um 25 Basispunkte herauf, und zwar auf 6,31 % bzw. 3,25 %.

## 1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölnotierungen zogen im März stark an. Am 6. April kostete Rohöl der Sorte Brent 121,6 USD je Barrel und damit 30,5 % mehr als zu Jahresbeginn (siehe Abbildung 4). Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig mit leicht fallenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2012 hervor, die mit rund 114,5 USD je Barrel gehandelt werden.

Der Anstieg der Ölpreise vollzog sich vor dem Hintergrund der zunehmenden Spannungen in einigen Ländern Nordafrikas und des Nahen Ostens. Der derzeitige Aufstand in Libyen beeinflusst die Ölbilanz erheblich, da die Ölexporte des Landes de facto ausgesetzt sind. Saudi-Arabien glich die Produktionsausfälle in Libyen zwar teilweise aus, doch konnten die Preise durch diese Intervention nur in begrenztem Umfang stabilisiert werden. Diesen angebotssei-

Abbildung 4 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

tigen Störungen steht eine überaus robuste Zunahme der Nachfrage sowohl vonseiten der Schwellenländer als auch der fortgeschrittenen Volkswirtschaften gegenüber, wodurch sich die Marktlage sehr stark angespannt hat.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie gaben im März geringfügig nach. Die Nahrungsmittelpreise waren angesichts positiver Erwartungen hinsichtlich der laufenden Anbausaison leicht rückläufig. Auch die Metallpreise sanken aufgrund der Beeinträchtigungen in der Industrieproduktion nach dem Erdbeben in Japan. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag jedoch Ende März weiter 2,6 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

### 1.3 WECHSELKURSE

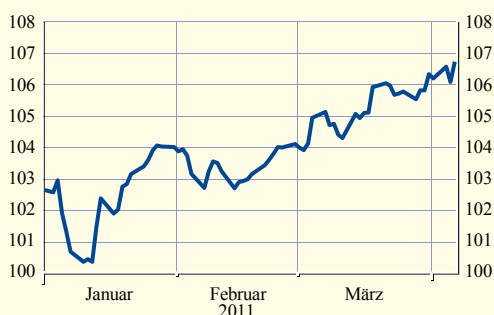
Der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) setzte seinen im Januar 2011 begonnenen Aufwärtstrend im März fort. Infolgedessen lag er am 6. April 3,9 % über seinem Niveau von Ende Dezember 2010 und 2 % über seinem Durchschnittswert des letzten Jahres (siehe Abbildung 5).

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so zog der Euro in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres gegenüber den meisten wichtigen Währungen an. Vom 31. Dezember 2010 bis zum 6. April 2011 verzeichnete er in Relation zum japanischen Yen Kursgewinne in Höhe von 12,1 %, zum US-Dollar von 7,0 %, zum Schweizer Franken von 4,7 % und zum Pfund Sterling von 1,9 %. Der Euro wertete auch im Verhältnis zu einigen Rohstoffwährungen (dem australischen und dem kanadischen Dollar) sowie gegenüber den wichtigen asiatischen Währungen deutlich auf (siehe Tabelle 1). Zum ungarischen Forint und zur tschechischen Krone schwächte er

Abbildung 5 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-20) und seine Zusammensetzung<sup>1)</sup>

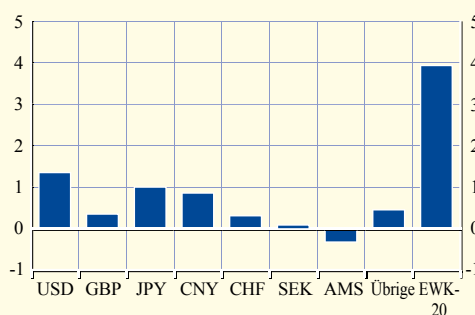
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses (EWK-20)<sup>2)</sup>

31. Dezember 2010 bis 6. April 2011  
(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

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

**Tabelle I Entwicklung des Euro-Wechselkurses<sup>1)</sup>**

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

|                               | Gewicht im<br>EWK-20-Index | Stand am<br>6. April 2011 | Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 6. April 2011 |                        | Gegenüber<br>Jahresdurchschnitt 2010 |
|-------------------------------|----------------------------|---------------------------|---|------------------------|--------------------------------------|
|                               |                            |                           | Seit<br>31. Dezember 2010                                   | Seit<br>1. Januar 2010 |                                      |
| US-Dollar                     | 19,4                       | 1,43                      | 7,0   | -0,6                   | 7,9                                  |
| Pfund Sterling                | 17,8                       | 0,878                     | 1,9   | -1,6                   | 2,3                                  |
| Chinesischer<br>Renminbi Yuan | 13,6                       | 9,36                      | 6,1   | -4,7                   | 4,3                                  |
| Japanischer Yen               | 8,3                        | 121,8                     | 12,1  | -8,8                   | 4,8                                  |
| Schweizer Franken             | 6,4                        | 1,31                      | 4,7   | -11,9                  | -5,1                                 |
| Polnischer Zloty              | 4,9                        | 3,99                      | 0,3   | -2,9                   | -0,2                                 |
| Schwedische Krone             | 4,9                        | 9,01                      | 0,5   | -11,6                  | -5,5                                 |
| Tschechische<br>Krone         | 4,1                        | 24,43                     | -2,5  | -7,1                   | -3,4                                 |
| Koreanischer Won              | 3,9                        | 1 552,65                  | 3,6   | -6,6                   | 1,4                                  |
| Ungarischer Forint            | 3,1                        | 263,24                    | -5,3  | -2,4                   | -4,4                                 |
| NEWK <sup>2)</sup>            |                            | 106,7                     | 3,9   | -4,6                   | 2,0                                  |

Quelle: EZB.

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

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

sich indes ab, und zwar um 5,3 % bzw. 2,5 %. Insgesamt waren nahezu 60 % der Wertgewinne des Euro in effektiver Rechnung der Aufwertung der Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar sowie den entsprechenden Kursgewinnen im Verhältnis zu den an den US-Dollar gebundenen Währungen zuzurechnen (siehe Abbildung 5). Im März standen die Devisenmärkte infolge des Erdbebens in Japan im Zeichen einer extrem hohen Volatilität, die am 17. März in einem historischen Höchststand des japanischen Yen zur amerikanischen Währung von 78,85 JPY je US-Dollar gipfelte. Als Reaktion auf diese Wechselkursbewegungen des Yen, die mit den Ereignissen in Japan zusammenhingen, und auf Ersuchen Japans führten die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten, des Vereinigten Königreichs und Kanadas sowie die EZB gemeinsam mit Japan am 18. März 2011 eine konzertierte Intervention an den Devisenmärkten durch.

Vom 31. Dezember 2010 bis zum 6. April 2011 blieben die am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt. Der lettische Lats, der über viele Monate innerhalb des einseitig festgelegten Schwankungsbandes von +/-1 % schwach notiert hatte, näherte sich im Januar und Anfang Februar ebenfalls seinem Leitkurs an. Seit Mitte Februar tendiert er jedoch allmählich wieder zum schwächeren Ende des Schwankungsbandes.

#### I.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

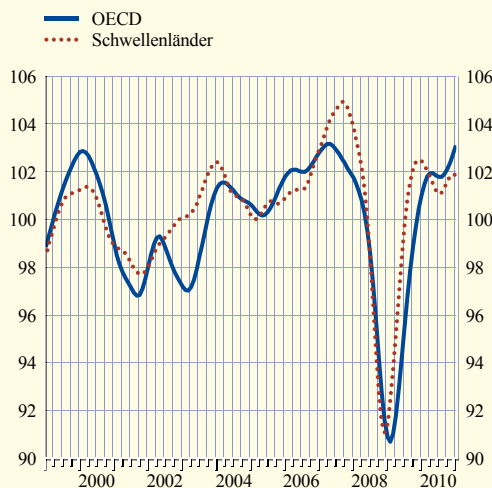
Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass sich die weltweite wirtschaftliche Erholung zunehmend selbst trägt. Dies steht auch mit dem aktuellen Frühindikator der OECD für Januar 2011 im Einklang, der weiterhin auf eine wirtschaftliche Expansion in den meisten OECD-Ländern hindeutet (siehe Abbildung 6). Die Aussichten sind jedoch inzwischen mit mehr Unsicherheit behaftet. Die konjunkturelle Einschätzung wird von neuerlichen Sorgen über die zunehmenden geopolitischen Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten getrübt (siehe Kasten 1). Eine Fortsetzung dieser Unruhen könnte zu

einer noch angespannteren Lage am Ölmarkt und zu steigenden Energiepreisen mit negativen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft führen. Die Katastrophen in Japan dürften lediglich in recht begrenztem Umfang Folgen für die globale Wirtschaft haben, sofern sich die Störungen in der Versorgungskette – die auf Grundlage der verfügbaren Informationen schwer abzuschätzen sind – nicht drastisch ausweiten.

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

Abbildung 6 Frühindikatoren der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



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

#### Kasten I

#### POLITISCHE SPANNUNGEN IM NAHEN OSTEN UND IN NORDAFRIKA: AUSWIRKUNGEN AUF DIE WIRTSCHAFT DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

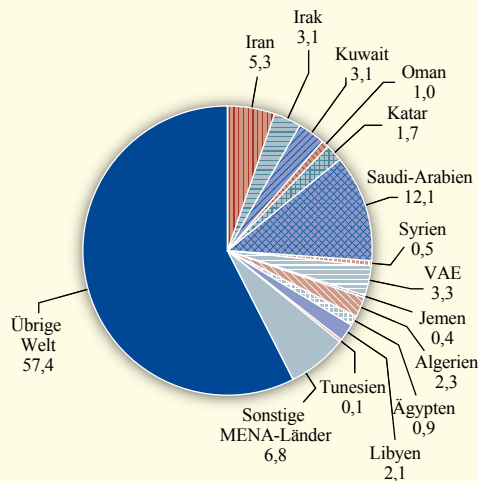
In diesem Kasten werden die möglichen Auswirkungen der jüngsten politischen Unruhen in mehreren Ländern des Nahen Ostens und Nordafrikas (Middle East and North Africa – MENA) auf die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets untersucht. Dabei werden die wichtigsten Kanäle, über die das Eurogebiet von den Unruhen betroffen sein kann, und insbesondere die Folgen der gestiegenen Ölpreise für die Wirtschaft des Euroraums dargestellt.

Die Ölpreise bilden die entscheidende Verbindung zwischen den politischen Entwicklungen in der MENA-Region und dem Euro-Währungsgebiet sowie der Weltwirtschaft. Seit Anfang Januar 2011, als sich die Spannungen in Tunesien intensivierten, sind die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent um gut 25 % gestiegen und zogen speziell nach den Unruhen in Libyen stark an. Die politische Entwicklung in den MENA-Ländern hat tendenziell dazu geführt, dass sich die in den Ölpreisen enthaltene geopolitische Risikoprämie aufgrund der zentralen Bedeutung dieser Region für die weltweite Energieversorgung erhöht hat. So entfällt auf die MENA-Staaten ein Anteil von mehr als 40 % der globalen Ölproduktion und von zwei Dritteln der internationalen Ölreserven (siehe Abbildung A und B). Darüber hinaus sind die Kapazitätsreserven der globalen Ölförderung in dieser Region konzentriert, wobei sich im Februar 2011 nach Schätzungen der Internationalen Energie-



Abbildung A Ölproduktion

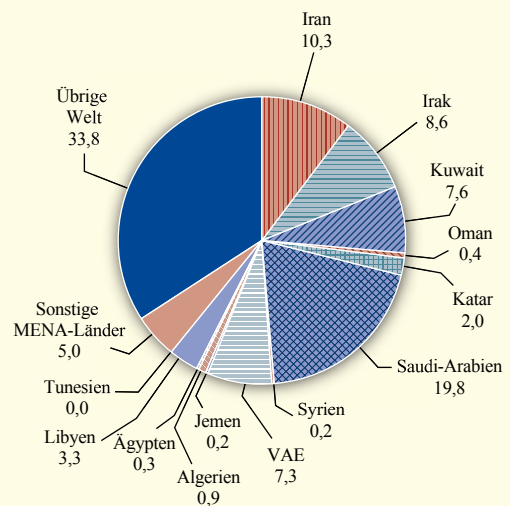
(in % der globalen Produktion; Stand: Ende 2009)



Quellen: BP Statistical Review 2010 und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Nachgewiesene Ölreserven

(in % der globalen Reserven; Stand: Ende 2009)



Quellen: BP Statistical Review 2010 und EZB-Berechnungen.

agentur allein in Saudi-Arabien annähernd 80 % der tatsächlichen Reservekapazitäten der OPEC befanden.<sup>1</sup> Auch für die weltweite Gasversorgung spielen die MENA-Länder eine wichtige Rolle, da sie für rund ein Fünftel der internationalen Gasproduktion aufkommen und knapp die Hälfte der globalen Gasreserven halten.

Die MENA-Region ist überdies ein wichtiger Handelspartner des Euroraums. Ihr Anteil an den Ausfuhren des Eurogebiets beträgt rund 9 %. Das Engagement der Banken in dieser Region ist hingegen recht begrenzt; lediglich 2,5 % der Bankforderungen des Euroraums gegenüber Drittstaaten entfielen auf die Länder im Nahen Osten und in Nordafrika (siehe Abbildung C). Weitere finanzielle Verflechtungen mit der MENA-Region ergeben sich aus den von Einrichtungen dieser Staaten gehaltenen Vermögenswerten des Eurogebiets, darunter Staatsfonds der Erdöl exportierenden Länder. Potenzielle Auswirkungen der Spannungen in der MENA-Region auf die Euro-Länder könnten auch aus einer möglicherweise weltweit steigenden Risikoaversion und einer Zunahme der unkontrollierten Einwanderung resultieren. Aufgrund der Unruhen in diesen Ländern – die zum Teil wichtige Reiseziele für europäische Touristen sind – könnten manche Urlauber beispielsweise auf Ferienzele in Südeuropa ausweichen. Der Einfluss der Entwicklung im Nahen Osten und in Nordafrika auf den Euroraum kann von Land zu Land unterschiedlich ausfallen, da die Handels- und Finanzbeziehungen der Euro-Länder mit dieser Region verschieden stark ausgeprägt sind, was im Wesentlichen mit der geografischen Nähe zusammenhängt.

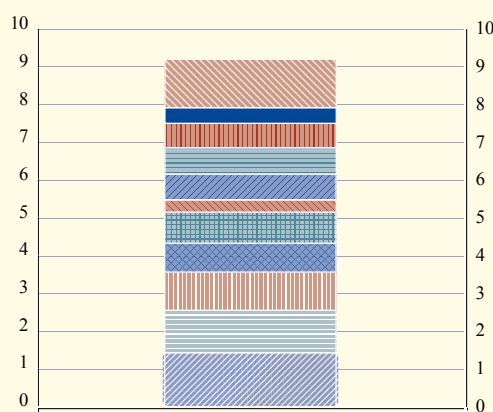
Wie könnten nun die Auswirkungen der höheren Ölpreise auf die Wirtschaftsentwicklung und Inflation im Euroraum aussehen? Die empirische Evidenz aus Modellsimulationen deutet darauf

<sup>1</sup> Siehe auch EZB, Bestimmungsfaktoren und Auswirkungen der Ölpreise auf Inflation und Gesamtwirtschaft im Euro-Währungsgebiet, und insbesondere den darin enthaltenen Kasten 2, Ölförderkapazitäten Saudi-Arabiens: Jüngste Entwicklungen und Aussichten, Monatsbericht August 2010. Hinsichtlich der Fähigkeit Saudi-Arabiens, Versorgungsengpässe in anderen Ländern wie Libyen auszugleichen, ist zu beachten, dass sich die Ölqualität beispielsweise dieser beiden Länder unterscheidet, wodurch die kurzfristige Ersetzbarkeit in der Veredelung möglicherweise eingeschränkt wird.

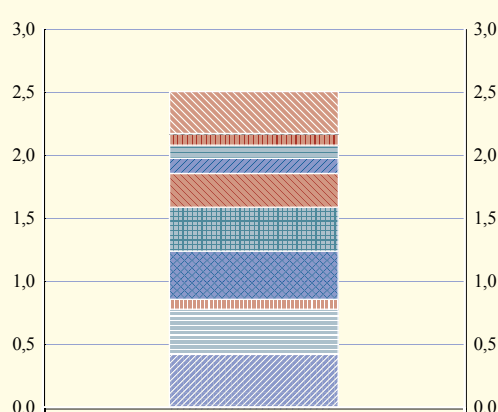
Abbildung C Handel und Bankforderungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der MENA-Region



**Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets  
in die MENA-Region**  
(in % der Ausfuhren in Länder außerhalb  
des Euro-Währungsgebiets)



**Forderungen des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>  
gegenüber der MENA-Region**  
(in % der Forderungen gegenüber Ländern  
außerhalb des Euro-Währungsgebiets)



Quellen: BIZ (konsolidierte Bankenstatistik), IWF, Haver Analytics und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Ohne Ausfuhren/Auslandsforderungen innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die Daten zu den Forderungen beziehen sich auf das dritte Quartal 2010, die Exportdaten auf das Jahr 2009.

1) Sonstige MENA-Länder: Bahrain, Irak, Jordanien, Kuwait, Libanon, Mauretanien, Oman und Syrien.

2) Konsolidierte Auslandsforderungen der Banken im BIZ-Berichtsgebiet mit Hauptsitz im Euro-Währungsgebiet (auf „immediate borrower“-Basis).

hin, dass der konjunkturelle Effekt einer Verteuerung von Öl um 10 % in den Euro-Ländern nach drei Jahren mit insgesamt etwa -0,25 % zu Buche schlägt, wobei allerdings zwischen den einzelnen Staaten eine deutliche Varianz zu beobachten ist, die von nahe null bis -0,4 % reicht. Das Durchschlagen der Ölnotierungen auf die Verbraucherpreise ist ein komplexer Vorgang, der von vielen Faktoren abhängt. Hierzu gehören das Ölpreinsniveau, die Höhe der indirekten Steuern, die sektorale Struktur der Volkswirtschaft, Lohn- und Preissetzungsinstitutionen sowie die geldpolitische Reaktion. Im Durchschnitt führt ein um 10 % höherer Ölpreis zu einer Zunahme der HVPI-Teuerung im Eurogebiet um rund 0,2 % im ersten Jahr und 0,45 % nach drei Jahren.<sup>2</sup> Dabei ist jedoch zu beachten, dass alle modellbasierten Schätzungen auf einer Reihe von vereinfachenden Annahmen beruhen. Daher besitzen die obigen Angaben eher indikativen Charakter und sind nicht als präzise Ergebnisse zu verstehen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die politischen Unruhen in der MENA-Region auf kurze Sicht ein Abwärtsrisiko für die Konjunktur und ein Aufwärtsrisiko für die Preisentwicklung im Eurogebiet darstellen. Mittelfristig könnte der politische Umbruch in der Region im Zusammenwirken mit wirtschaftlichen Reformen zu mehr Wachstum und Stabilität in den südlichen Nachbarländern des Euro-Währungsgebiets beitragen.

2 Siehe Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, Energy markets and the euro area macroeconomy, Occasional Paper Nr. 113 der EZB, Juni 2010.

## 2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

### 2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 und jene der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor erhöhten sich im Februar 2011. Darin spiegeln sich unter anderem die über elektronische Handelsplattformen durchgeführten Interbankengeschäfte wider. Über diesen Effekt hinaus deuten die neuesten Daten jedoch auf eine fortgesetzte, wenn auch verhaltene Wachstumserholung der Geldmenge und der Kreditvergabe hin. Damit bestätigt sich die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht begrenzt ist. Unterdessen ist bei der Rückbildung zuvor aufgebauter Liquidität eine gewisse Verlangsamung zu beobachten. Das jährliche Wachstum der Buchkreditvergabe an private Haushalte stabilisiert sich, und die anhaltende Erholung der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor wird somit zunehmend durch das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften getragen, das nunmehr wieder im positiven Bereich liegt. Die wichtigsten Aktiva der MFIs erhöhten sich im Februar den zweiten Monat in Folge erheblich.

#### WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 stieg im Februar 2011 deutlich auf 2,0 %, verglichen mit 1,5 % im Januar (siehe Abbildung 7). Die Zunahme resultierte im Wesentlichen aus spürbaren Zuflüssen bei den Repogeschäften. Diese wiederum waren auf besicherte Interbankengeschäfte zurückzuführen, die über zentrale Kontrahenten (welche zu den nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) zählen) abgewickelt wurden. Um diesen Effekt bereinigt belief sich das M3-Wachstum gegenüber dem Vormonat im Februar auf 0,2 % (statt 0,5 %) und kehrte sich damit ins Positive, nachdem in den vorangegangenen fünf Monaten ein leicht negatives Wachstum von durchschnittlich -0,1 % verzeichnet worden war. Lässt man die Volatilität außer Acht, die sich in den letzten Monaten aus den Transaktionen mit zentralen Kontrahenten ergab, so deuten die jüngsten Daten auf eine weitere allmähliche Erholung des jährlichen M3-Wachstums hin. Das Wachstum liegt allerdings nach wie vor auf einem niedrigen Niveau, und es herrscht eine gewisse Unsicherheit hinsichtlich seiner weiteren Erholung.

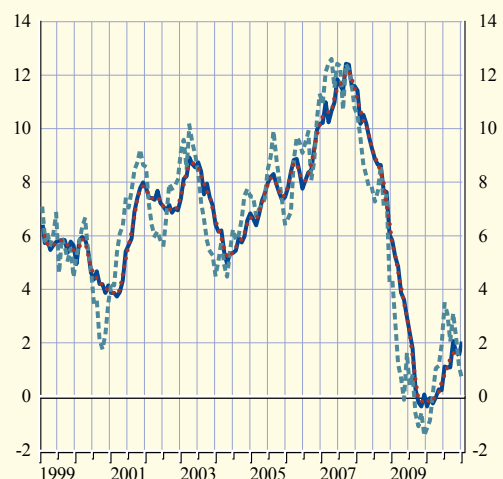
Die in den letzten Monaten moderatere Erholung des M3-Wachstums könnte damit zusammenhängen, dass die Zinsstrukturkurve seit November 2010 wieder einen steileren Verlauf aufweist und bei den Preisen und Renditen risikoreicherer Anlageformen eine allgemein günstige Entwicklung zu beobachten war. Dies führte dazu, dass die Haltung von in M3 enthaltenen monetären Anlagen gegenüber höher verzinslichen längerfristigen Aktiva außerhalb von M3 an Attraktivität verloren hat.

Bei den Gegenposten nahm die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an den privaten Sektor im Februar erneut leicht zu. Darin spiegelt sich unter anderem ein weiterer erheblicher monatlicher Zufluss bei den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen wider. Während die jährliche

Abbildung 7 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Zuwachsrates der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nochmals zulegte und den zweiten Monat in Folge einen positiven Wert aufwies, blieb die Jahreswachstumsrate der Ausleihungen an private Haushalte mit rund 3 % weitgehend unverändert. Um Ausbuchungen von Krediten bereinigt ist jedoch nach wie vor ein allmählicher Aufwärtstrend bei der Buchkreditvergabe an private Haushalte zu beobachten.

Im Februar legten die wichtigsten von den MFIs im Euroraum gehaltenen Aktiva den zweiten Monat in Folge deutlich zu; ursächlich hierfür waren in erster Linie die gestiegenen Ausleihungen an den privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet, aber auch eine Zunahme der Inter-MFI-Kredite. Im Ergebnis fiel die vierteljährliche Stromgröße wieder geringfügig positiv aus, nachdem in den vorangegangenen Monaten infolge der Übertragung von Aktiva an „Bad Banks“ erhebliche Abflüsse zu beobachten waren.

### HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Der Abstand zwischen der höheren, aber rückläufigen Jahreswachstumsrate von M1 und der niedrigeren, aber steigenden Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen und marktfähigen Finanzinstrumente verkleinerte sich im Februar weiter und setzte damit den in den vergangenen Monaten verzeichneten Trend fort.

Die jährliche Zuwachsrates von M1 verringerte sich weiter auf 2,9 % im Februar nach 3,2 % im Vormonat. Grund hierfür war hauptsächlich, dass die Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen in den letzten anderthalb Jahren kontinuierlich gesunken sind. Die derzeit moderaten Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen dürften mit den gestiegenen Opportunitätskosten für deren Haltung zusammenhängen, da sich die Verzinsung anderer M3-Einlagen in den letzten Monaten erhöht hat. Diese Annahme erhärtet sich noch, wenn man die gedämpfte Entwicklung der täglich fälligen Einlagen in fast allen Ländern und Sektoren betrachtet. Dagegen unterscheiden sich die anderen wirtschaftlichen Bedingungen im Eurogebiet sowohl auf sektoraler als auch auf geografischer Ebene erheblich, was darauf schließen lässt, dass eher Portfolioüberlegungen als die Nachfrageentwicklung für die weitere Abschwächung des M1-Wachstums ausschlaggebend sind.

Diese Portfolioüberlegungen haben sich auch in der Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen niedergeschlagen, die sich merklich von 1,1 % im Januar auf 1,8 % im Februar erhöhte. Dahinter verbergen sich allerdings gegenläufige Entwicklungen der beiden Komponenten: Die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) ging zwar etwas weiter zurück, lag jedoch nach wie vor deutlich im positiven Bereich, wohingegen sich jene der kurzfristigen Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) erneut erholte, aber immer noch geringfügig negativ war.

Die Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente nahm spürbar von -4,0 % im Januar auf -0,4 % im Februar zu. Dies war jedoch im Wesentlichen dem erheblichen Zufluss bei den Repogeschäften geschuldet, der aus den über zentrale Kontrahenten getätigten besicherten Interbankgeschäften resultierte. Nach Bereinigung um diesen Effekt blieb die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente im negativen Bereich, wenngleich sie einen allmählichen Aufwärtstrend verzeichnet. Was die übrigen marktfähigen Finanzinstrumente anbelangt, so waren bei den Geldmarktfondsanteilen und den kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen geringfügige Abflüsse gegenüber dem Vormonat zu beobachten. Die Entwicklung der kurzfristigen Schuldverschreibungen im Bestand der geldhaltenden Sektoren des Euroraums verschleierte, dass der Nettoabsatz dieser Wertpapiere im Februar (genau wie im Januar) zwar recht hoch war, aber neben den MFIs selbst auch von Käufern außerhalb des Euro-Währungsgebiets absorbiert wurde.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das größte Aggregat von M3-Komponenten bilden, für das eine zeitnahe Aufschlüsselung nach Sektoren vorliegt – erhöhte sich im Februar auf 3,5 %, verglichen mit 3,0 % im Vormonat. Hierbei spielte vor allem ein höherer Beitrag des SFI-Sektors eine Rolle, in dem sich ebenfalls der erhebliche Zufluss bei den Repogeschäften mit zentralen Kontrahenten widerspiegelte. Auch die Beiträge der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nahmen leicht zu, und zwar auf 0,9 bzw. 1,2 Prozentpunkte. Bei den privaten Haushalten ist diese Entwicklung auf monatliche Zuflüsse bei den kurzfristigen Termin- und Spareinlagen zurückzuführen, während bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen und den kurzfristigen Termineinlagen ausschlaggebend waren.

### HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 betrug die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im Februar unverändert 3,8 % (siehe Tabelle 2). Verantwortlich hierfür war ein etwas schwächeres Wachstum der Kredite an öffentliche Haushalte, das durch eine geringfügig stärkere Ausweitung der Kredite an den privaten Sektor ausgeglichen wurde.

Was die Kredite an öffentliche Haushalte betrifft, so war eine rückläufige Jahreswachstumsrate sowohl bei den MFI-Buchkrediten als auch bei den von MFIs erworbenen Wertpapieren (ohne Aktien) zu verzeichnen. Die insgesamt an öffentliche Haushalte vergebenen Kredite wiesen

**Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen**

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

|  | Bestand<br>in %<br>von M3 <sup>1)</sup> | Jahreswachstumsraten |             |             |             |              |               |
|--|---|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|---------------|
|  |   | 2010<br>Q1           | 2010<br>Q2  | 2010<br>Q3  | 2010<br>Q4  | 2011<br>Jan. | 2011<br>Febr. |
| <b>M1</b>  | <b>49,2</b>                             | <b>11,4</b>          | <b>10,3</b> | <b>7,8</b>  | <b>4,9</b>  | <b>3,2</b>   | <b>2,9</b>    |
| Bargeldumlauf  | 8,4                                     | 6,2                  | 6,4         | 6,5         | 5,6         | 5,4          | 5,1           |
| Täglich fällige Einlagen   | 40,8                                    | 12,5                 | 11,2        | 8,1         | 4,8         | 2,8          | 2,4           |
| <b>M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)</b>                                      | <b>39,1</b>                             | <b>-8,2</b>          | <b>-8,0</b> | <b>-5,1</b> | <b>-1,1</b> | <b>1,1</b>   | <b>1,8</b>    |
| Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren                                 | 19,0                                    | -22,7                | -21,4       | -16,1       | -8,7        | -3,2         | -1,5          |
| Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten                         | 20,1                                    | 13,3                 | 10,3        | 8,3         | 7,2         | 5,6          | 5,1           |
| <b>M2</b>  | <b>88,4</b>                             | <b>1,7</b>           | <b>1,5</b>  | <b>1,7</b>  | <b>2,2</b>  | <b>2,3</b>   | <b>2,4</b>    |
| <b>M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)</b>                                       | <b>11,6</b>                             | <b>-11,6</b>         | <b>-9,8</b> | <b>-6,5</b> | <b>-3,1</b> | <b>-4,0</b>  | <b>-0,4</b>   |
| <b>M3</b>  | <b>100,0</b>                            | <b>-0,2</b>          | <b>-0,1</b> | <b>0,7</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,5</b>   | <b>2,0</b>    |
| <b>Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet</b>                                    |   | <b>1,9</b>           | <b>1,8</b>  | <b>2,0</b>  | <b>3,3</b>  | <b>3,8</b>   | <b>3,8</b>    |
| Kredite an öffentliche Haushalte   |   | 9,8                  | 9,0         | 7,5         | 11,5        | 11,7         | 10,5          |
| Buchkredite an öffentliche Haushalte   |   | 3,5                  | 6,7         | 6,5         | 15,5        | 18,5         | 17,9          |
| Kredite an den privaten Sektor   |   | 0,3                  | 0,2         | 0,8         | 1,5         | 2,1          | 2,3           |
| Buchkredite an den privaten Sektor   |   | -0,4                 | 0,2         | 0,9         | 1,7         | 2,4          | 2,6           |
| Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigt) |   | -0,2                 | 0,1         | 1,0         | 1,9         | 2,7          | 3,0           |
| <b>Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)</b>       |   | <b>5,5</b>           | <b>4,4</b>  | <b>2,6</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,6</b>   | <b>2,9</b>    |

Quelle: EZB.

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

**Tabelle 3 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor**

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

|   | Bestand<br>in % des<br>Gesamtwerts <sup>1)</sup> | Jahreswachstumsraten |             |             |             |              |               |
|---|--|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|---------------|
|   |  | 2010<br>Q1           | 2010<br>Q2  | 2010<br>Q3  | 2010<br>Q4  | 2011<br>Jan. | 2011<br>Febr. |
| <b>Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften</b>         | <b>42,3</b>                                      | <b>-2,5</b>          | <b>-2,2</b> | <b>-1,3</b> | <b>-0,4</b> | <b>0,5</b>   | <b>0,6</b>    |
| Bis zu 1 Jahr   | 24,5   | -12,4                | -10,8       | -8,3        | -5,0        | -1,7         | -1,0          |
| Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren                       | 19,1   | -3,4                 | -4,6        | -3,4        | -2,1        | -2,1         | -2,1          |
| Mehr als 5 Jahre                                      | 56,4   | 3,2                  | 3,1         | 2,9         | 2,4         | 2,3          | 2,3           |
| <b>Private Haushalte<sup>2)</sup></b>                 | <b>46,6</b>                                      | <b>1,7</b>           | <b>2,6</b>  | <b>2,8</b>  | <b>2,8</b>  | <b>3,1</b>   | <b>3,0</b>    |
| Konsumentenkredite <sup>3)</sup>                      | 12,2   | -0,7                 | -0,5        | -0,5        | -0,7        | -1,0         | -0,9          |
| Wohnungsbaukredite <sup>3)</sup>                      | 71,8   | 2,0                  | 3,0         | 3,4         | 3,5         | 3,9          | 3,8           |
| Sonstige Kredite                                      | 16,0   | 2,7                  | 3,2         | 2,9         | 2,5         | 2,8          | 2,8           |
| <b>Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen</b> | <b>0,9</b>                                       | <b>-9,3</b>          | <b>-9,1</b> | <b>-0,7</b> | <b>7,6</b>  | <b>7,2</b>   | <b>8,7</b>    |
| <b>Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute</b>         | <b>10,3</b>                                      | <b>0,3</b>           | <b>0,8</b>  | <b>2,4</b>  | <b>4,7</b>  | <b>7,1</b>   | <b>8,5</b>    |

Quelle: EZB.

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

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

2) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

jedoch nach wie vor ein kräftiges Wachstum auf, da sich die Finanzierung der Übertragung von Aktiva an Bad Banks noch bis September 2011 in diesen Jahreswachstumsraten niederschlagen wird.

Die Zwölfmonatsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet nahm leicht zu und lag im Februar bei 2,3 % nach 2,1 % im Januar. Grund hierfür war ein weiterer relativ starker monatlicher Mittelzufluss. Dieser konzentrierte sich in erster Linie auf die Buchkredite an den privaten Sektor, deren jährliche Zuwachsrate im Februar auf 2,6 % anstieg, verglichen mit 2,4 % im Vormonat. Da allerdings ein Drittel des im Februar verzeichneten monatlichen Zuflusses bei den Buchkrediten an den privaten Sektor auf Interbank-Repotransaktionen zurückzuführen war, die über zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden, wird die Zunahme des Buchkreditwachstums etwas überzeichnet.

Die jährliche Wachstumsrate der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich weiter auf 0,6 % im Februar nach 0,5 % im Januar (siehe Tabelle 3). Die soliden Mittelzuflüsse in diesen beiden Monaten waren mit den Kreditströmen vergleichbar, die während der Erholung im Jahr 2004 verzeichnet worden waren. Im Februar wurden bei allen Laufzeiten Zuflüsse verbucht. Die Entwicklung war jedoch nach wie vor von Land zu Land sehr unterschiedlich, was mit der uneinheitlichen konjunkturellen Erholung sowie mit den derzeit vorherrschenden Unterschieden beim Außenfinanzierungsbedarf einzelner Sektoren und Branchen im Euroraum im Einklang stand.

Die Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte belief sich im Februar auf 3,0 % nach 3,1 % im Vormonat, womit sich bestätigte, dass sich die Erholung auf diesem Niveau eingependelt hat. Gleichwohl folgt die Wachstumsrate unter Berücksichtigung der im Rahmen von Verbriefungsgeschäften ausgebuchten Kredite nach wie vor einem moderaten Aufwärtstrend.

Die Kreditvergabe an private Haushalte wurde weiterhin von der Entwicklung der Wohnungsbaukredite dominiert, wobei die monatlichen Werte von Januar und Februar hier im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2010 moderat ausfielen. Dies liegt vermutlich teilweise daran, dass die in einem bestimmten Euro-Land zuvor geschaffenen staatlichen Anreize für den Hauskauf ausliefen, durch

die es zu einer besonders hohen Kreditaufnahme gekommen war. Die Vergabe von Konsumentenkrediten ging weiter zurück, was sich sowohl an negativen Jahreswachstumsraten als auch an den monatlichen Abflüssen ablesen lässt. Diese Abschwächung dürfte mit der mangelnden Bereitschaft zusammenhängen, angesichts der verhaltenen Zunahme des verfügbaren Einkommens und der hohen Verschuldung der Haushalte teurere Güter anzuschaffen.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 beschleunigte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Februar auf 2,9 % (gegenüber 2,6 % im Vormonat), worin sich der steilere Verlauf der Zinsstrukturkurve und die damit verbundene höhere Attraktivität längerfristiger Papiere widerspiegelten. Die Wachstumsbeschleunigung war darauf zurückzuführen, dass die Zwölfmonatsrate langfristiger MFI-Schuldverschreibungen aufgrund umfangreicher monatlicher Zuflüsse im Januar und Februar deutlich anstieg. Aus den verfügbaren Daten geht hervor, dass die Banken in den vergangenen Monaten vornehmlich gedeckte Schuldverschreibungen begeben haben, möglicherweise weil sie der Auffassung waren, dass die Anleger angesichts des gegenwärtigen Umfelds gewillt waren, in besicherte Schuldverschreibungen zu investieren. Die jährliche Zuwachsrate der langfristigen Einlagen ging im Februar abermals merklich zurück, da die SFIs ihre Bestände an diesen Einlagen weiter abbauten. In dieser Entwicklung dürfte sich die schwache Verbriefungstätigkeit widerspiegeln; zuvor war es durch Verbriefungen zu Zuflüssen bei diesem Finanzinstrument gekommen, sofern die verbrieften Kredite dabei nicht aus den MFI-Bilanzen ausgebucht wurden. Werden keine neuen Verbriefungen getätigt, führt die Tilgung zuvor verbrieftener Buchkredite zu Mittelabflüssen bei den längerfristigen Bankeinlagen der SFIs.

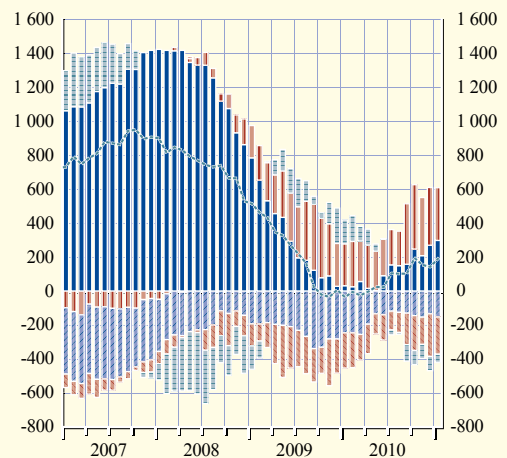
Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets wurde im Berichtsmonat ein jährlicher Mittelabfluss von 47 Mrd € verzeichnet, verglichen mit einem Abfluss von 83 Mrd € im Januar (siehe Abbildung 8). Dies war auf eine Zunahme des jährlichen Mittelzuflusses bei MFI-Buchkrediten an Gebietsfremde und einen stärkeren jährlichen Mittelabfluss bei den Auslandsverbindlichkeiten der MFIs zurückzuführen. Der Abfluss bei den Auslandsverbindlichkeiten resultierte aus einer Reduzierung der Einlagen Gebietsfremder bei MFIs im Euro-Raum, die zum Teil durch einen Anstieg der von Gebietsfremden gehaltenen Geldmarktfondsanteile ausgeglichen wurde.

Lässt man die kurzfristige Entwicklung außer Acht, so deuten die neuesten monetären Daten insgesamt weiter auf eine verhaltene Erholung des Wachstums der Geldmenge und der Kreditvergabe im Euroraum hin. Es ist nach wie vor davon auszugehen, dass die Grunddynamik der monetären Expans-

Abbildung 8 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.

sion moderat und der von der monetären Entwicklung ausgehende mittelfristige Inflationsdruck begrenzt ist. Durch das allmählich anziehende Geldmengen- und Kreditwachstum verlangsamt sich jedoch die Rückbildung zuvor aufgebauter Liquidität. In Kombination mit dem wachsenden Vertrauen und der dadurch höheren Konsumbereitschaft könnte dies schließlich zu einem Aufwärtsschub auf die Verbraucherpreise führen.

## 2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

*Die Zwölfmonatsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen stieg im Januar 2011 leicht an. Ausschlaggebend hierfür war eine regere Emission von Schuldtiteln durch den Staatssektor wie auch durch nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften. Die jährliche Wachstumsrate der Begebung entsprechender Papiere durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hingegen setzte ihren im vergangenen Jahr verzeichneten Abwärtstrend fort, war jedoch nach wie vor robust. Die geringere Emission von Schuldverschreibungen durch den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften könnte zum Teil die anhaltende Normalisierung der Nachfrage nach Bankkrediten widerspiegeln, die in den letzten Monaten zu beobachten war. Die Jahreswachstumsrate der Begebung börsennotierter Aktien blieb auf einem niedrigen Stand weitgehend stabil.*

### SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Januar 2011 leicht auf 3,8 % gegenüber 3,6 % im Vormonat (siehe Tabelle 4). Während sich der Rückgang der Emission kurzfristiger Schuldtitel verlangsamt (-6,1 % im Januar), legte die jährliche Wachstumsrate entsprechender langfristiger Papiere geringfügig zu und stieg von 4,9 % im Dezember 2010 auf 5,0 % im Berichtsmonat. Die saisonbereinigte annualisierte Sechsmonatsrate der Begebung von Schuldverschreibungen, die zur Beurteilung kurzfristiger Trends besser geeignet ist, beschleunigte sich im Januar auf 5,2 % nach 4,5 % im Vormonat. Dies war in erster Linie eine deutliche Zunahme der Emission von Schuldtiteln durch MFIs um mehr als 2 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat zuzuschreiben (siehe Abbildung 9). Das Wachstum der Begebung staatlicher Schuldverschreibungen war mit 8,2 % nahezu unverändert und hielt sich somit auf einem ausgesprochen hohen Niveau. Die entsprechende Rate der Emission durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank hingegen leicht auf 6,4 %.

In den letzten Monaten konzentrierte sich die Refinanzierungsaktivität nach wie vor auf die Emission im langfristigen Segment, insbesondere auf festverzinsliche Schuldverschreibungen. Die jährliche Zuwachsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen blieb im Januar mit 7,0 % weitgehend stabil. Unterdessen erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Papiere im Januar auf rund 1 % und lag somit den dritten Monat in Folge im positiven Bereich.

Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass die Zwölfmonatsrate des Absatzes von Schuldverschreibungen durch öffentliche Haushalte und nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften im Januar zulegte. Die Emissionstätigkeit nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften war hingegen weiter rückläufig und setzte den im vergangenen Jahr verzeichneten Abwärtstrend fort. So sank die jährliche Zuwachsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet emittierten Schuldverschreibungen im Januar auf 7,2 %, verglichen mit 7,6 % im Vormonat. Dabei wurde der langsamere Rückgang der Emission kurzfristiger Schuldverschreibungen teilweise durch die geringere Begebung langfristiger Titel ausgeglichen. Dass sich die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter abschwächte, könnte zum Teil die in den letzten



Tabelle 4 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

| Emittentengruppe                                | Umlauf<br>(in Mrd €)<br>2011<br>Januar | Jahreswachstumsraten <sup>1)</sup> |            |            |            |              |              |
|---|--|------------------------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
|   |  | 2010<br>Q1                         | 2010<br>Q2 | 2010<br>Q3 | 2010<br>Q4 | 2010<br>Dez. | 2011<br>Jan. |
| <b>Schuldverschreibungen:</b>                   | <b>15 950</b>                          | <b>6,5</b>                         | <b>4,7</b> | <b>3,5</b> | <b>3,7</b> | <b>3,6</b>   | <b>3,8</b>   |
| MFIs  | 5 297                                  | 1,6                                | 0,6        | -0,5       | 0,0        | -0,2         | -0,1         |
| Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften | 3 310                                  | 7,6                                | 3,2        | 1,2        | 1,7        | 2,2          | 2,4          |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften          | 829                                    | 14,7                               | 15,1       | 10,3       | 8,3        | 7,6          | 7,2          |
| Öffentliche Haushalte                           | 6 514                                  | 9,9                                | 8,3        | 7,6        | 7,5        | 7,4          | 7,5          |
| <i>Darunter:</i>                                |  |                                    |            |            |            |              |              |
| Zentralstaaten                                  | 6 074                                  | 9,9                                | 8,1        | 7,1        | 6,9        | 6,8          | 7,1          |
| Sonstige öffentliche Haushalte                  | 440                                    | 10,5                               | 11,4       | 15,3       | 16,2       | 15,9         | 14,0         |
| <b>Börsennotierte Aktien:</b>                   | <b>4 758</b>                           | <b>2,9</b>                         | <b>2,5</b> | <b>1,8</b> | <b>1,7</b> | <b>1,3</b>   | <b>1,3</b>   |
| MFIs  | 514                                    | 8,3                                | 6,6        | 5,2        | 6,6        | 6,5          | 6,2          |
| Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften | 362                                    | 5,4                                | 5,2        | 4,3        | 3,4        | 0,6          | 1,8          |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften          | 3 881                                  | 1,9                                | 1,5        | 1,0        | 0,8        | 0,7          | 0,6          |

Quelle: EZB.

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

Monaten verzeichnete Normalisierung der Nachfrage nach Bankkrediten und die Verwendung von alternativen Finanzierungsmitteln wie zum Beispiel Handelskrediten widerspiegeln (siehe Kasten 2).

Die Begebung staatlicher Schultitel war weiterhin kräftig. Die jährliche Zuwachsrate der von öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen blieb im Januar mit 7,5 % weitgehend unverändert. Der Abwärtstrend, der im September 2009 eingesetzt hatte, scheint zum Stillstand gekommen zu sein. Die rege Emissionstätigkeit des Staatssektors deutet auf den nach wie vor hohen Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand im Euro-Währungsgebiet hin.

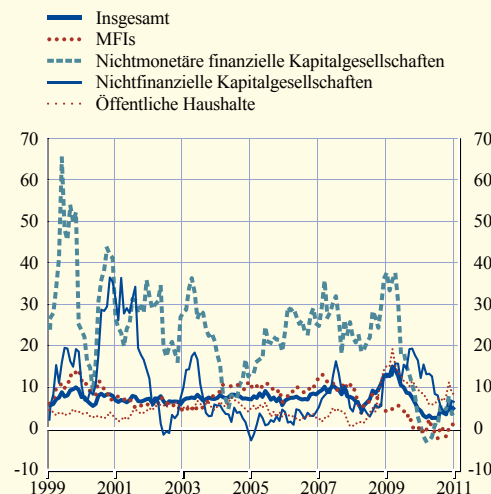
Was den Finanzsektor betrifft, so lag die Jahreswachstumsrate der von MFIs begebenen Schuldverschreibungen im Januar weitgehend unverändert bei knapp unter null. Beim Nettoabsatz kurzfristiger Schuldverschreibungen gab es jedoch gewisse Anzeichen einer Erholung. Im Schlussquartal 2010 waren hier positive Werte zu verzeichnen, was möglicherweise auf einen leichteren Zugang der Banken im Eurogebiet zu Finanzierungsmitteln schließen lässt. Die Jahreswachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen stieg von 2,2 % im Dezember 2010 auf 2,4 % im Januar 2011.

#### BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euroraum begebenen börsennotierten Aktien blieb im Januar mit 1,3 % stabil, da die verstärkte Aktienemission der nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften den rückläufigen

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

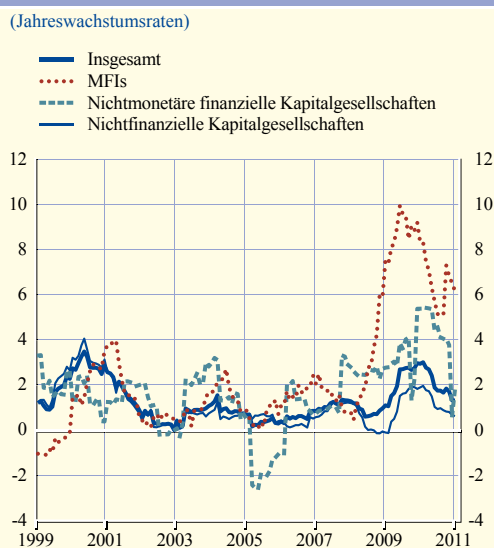
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

gen Absatz entsprechender Papiere der MFIs ausglich (siehe Abbildung 10). So fiel die jährliche Zuwachsrate der Aktienemission durch MFIs im Januar auf 6,2 %, verglichen mit 6,5 % im Vormonat. Die Emissionstätigkeit der MFIs an den Aktienmärkten blieb vor dem Hintergrund der anhaltenden Bemühungen vieler Banken im Eurogebiet, ihre Bilanzen durch eine Stärkung der Eigenkapitalbasis zu verbessern, robust. Gleichzeitig stieg die Jahreswachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien von 0,6 % im Dezember auf 1,8 % im Januar. Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Papiere ging leicht auf 0,6 % zurück.

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



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

Kasten 2

**INANSPRUCHNAHME VON HANDELSKREDITEN DURCH NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS**

Handelskredite (auch Lieferantenkredite genannt) spielen bei der Außenfinanzierung und der kurzfristigen Liquiditätssteuerung von Unternehmen eine wichtige Rolle. Die Inanspruchnahme von Handelskrediten durch Unternehmen berührt zwei Aspekte, die beide mit dem Erfordernis der Produktionsfinanzierung in Verbindung stehen. Für die Lieferanten ist das Unternehmen, das Vorleistungen von ihnen erhält, ein Kunde. Dessen Verbindlichkeiten aus Handelskrediten gegenüber den Zulieferern stellen eine Form der Fremdfinanzierung dar. Die Forderungen aus Handelskrediten, die ein Unternehmen als Zulieferer gegenüber anderen Unternehmen hat, geben wiederum Aufschluss über die Höhe der Kreditvergabe an seine Kunden.

In diesem Kasten werden einige stilisierte Fakten der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum vorgestellt. Zudem wird ihre Rolle während der jüngsten Krise untersucht, in der ihnen offenbar dann eine Pufferfunktion zukam, wenn die Unternehmen Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Außenfinanzierungsmitteln über die Kreditinstitute hatten.

**Vorteile der Inanspruchnahme von Handelskrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften**

In vielerlei Hinsicht sind Handelskredite mit kurzfristigen Darlehen vergleichbar, die der Zulieferer seinen Firmenkunden unter der Voraussetzung gewährt, dass der Kunde die Ware erwirbt

und die Zahlung der gelieferten Produkte zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt. Diese Art von Kredit entsteht automatisch, sobald Kunden die Begleichung von Rechnungen ihrer Lieferanten auf einen späteren Zeitpunkt verschieben.

Obwohl Handelskredite in der Regel mit höheren Kosten für den Kreditnehmer verbunden sind als eine Kreditaufnahme über das Bankensystem (insbesondere, wenn die Kunden das für eine frühzeitige Zahlung übliche Skonto<sup>1</sup> nicht in Anspruch nehmen), werden sie dennoch von den Firmen im Eurogebiet allgemein genutzt. Die Theorien zu Handelskrediten bringen das Eingehen von Verbindlichkeiten aus Handelskrediten vor allem mit bestimmten Marktunvollkommenheiten, insbesondere mit asymmetrischen Informationen an den Märkten über die gesamte Produktionskette hinweg, aber auch mit anderen Arten von Friktionen an den Kreditmärkten in Verbindung.<sup>2</sup> Dabei wird in der Regel die folgende Argumentation vorgebracht: Einige Unternehmen (meist solche von geringer Größe, die nur in begrenztem Umfang über Sicherheiten verfügen) erhalten keine Bankkredite, da eine Überprüfung dieser Unternehmen für die Banken mit zu hohen Kosten verbunden ist. Für die Lieferanten hingegen können die Überprüfungs- und Verhandlungskosten vor dem Hintergrund einer bestehenden langfristigen Geschäftsbeziehung geringer ausfallen, da sie regelmäßig geschäftlich mit den kleinen Unternehmen in Kontakt stehen und gegebenenfalls auch Lieferungen an diese Firmen einstellen oder bei einem Zahlungsausfall die Güter wieder in Besitz nehmen können. Aufgrund dieses Informationsvorsprungs und der vorteilhafteren Verhandlungsposition eines Lieferanten gegenüber einer Bank könnte es sich für den Lieferanten als günstig erweisen, die Kredite an den Käufer zu gewähren, selbst wenn die Bank den Käufer als nicht kreditwürdig einstuft.

In der Praxis weist die Verteilung der Verbindlichkeiten und Forderungen der Unternehmen aus Handelskrediten über die einzelnen Euro-Länder und Wirtschaftszweige hinweg sowie in Bezug auf die Unternehmensgröße enorme Unterschiede auf. Abbildung A zeigt das Volumen der Handelskredite für eine Auswahl an Euro-Ländern anhand eines umfangreichen Datensatzes nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, die ihre Forderungen aus Handelskrediten für den Zeitraum von 1993 bis 2009 meldeten. Bei den in der Stichprobe enthaltenen Unternehmen ist zu beobachten, dass Handelskredite in den Ländern des Mittelmeerraums vergleichsweise häufiger in Anspruch genommen werden; hier lag der Anteil gemessen am Absatz bei 20 % bis 30 %. Eine mögliche Erklärung für die Unterschiede zwischen den Ländern sind heterogene institutionelle Strukturen<sup>3</sup> und Zahlungsbedingungen bei Handelskrediten. So sind die tatsächlichen Zahlungsziele in Spanien, Portugal, Italien und Griechenland (mit 64 bis 94 Tagen für die im Datensatz enthaltenen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften) länger als in den anderen Ländern (hier beläuft sich die durchschnittliche Frist auf rund 35 Tage). Zugleich sind in der erstgenannten Ländergruppe die

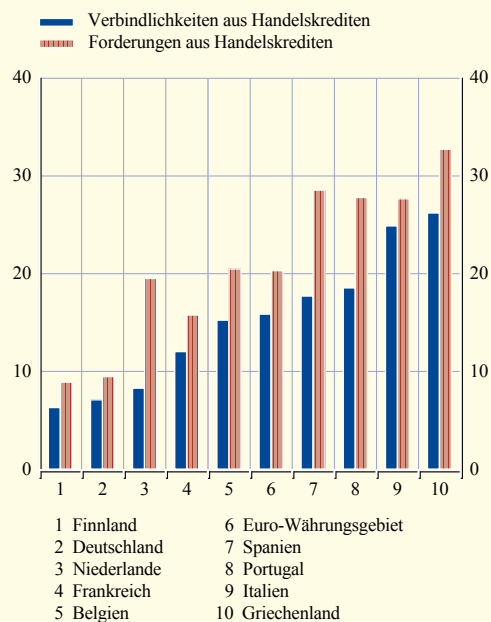
1 Eine weitverbreitete Form ist der Handelskredit mit einem Skonto von „2/10 net 30“. „2/10“ bedeutet hierbei, dass dem Käufer ein Skonto von 2 % eingeräumt wird, wenn die Zahlung innerhalb von zehn Tagen erfolgt, und „net 30“, dass der volle Rechnungsbetrag innerhalb von 30 Tagen fällig ist, wenn der Käufer das Skonto von 2 % für eine Zahlung innerhalb von zehn Tagen nicht in Anspruch nimmt. Dass die Käufer die Zahlung teilweise um weitere 20 Tage hinauszögern, anstatt das Skonto von 2 % in Anspruch zu nehmen, führt zu einem impliziten Zinssatz von 43,9 % p. a. (siehe C. Ng, J. Smith und R. Smith, Evidence on the determinants of credit terms used in interfirm trade, in: Journal of Finance, Bd. 54, 1999, S. 1109-1129.)

2 Siehe M. A. Petersen und R. G. Rajan, Trade Credit: Theories and Evidence, in: Review of Financial Studies, Bd. 10, Nr. 3, 1997, S. 661-691, sowie A. Guariglia und S. Mateut, Credit Channel, trade credit channel and inventory investment: Evidence from a panel of UK firms, in: Journal of Banking and Finance, Bd. 30, Nr. 10, 2006, S. 2835-2856, und aktuell L. Klapper, L. Laeven und R. Rajan, Trade Credit Contracts, Policy Research Working Paper Nr. 5328 der Weltbank, 2010.

3 Eine mögliche Erklärung hierfür ist, dass Handelskredite bei einem geringeren Gläubigerschutz in der Regel wichtiger sind als Bankkredite, da Barmittel leicht andernorts Verwendung finden können, während dies bei Vorleistungen schwieriger ist, und die Vergabe von Handelskrediten durch die Illiquidität der Vorleistungen begünstigt wird (siehe M. Burkart und T. Ellingsen, In-Kind Finance: A Theory of Trade Credit, in: American Economic Review, Bd. 94, Nr. 3, 2004, S. 569-590). Dies gilt insbesondere für Länder des romanischen Rechtskreises.

Abbildung A Durchschnittliche Verbindlichkeiten und Forderungen aus Handelskrediten im Zeitraum von 1993 bis 2009

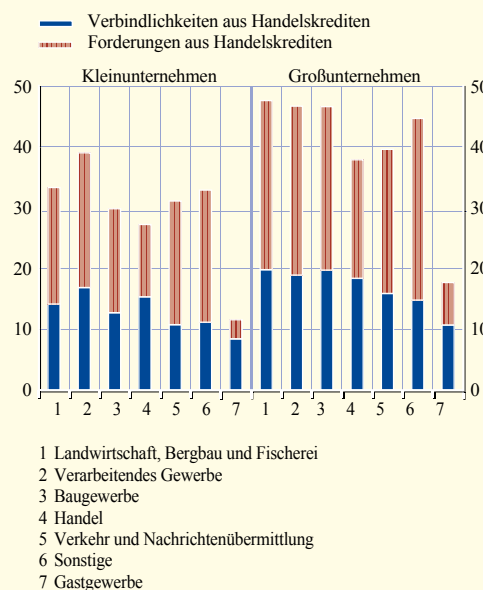
(in % des Absatzes)



Quelle: Amadeus-Datenbank des Bureau van Dijk Electronic Publishing und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Basierend auf einem unbalancierten Panel aus 950 000 Unternehmen, die zu ihrer Inanspruchnahme von Handelskrediten befragt wurden.

Abbildung B Durchschnittliche Verbindlichkeiten und Forderungen aus Handelskrediten im Zeitraum von 1993 bis 2009 nach Sektoren und Unternehmensgröße

(in % des Absatzes)



Quelle: Amadeus-Datenbank des Bureau van Dijk Electronic Publishing und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Basierend auf einem unbalancierten Panel aus 950 000 Unternehmen, die zu ihrer Inanspruchnahme von Handelskrediten befragt wurden.

anfänglichen Zahlungsfristen in der Regel länger, Skonti stehen nur begrenzt zur Verfügung und für einen Zahlungsverzug fallen oft keine Mahngebühren oder Verzugszinsen an.

Was die Firmengröße anbelangt, so sind Handelskredite insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen wichtig. Dies trifft vor allem in Zeiten finanzieller Spannungen zu, wenn es schwieriger für die Unternehmen ist, sich Mittel über Banken zu beschaffen. Allerdings werden Handelskredite auch häufig von großen Firmen in Anspruch genommen, wobei sie in erster Linie der kurzfristigen Liquiditätssteuerung dienen: Durch eine spätere Zahlung können die Unternehmen ihren Cashflow besser an ihre Bedürfnisse anpassen (siehe Abbildung B).

Die Unternehmen erhalten Kredite von ihren Zulieferern und bieten ihren Kunden gleichzeitig Handelskredite an. So verbuchen die meisten Unternehmen sogar mehr Forderungen als Verbindlichkeiten aus Handelskrediten. Die Unternehmen nutzen Forderungen aus Handelskrediten zur impliziten Preisdifferenzierung zwischen Lieferanten, wenn eine solche Differenzierung nicht direkt über die Preise möglich ist (beispielsweise aufgrund rechtlicher Beschränkungen). Unternehmen mit einer stärkeren Marktposition können den Rückgriff auf Forderungen aus Handelskrediten in diesem Fall ausweiten und ihren Kunden den Kreditkauf anbieten, um die eigene Wettbewerbsposition am Markt zu stärken. Ferner vergeben die Unternehmen mehr Handelskredite an Kunden, die sich vorübergehend in Zahlungsschwierigkeiten befinden. Dies führt auch zu einem höheren Absatz, da Kunden, die in Zahlungsschwierigkeiten geraten sind, andernfalls nicht mehr

zum Kauf von Gütern der Unternehmen in der Lage wären.<sup>4</sup> Einem weiteren stilisierten Faktum zufolge kommen Handelskredite häufiger in Sektoren zum Einsatz, die physische Güter produzieren, wenngleich Handelskredite auch im Bereich der Dienstleistungen eine Rolle spielen (siehe Abbildung B).

### Entwicklung der Handelskredite während der jüngsten Krise

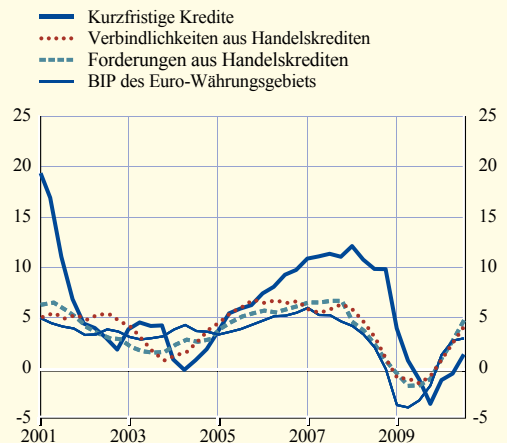
Die Verbindlichkeiten und Forderungen aus Handelskrediten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet haben sich in den letzten Jahren weitgehend im Einklang mit dem Konjunkturzyklus entwickelt. Damit bestätigte sich ihr üblicherweise prozyklisches Verlaufsmuster, denn diese Entwicklungen sind eng mit dem Austausch von Waren und Dienstleistungen und somit auch mit der Konjunktur verknüpft (siehe Abbildung C). Im Zuge des jüngsten Konjunkturabschwungs wies die Jahreswachstumsrate sowohl bei den Verbindlichkeiten als auch bei den Forderungen

aus Handelskrediten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum einen starken Rückgang auf: Nachdem sie im Schlussquartal 2007 noch einen Höchststand von 6,4 % bzw. 6,7 % aufgewiesen hatte, lag sie im dritten Quartal 2009 auf einem historischen Tiefstand von -1,5 % bzw. -1,7 %. Die parallele Entwicklung der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten ist darauf zurückzuführen, dass diese Transaktionen zum Großteil innerhalb des Sektors der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erfolgen. Die Tatsache, dass das Wachstum der zwischen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften bestehenden Verbindlichkeiten aus Handelskrediten im Vorjahresvergleich weniger stark nachgab als das Wachstum des nominalen BIP könnte darauf hindeuten, dass Handelskrediten, die von den Unternehmen untereinander vergeben wurden, während des Abschwungs eine Pufferfunktion zukam. Lieferanten von Waren und Dienstleistungen verlangen möglicherweise mehr Anzahlungen von ihren Käufern, da sie mit diesen Mitteln eventuell ihren Produktionsprozess finanzieren müssen, statt dies über Bankkredite zu tun. So gesehen können Verbindlichkeiten aus Handelskrediten auch als Ersatz für fehlende Außenfinanzierungsmöglichkeiten (z. B. Bankkredite) dienen. Aus Abbildung C geht hervor, dass sich die Verbindlichkeiten aus Handelskrediten weitaus früher und rascher als Buchkredite mit kurzer Laufzeit erholten.

Betrachtet man die Entwicklung der Handelskreditverbindlichkeiten und vergleicht sie mit jener der Bankkredite im Konjunkturverlauf, so lassen sich weitere Informationen darüber gewinnen, inwieweit es den Unternehmen gelungen ist, Bankkredite durch Handelskredite zu ersetzen. Der Anteil von Handelskrediten ist gegenüber jenem von Bankkrediten seit dem Jahr 2000 stetig

Abbildung C Handelskredite, kurzfristige Kredite und BIP des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB.

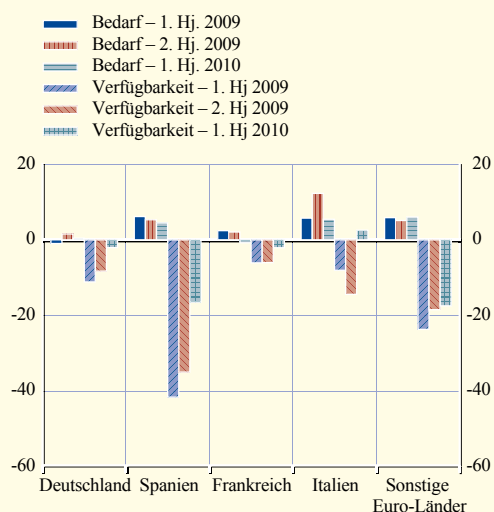
Anmerkung: Die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr errechnet sich aus der Vierquartalsumme der Transaktionen verglichen mit den vier Quartale zuvor ermittelten Beständen. Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten werden von der EZB auf der Grundlage unvollständiger Informationen geschätzt. Die prozentuale Veränderung des BIP im Euro-Währungsgebiet gegenüber dem Vorjahr wird in saisonbereinigten jeweiligen Preisen ausgedrückt.

4 Siehe V. Cunat, Trade Credit: Suppliers as Debt Collectors and Insurance Providers, in: Review of Financial Studies, Bd. 20, Nr. 2, 2007, S. 491-527.

gesunken. Dies ist vermutlich sowohl auf die zwischen 2004 und 2006 günstigen Kreditvergabebedingungen der Banken zurückzuführen als auch auf die schrittweise Umsetzung der Richtlinie 2000/35/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. Juni 2000 zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr<sup>5</sup>, die 2002 in Kraft trat. Von März 2000 bis Dezember 2009 sank dieser Anteil von 46 % auf 31 %, erhöhte sich anschließend aber wieder, was darauf schließen lässt, dass Unternehmen, die keine Finanzierungsmittel von den Banken erhielten, auf Lieferantenkredite zurückgriffen. Des Weiteren sind auch die Forderungen etwas stärker gestiegen als die Verbindlichkeiten aus Handelskrediten. Hieraus ergibt sich auch für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften per saldo eine Kreditvergabe an Kunden, jedoch in sehr begrenztem Umfang. Wenngleich kaum Informationen vorliegen, deutet einiges darauf hin, dass kleine und mittlere Unternehmen seit 2009 zur Bewältigung ihrer Finanzierungsschwierigkeiten verstärkt Handelskredite in Anspruch genommen haben. Aus der Umfrage der EZB über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln geht hervor, dass bei den in großen Euro-Ländern ansässigen Unternehmen der Bedarf an Handelskrediten als Außenfinanzierungsquelle im zweiten Halbjahr 2009 einen Höchststand erreichte, anschließend aber wieder sank, da er durch die höhere Verfügbarkeit von Handelskrediten in diesem Zeitraum ausgeglichen wurde (siehe Abbildung D).

**Abbildung D Veränderung des Bedarfs an Handelskrediten seitens kleiner und mittlerer Unternehmen und Verfügbarkeit in ausgewählten Euro-Ländern**

(im vorangegangenen Sechsmonatszeitraum; prozentualer Saldo)



Quellen: Umfrage der EU und EZB über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMUs) zu Finanzmitteln.  
Anmerkung: Der prozentuale Saldo wird definiert als Differenz zwischen gestiegenem und gesunkenem Bedarf bzw. gesteigener und gesunkener Verfügbarkeit im vorangegangenen Sechsmonatszeitraum.

5 ABl. L 200 vom 8. August 2000, S. 35-38. Die Richtlinie sieht eine festgelegte Zahlungsfrist von 30 Tagen vor, sofern keine andere Frist vertraglich festgelegt ist, sowie den gesetzlichen Zinssatz bei Zahlungsverzug (welcher dem für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte geltenden Zinssatz der EZB zuzüglich 7 % p. a. entspricht) und die Beitreibungskosten.

### 2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Geldmarktsätze stiegen von Anfang März bis Anfang April 2011 weiter an und erreichten bei den zwölfmonatigen Laufzeiten ein Niveau, das zuletzt im März 2009 beobachtet wurde. In der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres, die am 9. März begann, war der EONIA relativ stabil, blieb aber unter dem Festzinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt erhöhten sich von Anfang März bis Anfang April 2011, was mit einer Aufwärtskorrektur der Zinserwartungen der Marktteilnehmer nach der Sitzung des EZB-Rats am 3. März und dem Aufkommen von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zusammenhing. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 6. April bei 1,01 %, 1,27 %, 1,58 % bzw. 2,03 % und damit rund 15, 17, 20 bzw. 26 Basis-

punkte über ihrem Stand vom 2. März. Der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – vergrößerte sich erheblich, und zwar um 11 Basispunkte auf 102 Basispunkte am 6. April (siehe Abbildung 11).

Der aus dem Dreimonats-EONIA-Swap-Index abgeleitete Geldmarktsatz nahm vom 2. März bis zum 6. April etwas stärker zu als der entsprechende Zinssatz am unbesicherten Markt. Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 6. April bei 1,04 % und somit 20 Basispunkte über seinem Stand vom 2. März. Folglich verkleinerte sich der Abstand zwischen dem unbesicherten Dreimonats-EURIBOR und dem besicherten Dreimonats-EONIA-Swapsatz gegenüber dem Niveau vom 2. März um 3 Basispunkte auf zuletzt 23 Basispunkte.

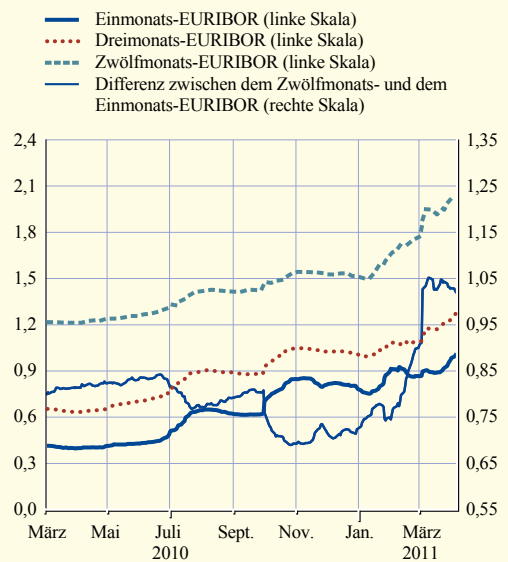
Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2011 sowie im März 2012 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 6. April auf 1,53 %, 1,86 %, 2,13 % bzw. 2,38 % und lagen damit rund 8, 13, 18 bzw. 22 Basispunkte über ihrem Stand vom 2. März. Aufgrund des kräftigeren Zuwachses bei den längeren Laufzeiten kam es zu einer Versteilung der Terminzinskurve.

Der EONIA war vom 2. März bis zum 6. April weniger volatil als zu Beginn des Jahres 2011. Am 2. März, also kurz vor Ende der zweiten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2011, notierte er bei 0,47 %. Zu Beginn der dritten Erfüllungsperiode am 9. März wies der EONIA mit 0,84 % ein höheres Niveau auf, sank jedoch allmählich und lag am 6. April bei 0,56 %. Dieses Verlaufsmuster – ein höherer EONIA zu Beginn der Reserveerfüllungsperiode und ein allmählicher Rückgang gegen Ende – ist dem Bestreben der Marktteilnehmer nach einem Frontloading von Liquidität zuzuschreiben. Zuletzt trat dieses Muster deutlicher zutage als in den ersten beiden Erfüllungsperioden 2011, in denen eine stärkere Volatilität verzeichnet wurde. Dennoch notierte der EONIA in den ersten drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden dieses Jahres im Durchschnitt noch immer höher als in der letzten Erfüllungsperiode 2010, was mit der angespannteren Liquiditätslage, die aus einem Rückgang der Nachfrage nach Refinanzierungsgeschäften bei gleichzeitig anhaltender Inanspruchnahme der Einlagefazilität resultierte, zusammenhing. Zudem wirkten sich in der dritten Reserveerfüllungsperiode des laufenden Jahres auch Kalendereffekte am Quartalsende auf das Verlaufsmuster aus, sodass der EONIA am 31. März sprunghaft auf 0,90 % anstieg (siehe Abbildung 12).

Das Eurosystem führte vom 2. März bis zum 6. April eine Reihe von Refinanzierungsgeschäften durch. Am 8. März wurden im Rahmen einer Feinsteuerungsoperation 95,8 Mrd € abgeschöpft, um den Liquiditätsüberschuss am Ende der zweiten Erfüllungsperiode des Jahres auszugleichen. Bei den am 8., 15., 22. und 29. März sowie am 5. April durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäften der dritten Reserveerfüllungsperiode teilte das Eurosystem 111,3 Mrd €, 100,5 Mrd €, 89,4 Mrd €, 100,4 Mrd € bzw. 84,5 Mrd € zu. Darüber hinaus wurden im März zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) als

Abbildung 11 Geldmarktsätze

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



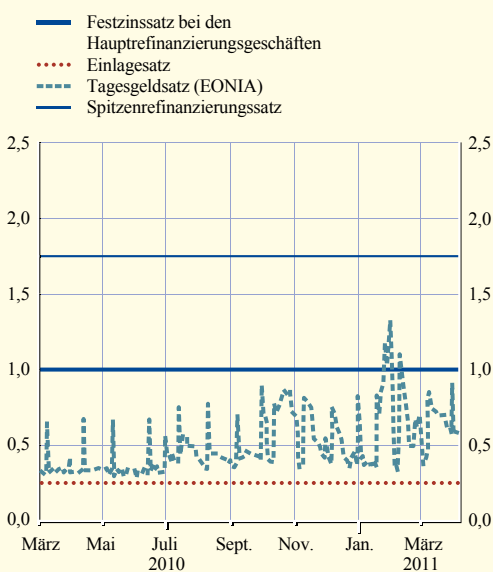
Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt: am 8. März ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 82,5 Mrd € zugeteilt wurden, und am 30. März ein dreimonatiges LRG, bei dem 129,5 Mrd € bereitgestellt wurden. Zudem führte das Eurosystem am 8., 15., 22. und 29. März sowie am 5. April jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 1,00 % durch. Bei der letztgenannten Operation schöpfte das Eurosystem 77 Mrd € ab, was dem Wert der bis einschließlich 1. April getätigten Käufe im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte entspricht.

Im Einklang mit dem relativ geringen Liquiditätsüberschuss in der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die am 9. März begann, sank die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität im Zeitraum vom 9. März bis zum 6. April weiter auf 20,4 Mrd €, verglichen mit 26,9 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode, die am 9. Februar begonnen und am 8. März geendet hatte.

Abbildung 12 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

## 2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating erhöhten sich im Euro-Währungsgebiet und in den USA im Verlauf des Monats März und Anfang April insgesamt geringfügig. Im März wurde der Renditeanstieg auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin von der günstigen Konjunktur-entwicklung getragen. Dieser Entwicklung wurde jedoch teilweise durch die anhaltenden Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie durch das verheerende Erdbeben Anfang März in Japan entgegengewirkt. Diese Ereignisse lösten im März eine Flucht in sichere Anlagen und einen Volatilitätsanstieg an den Finanzmärkten aus. Ihre Auswirkungen scheinen allerdings nur von kurzer Dauer gewesen zu sein, da sie Anfang April kaum noch an den Renditen und der impliziten Volatilität an den Anleihemärkten abzulesen waren. Die Renditeabstände griechischer und portugiesischer Staatsanleihen gegenüber den Schuldtiteln der anderen Euro-Länder nahmen erneut zu. Die Daten zu den langfristigen Breakeven-Inflationsraten für Anfang April deuten nach wie vor darauf hin, dass die Inflationserwartungen fest verankert bleiben.

Im Verlauf des Monats März und Anfang April legten die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um rund 20 Basispunkte und in den Vereinigten Staaten um etwa 10 Basispunkte zu und lagen somit am 6. April in beiden Volkswirtschaften bei 3,6 % (siehe Abbildung 13). Folglich verringerte sich der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und im Eurogebiet im Berichtszeitraum geringfügig auf nahezu null. Die implizite Volatilität an den Anleihemärkten ließ zwischen Ende Februar und Anfang April sowohl im Euroraum als auch in den Vereinigten Staaten nach, ist jedoch in beiden Wirtschaftsräumen nach wie vor hoch. In Japan blieben die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Berichtszeitraum weitgehend unverändert bei rund 1,3 %.



Die anhaltenden politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie das verheerende Erdbeben Anfang März in Japan lösten eine Flucht in sichere Anlagen aus, die sich dämpfend auf die Renditen von Staatspapieren des Euroraums wie auch der Vereinigten Staaten auswirkte. Dementsprechend wurde der Aufwärtstrend bei den Renditen langfristiger Staatsanleihen des Euroraums mit AAA-Rating, der im September 2010 vor allem aufgrund der konjunkturellen Aufhellung eingesetzt hatte, unterbrochen. In den Vereinigten Staaten erhielten die Renditen langfristiger Staatspapiere in erster Linie durch die Veröffentlichung positiver Wirtschaftsdaten Auftrieb.

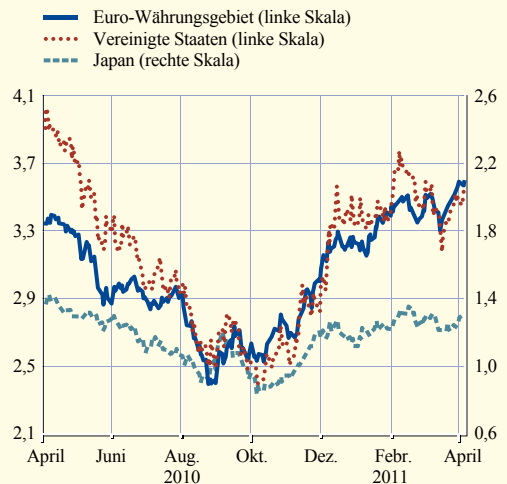
Die Volatilität an den Anleihemärkten des Eurogebiets und der Vereinigten Staaten erhöhte sich Anfang März, und zwar in erster Linie aufgrund der Safe-Haven-Flüsse, die durch das Erdbeben in Japan und Befürchtungen im Zusammenhang mit einem atomaren Großunfall ausgelöst wurden. Ende März und Anfang April kam es zu einer Korrektur des vorangegangenen Volatilitätsanstiegs, und der Abwärtstrend, der im Schlussquartal 2010 eingesetzt hatte, gewann wieder Oberhand.

Die Spannungen an den Staatsanleihemärkten sind in einigen Ländern nach wie vor beträchtlich. Das Rating portugiesischer, griechischer und spanischer Titel wurde von den Ratingagenturen im März in unterschiedlichem Umfang herabgesetzt. Der Renditeabstand griechischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Schuldtiteln befand sich auf einem ähnlich hohen Niveau wie im Mai 2010, als sich die Spannungen an den Märkten für Staatspapiere erstmals verschärften. Für Portugal und Irland werden inzwischen deutlich größere Renditeabstände verzeichnet als im Mai 2010. Die Spannungen im Zusammenhang mit der Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich des Rahmens und Volumens der europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) ließen nach, nachdem die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder Mitte März beschlossen hatten, die effektive Darlehenskapazität des EFSF von 250 Mrd € auf 440 Mrd € auszuweiten und die effektive Kreditvergabekapazität des künftigen Europäischen Stabilitätsmechanismus auf 500 Mrd € festzusetzen. Im Zuge dieser Entscheidung verringerten sich die Renditedifferenzen aller Euro-Länder mit Ausnahme Portugals und Griechenlands gegenüber deutschen Staatstiteln. Der Spread spanischer gegenüber deutschen Staatsanleihen war im März rückläufig, obwohl die Kreditwürdigkeit des Landes von einer Ratingagentur herabgestuft wurde.

Die Renditen zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen des Eurogebiets stiegen im Berichtszeitraum leicht an, während die realen Renditen entsprechender Titel mit fünfjähriger Laufzeit um 20 Basispunkte zulegten (siehe Abbildung 14). Am 6. April beliefen sich die realen Kassazinsen fünf- und zehnjähriger Anleihen auf 0,7 % bzw. 1,4 %. Die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminrate in fünf Jahren) erhöhten sich im Euro-Währungsgebiet im Berichtszeitraum geringfügig und lagen am 6. April bei 2,3 % (siehe Abbildung 15). Diese Entwicklung und der fünfjährige inflationsindexierte Termin-Swapsatz in fünf Jahren, der sich auf rund 2,4 % beläuft, deuten darauf hin, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer nach wie vor fest verankert sind.

Abbildung 13 Renditen langfristiger Staatsanleihen

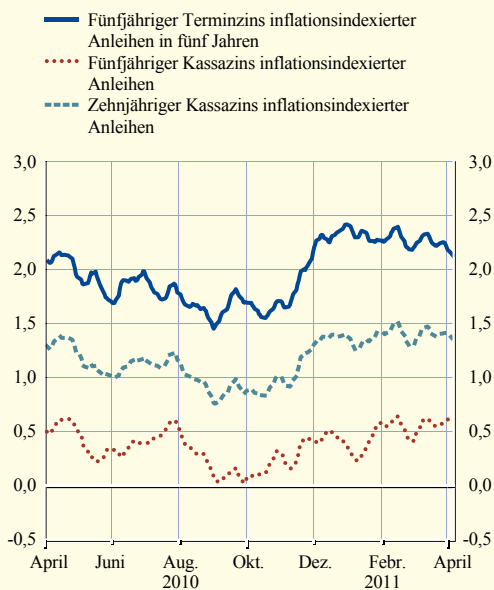
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 14 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

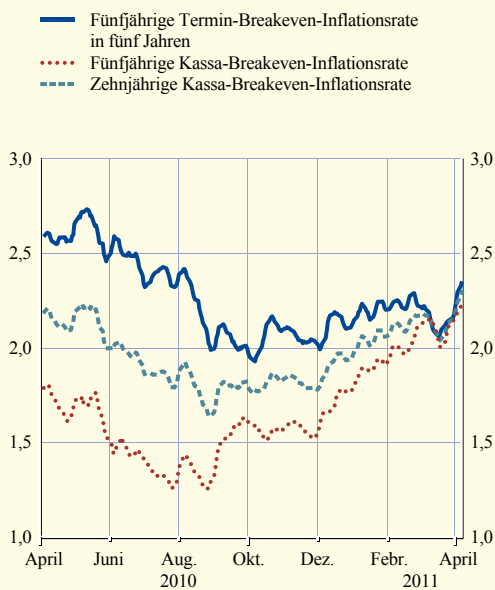
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 15 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

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



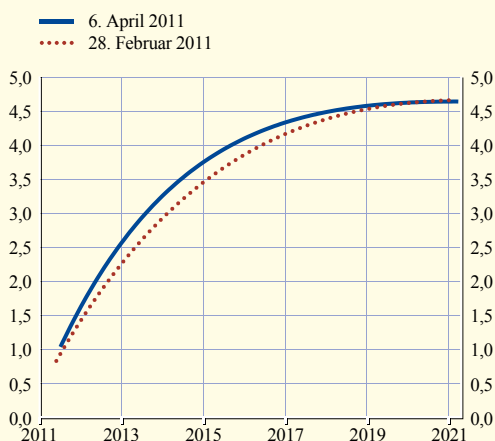
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Das allgemeine Verlaufsmuster der langfristigen Anleiherenditen im Euroraum lässt sich in Veränderungen der Zinserwartungen (und der damit verbundenen Risikoprämien) für unterschiedliche Laufzeithorizonte aufgliedern (siehe Abbildung 16). Im Bereich der Laufzeiten von bis zu fünf Jahren hat sich die Zinsstruktur der kurzfristigen Terminzinssätze aufgrund von Korrekturen der kurzfristigen Zinserwartungen gegenüber ihrem Niveau von Ende Februar um rund 20 Basispunkte nach oben verlagert.

Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im März weitgehend stabil. Die aktuellen Spreads von Papieren nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften haben sich dem vor der Finanzkrise verzeichneten Niveau wieder angenähert. Maßgeblich für diese Entwicklung waren die konjunkturelle Aufhellung und die geringere Ausfallwahrscheinlichkeit von Unternehmensanleihen. Ganz anders sah die Lage Ende 2008 und Anfang 2009 aus, als die Kosten der Fremdfinanzierung die bereits hohen Finanzierungskosten, die sich aus einer

Abbildung 16 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite 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.

Zunahme des wahrgenommenen Kreditrisikos ergeben hatten, nochmals deutlich übertrafen. Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften verkleinerten sich im März über alle Ratingklassen hinweg, vor allem aber bei Schuldverschreibungen mit BBB-Rating. Obgleich die ergriffenen Rekapitalisierungsmaßnahmen für Banken – verglichen etwa mit dem Zeitraum der Insolvenz von Lehman Brothers – zweifelsohne zu einer Verringerung des Kreditrisikos im Bankensystem insgesamt beigetragen haben, sind die Spreads nach wie vor deutlich höher als vor der Krise.

## 2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

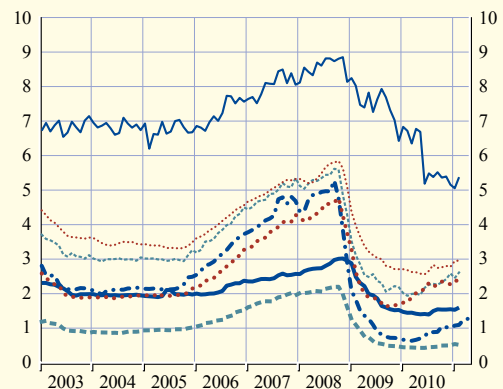
*Die meisten MFI-Zinsen für kurzfristige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften legten im Februar 2011 geringfügig zu; im Bereich der langen Laufzeiten blieben sie weitgehend unverändert oder erhöhten sich. Auch die MFI-Zinsen für Kredite an private Haushalte stiegen größtenteils leicht an. Die MFI-Zinsen für Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind im historischen Vergleich über alle Laufzeiten hinweg nach wie vor sehr niedrig.*

Die kurzfristigen MFI-Zinsen für Einlagen privater Haushalte wie auch nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im Februar 2011 weitgehend unverändert. Die meisten MFI-Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte waren weiterhin insgesamt stabil oder erhöhten sich, und die Zinsen für kurzfristige Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zogen an (siehe Abbildung 17). Im Detail zeigt sich, dass sich die Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite im Großen und Ganzen kaum veränderten und nach wie vor bei 3,0 % lagen, während die volatileren Zinsen für Konsumentenkredite von 5,1 % im Januar auf 5,4 % im Februar zulegten. Die Durchschnittssätze für Überziehungskredite erhöhten sich geringfügig auf 8,7 %. Was die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften betrifft, so stiegen die kurzfristigen Bankzinsen für kleine Darlehen (d. h. Kredite bis zu 1 Mio €) und für Großkredite (d. h. Kredite von mehr als 1 Mio €) auf 3,6 % bzw. 2,6 %. Die Zinsen für Überziehungskredite blieben mit 4,0 % weitgehend unverändert. Da der EURIBOR im Februar 2011 um 7 Basispunkte anzog, war der Abstand der kurzfristigen MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte gegenüber dem Dreimonats-Geldmarktsatz nach wie vor insgesamt stabil; die Differenz bei den kurzfristigen Zinsen für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich indessen um 15 Basispunkte (siehe Abbildung 18).

**Abbildung 17 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz**

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

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

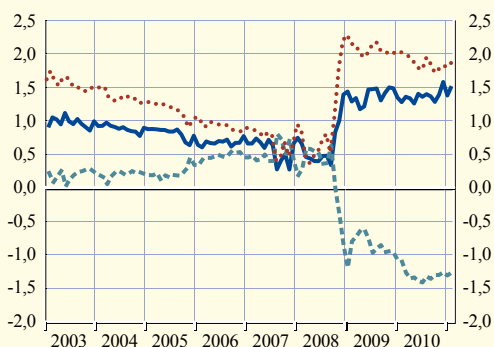


Quelle: EZB.  
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

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

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

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



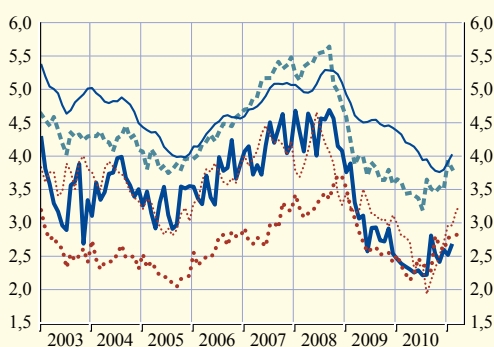
Quelle: EZB.

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

**Abbildung 19 Langfristzinsen der MFI und vergleichbarer Kapitalmarktsatz**

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

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



Quelle: EZB.

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

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

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so waren die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte wie auch nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Februar 2011 weitgehend unverändert oder zogen geringfügig an. Die meisten Zinssätze für längerfristige Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieben insgesamt stabil oder erhöhten sich. Die längerfristigen Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte stiegen leicht an (siehe Abbildung 19). So legten die Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren und bis zu zehn Jahren um rund 10 Basispunkte auf 4,0 % zu, lagen damit aber weiterhin in der Nähe ihrer historischen Tiefstände. Was die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften betrifft, so waren die Durchschnittssätze für Großkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren mit 3,8 % nach wie vor weitgehend unverändert. Auch die Durchschnittssätze für Kleinkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren blieben im Großen und Ganzen stabil bei 4,0 %. Die Zinsen für Groß- und Kleinkredite mit einer anfänglichen Zinsbin-

dung von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren stiegen um rund 20 Basispunkte und beliefen sich im Schnitt auf 3,3 % bzw. 4,4 %.

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

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

## 2.6 AKTIENMÄRKTE

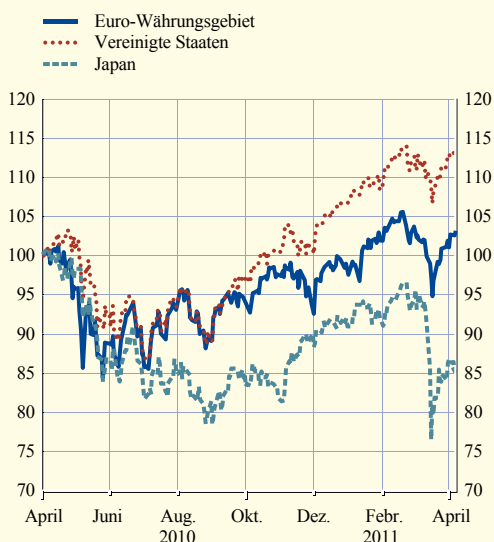
*Die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten blieben im Verlauf des Monats März und Anfang April weitgehend unverändert. Die anhaltenden Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie das verheerende Erdbeben Anfang März in Japan wogen die Effekte der Veröffentlichung positiver Wirtschaftsdaten und Gewinnmeldungen im März auf. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten erhöhte sich nach dem Erdbeben sprunghaft, fiel aber bis Anfang April auf Werte zurück, die unter den Beobachtungen von Ende Februar lagen.*

Die Aktienkurse im Euroraum und in den Vereinigten Staaten blieben im Verlauf des Monats März und Anfang April weitgehend unverändert. Insgesamt gaben die Notierungen im Euroraum vom 1. März bis zum 6. April gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index um 0,5 % nach, während der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten im selben Zeitraum um 0,5 % anzog (siehe Abbildung 20). In Japan verbuchten die Aktienkurse unterdessen gemessen am Nikkei 225 ein Minus von 10,0 %.

Der fast ununterbrochene Aufwärtstrend der Aktienkurse seit Mitte 2010 kam im März zum Stillstand. Den Wirtschaftsdaten und Gewinnmeldungen zufolge blieb die konjunkturelle Dynamik im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten jedoch positiv. Im Euroraum fielen die harten volkswirtschaftlichen Indikatoren, darunter auch die Indikatoren zum Konsum der privaten Haushalte, meist überraschend günstig aus; auch die weichen Indikatoren, wie beispielsweise die Vertrauensindikatoren, wirkten sich nach wie vor positiv aus. In den Vereinigten Staaten führte die Bekanntgabe

Abbildung 20 Aktienindizes

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

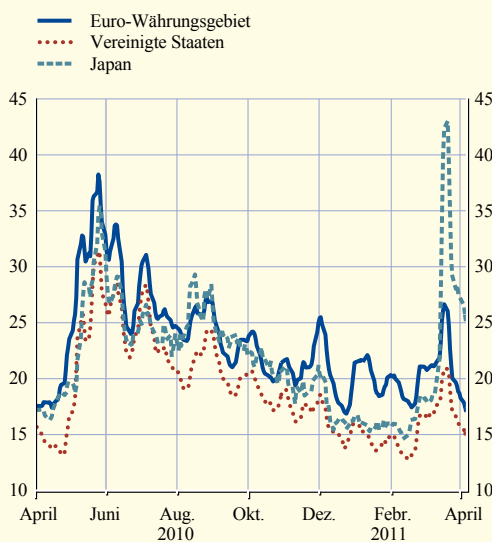


Quelle: Thomson Reuters.

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

Abbildung 21 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

robuster Arbeitsmarktdaten Anfang März zu einer Aufwärtskorrektur der Wachstumsaussichten, wengleich die Daten zum Wohnimmobilienmarkt enttäuschend ausfielen. Dieser insgesamt positiven Entwicklung standen die anhaltenden Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie das verheerende Erdbeben, das Anfang März erheblichen Schaden in Japan verursachte, gegenüber. Diese Ereignisse zogen eine Flucht in sichere Anlagen und eine erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten nach sich. Die Verluste an den Aktienmärkten waren in erster Linie auf Spannungen bei den Ölpreisen, die Unsicherheit im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Schäden infolge des Erdbebens in Japan und Befürchtungen bezüglich einer möglichen weltweiten Repatriierung japanischer Finanzanlagen zurückzuführen. Zuletzt scheinen die vorhergehenden Kurseinbußen im Euroraum und in den USA angesichts einer nachlassenden Besorgnis über die Situation in Japan wieder wettgemacht worden zu sein.

Sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten ließ die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Berichtszeitraum nach (siehe Abbildung 21). Nach dem Erdbeben in Japan erhöhte sich die Volatilität massiv. Auch die Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten trugen zu dem im Monatsverlauf beobachteten Anstieg der Volatilität bei. Anfang April war die beträchtliche Zunahme der Volatilität jedoch bereits wieder mehr als aufgezehrt worden.

Die Aktienindizes im Euroraum entwickelten sich im Verlauf des Monats März und Anfang April in den einzelnen Sektoren unterschiedlich. Die Finanzwerte im Eurogebiet gaben um 2,2 % nach, was in erster Linie einer Verschärfung der Spannungen an einigen Staatsanleihenmärkten im Euro-

raum geschuldet war, während die Notierungen nichtfinanzieller Unternehmen leicht anzogen. Auch in den USA war im Finanzsektor eine negative und im nichtfinanziellen Sektor eine positive Dynamik zu beobachten.

Die Entwicklung der tatsächlichen wie auch der erwarteten Gewinne zeichnete insgesamt ein günstiges Bild der Ertragslage börsennotierter Unternehmen im Eurogebiet. Zudem waren die Gewinnmeldungen meist erfreulicher als erwartet. Der tatsächliche jährliche Gewinn pro Aktie der im Dow Jones Euro STOXX enthaltenen Unternehmen wies im März ein Wachstum von 33 % auf, verglichen mit 34 % im Februar. Für das auf Jahressicht erwartete Gewinnwachstum pro Aktie wird mit 13 % ebenfalls ein relativ robuster Wert angesetzt. In sektoraler Betrachtung lag das Jahreswachstum des Gewinns pro Aktie im Finanzsektor im März unverändert bei 25 %, während in der Industrie nach 31 % im Februar ein Wert von 28 % verzeichnet wurde.

### 3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet hat sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöht, und zwar von 2,4 % im Februar 2011 auf 2,6 % im März. Der Anstieg der Teuerungsrate Anfang 2011 spiegelt in erster Linie höhere Rohstoffpreise wider. Der von der starken Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln ausgehende Preisdruck ist auch in den frühen Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen müssen weiterhin fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet.

#### 3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet hat sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöht, und zwar von 2,4 % im Februar 2011 auf 2,6 % im März (siehe Tabelle 5). Somit stieg die Rate etwas stärker als erwartet, was hauptsächlich der Entwicklung der Energiepreise zuzuschreiben ist. Die jüngsten Angaben des wöchentlichen Oil Bulletins der Europäischen Kommission deuten darauf hin, dass sich Flüssigbrennstoffe im März gegenüber dem Vormonat kräftig verteuert haben. Mit Blick auf die Zukunft wird aufgrund der derzeitigen Preise für Öl-Terminkontrakte erwartet, dass die HVPI-Inflationsraten 2011 durchgängig bei über 2 % liegen werden.

Im Februar 2011, dem letzten Monat, für den offizielle Datenaufschlüsselungen verfügbar sind, lag die Vorjahrsrate der HVPI-Gesamtinflation bei 2,4 % nach 2,3 % im Januar (siehe Abbildung 22). Dieser Anstieg war auf höhere Jahressteigerungsraten aller Komponenten – mit Ausnahme der Industrieerzeugnisse ohne Energie – zurückzuführen. In saisonbereinigter Betrachtung erhöhte sich die monatliche Rate der HVPI-Gesamtinflation im Februar um 0,2 % nach 0,4 % im Vormonat.

Die Zwölfmonatsrate der Energiepreise setzte ihre Aufwärtsbewegung im Februar fort und lag bei 13,1 %, was durch monatliche Preiserhöhungen für sämtliche Positionen sowie einen aufwärtsgerichteten Basiseffekt bedingt war. Insbesondere flüssige Brennstoffe sowie Kraft- und Schmierstoffe für Verkehrsmittel verteuerten sich, und zwar um mehr als 30 % bzw. 15 % gegenüber Februar 2010.

Tabelle 5 Preisentwicklung

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

|                                   | 2009  | 2010 | 2010<br>Okt. | 2010<br>Nov. | 2010<br>Dez. | 2011<br>Jan. | 2011<br>Febr. | 2011<br>März |
|-----------------------------------|-------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| <b>HVPI und seine Komponenten</b> |       |      |              |              |              |              |               |              |
| Gesamtindex <sup>1)</sup>         | 0,3   | 1,6  | 1,9          | 1,9          | 2,2          | 2,3          | 2,4           | 2,6          |
| Energie                           | -8,1  | 7,4  | 8,5          | 7,9          | 11,0         | 12,0         | 13,1          | -            |
| Unverarbeitete Nahrungsmittel     | 0,2   | 1,3  | 2,3          | 2,6          | 3,2          | 2,2          | 2,7           | -            |
| Verarbeitete Nahrungsmittel       | 1,1   | 0,9  | 1,2          | 1,3          | 1,5          | 1,8          | 2,0           | -            |
| Industrieerzeugnisse ohne Energie | 0,6   | 0,5  | 0,8          | 0,9          | 0,7          | 0,5          | 0,1           | -            |
| Dienstleistungen                  | 2,0   | 1,4  | 1,4          | 1,3          | 1,3          | 1,5          | 1,6           | -            |
| <b>Weitere Preisindikatoren</b>   |       |      |              |              |              |              |               |              |
| Industrielle Erzeugerpreise       | -5,1  | 2,9  | 4,3          | 4,5          | 5,4          | 5,9          | 6,6           | -            |
| Ölpreise (in €/Barrel)            | 44,6  | 60,7 | 60,2         | 63,1         | 69,6         | 72,6         | 76,6          | 82,1         |
| Rohstoffpreise ohne Energie       | -18,5 | 44,7 | 47,5         | 48,6         | 49,6         | 45,9         | 47,5          | 35,8         |

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

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

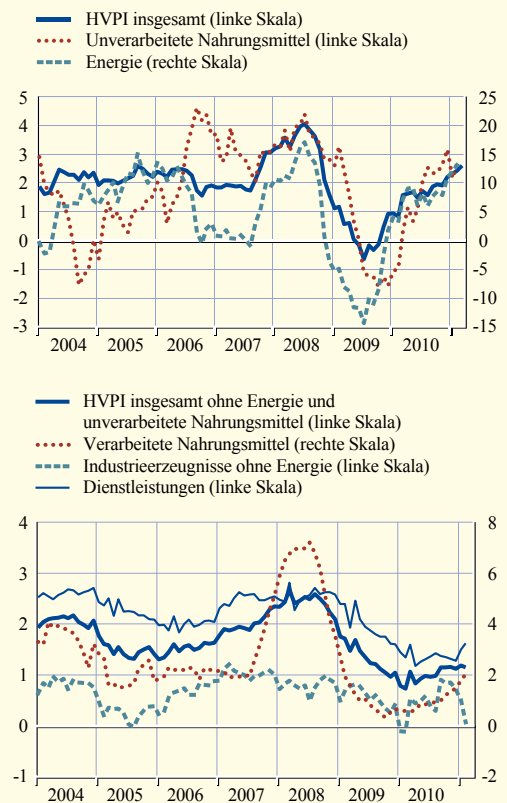


Die Jahresänderungsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel stieg von 2,2 % im Januar auf 2,7 % im Folgemonat, da die Preise für Fleisch, Fisch und Obst in jährlicher Betrachtung angezogen hatten. Die Vorjahrsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel erhöhte sich weiter und lag bei 2,0 %, was auf eine Verteuerung zahlreicher Positionen zurückzuführen war. Trotz dieser Zunahme wurden die höheren Preise für Nahrungsmittelrohstoffe bislang anscheinend nur auf maßvolle Weise an die Verbraucher weitergegeben.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Februar mit 1,0 % nahe bei ihrem seit Oktober 2010 verzeichneten Stand. Betrachtet man die beiden Komponenten des HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie, so verlangsamte sich die Inflationsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie im Februar weiter, und zwar auf 0,1 % nach 0,5 % im Januar. Verantwortlich für diesen Rückgang waren unter anderem negative Jahresänderungsraten der Preise für Bekleidung und Schuhe infolge der in Frankreich im Vergleich zu Februar 2010 später gewährten Preisnachlässe. Darüber hinaus waren die jährlichen Änderungsraten für diese Komponente aufgrund der neuen Standards für die Behandlung saisonaler Erzeugnisse im Januar und Februar 2011 verzerrt. In Kasten 3 findet sich eine detaillierte Übersicht über die methodischen Änderungen bei der Erstellung des HVPI und deren Einfluss auf die aktuellen Daten. Bei den Dienstleistungen stieg die Teuerung im Februar 2011 auf 1,6 %, bedingt durch höhere Jahresänderungsraten der Preise für verschiedene Positionen, darunter insbesondere Verkehrsdienstleistungen.

**Abbildung 22 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

### Kasten 3

#### METHODISCHE ÄNDERUNGEN BEI DER ERSTELLUNG DES HVPI UND DEREN EINFLUSS AUF DIE AKTUELLEN DATEN

Eine neue Verordnung<sup>1</sup> zur Behandlung saisonaler Erzeugnisse im HVPI trat mit dem Index für Januar 2011 in allen EU-Mitgliedstaaten in Kraft. Daraus ergaben sich merkliche Einflüsse auf das Saisonmuster verschiedener nationaler HVPIs. Auf der Ebene des Euroraums belief sich der Einfluss auf die Zwölfmonatsrate der Gesamtinflation in den ersten beiden Monaten des

<sup>1</sup> Verordnung (EG) Nr. 330/2009 der Kommission vom 22. April 2009 mit Durchführungsbestimmungen zu der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates im Hinblick auf Mindeststandards für die Behandlung saisonaler Erzeugnisse im Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI).

Jahres 2011 auf -0,1 Prozentpunkte; für die Komponente der Industrierzeugnisse ohne Energie war er jedoch deutlich höher. Im vorliegenden Kasten wird beleuchtet, vor welchem Hintergrund die methodischen Änderungen vorgenommen wurden, und es wird bewertet, inwieweit sie die aktuellen Daten beeinflussen.

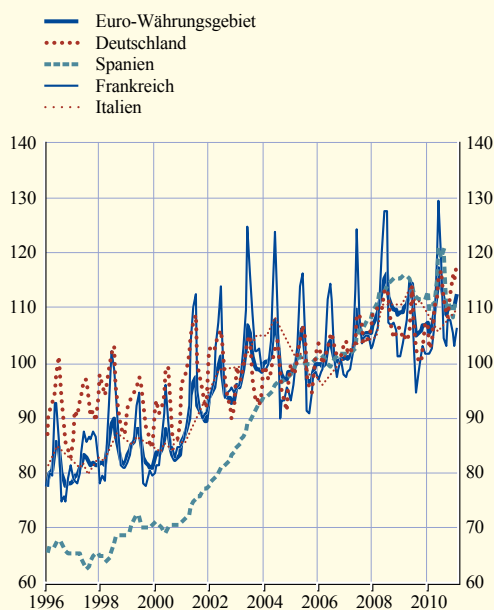
### Hintergrund

Länderübergreifende Unterschiede in der statistischen Behandlung saisonaler Erzeugnisse, z. B. saisonale Bekleidung und bestimmte frische Nahrungsmittel, die nur in wenigen Monaten des Jahres erhältlich sind, haben die Vergleichbarkeit nationaler HVPIs erschwert. Obschon keine Hinweise darauf vorliegen, dass die frühere Berechnungsmethode zu langfristigen Verzerrungen im HVPI führte, wurde die Interpretation kurzfristiger Schwankungen in den betreffenden Teilindizes des HVPI für das Eurogebiet durch die Vielzahl an unterschiedlichen Methoden<sup>2</sup> erschwert. So zeigt Abbildung A die voneinander abweichenden Verlaufsmuster des Teilindex für Obst, die (neben Divergenzen an den nationalen Märkten) hauptsächlich eine Folge der Anwendung unterschiedlicher statistischer Methoden sind.

Die neue Verordnung zielt darauf ab, die statistische Behandlung saisonaler Erzeugnisse zu vereinheitlichen. Aus diesem Grund wurde eine begrenzte Anzahl an Berechnungsmethoden definiert, die zu besser vergleichbaren Ergebnissen führen sollen. Die Verordnung wird daher von der EZB ausdrücklich begrüßt.<sup>3</sup> Die Verordnung unterstützt den Einsatz von Methoden, mittels derer für außerhalb der Saison angebotene Erzeugnisse zu Kalkulationszwecken entweder der Preis für Erzeugnisse, die Saison haben, herangezogen wird (z. B. in den Wintermonaten Berechnung der Preise für frische Kirschen unter Heranziehung der Preise für Äpfel) oder der Preis für alle in derselben Kategorie (z. B. frisches Obst) erhältlichen Produkte unterstellt wird. Die Verordnung gilt für die Teilindizes der Preise für Fisch, Obst, Gemüse, Bekleidung und Schuhe (die zusammengekommen einen Anteil von 10,5 % am HVPI des Euro-Währungsgebiets haben). Obschon die nationalen Statistikämter die neuen Methoden auf freiwilliger Basis auch auf andere Teilindizes anwenden dürfen, wurden für die Teilindizes anderer Produktgruppen keine wesentlichen statistischen Brüche verzeichnet.

Abbildung A Teilindex für Obst des HVPI für das Euro-Währungsgebiet und für ausgewählte Länder

(Index: 2005 = 100)



Quelle: Eurostat.

2 Zuvor wurde in einigen Ländern hinsichtlich der Behandlung von außerhalb der Saison angebotenen Erzeugnissen der Ansatz verfolgt, den zuletzt verzeichneten Preis heranzuziehen, während in anderen Ländern entweder für jeden Monat des Jahres unterschiedliche Ausgabengewichte zugrundegelegt wurden (mit einem stark verringerten Gewicht oder einem Gewicht von null für die Monate außerhalb der Saison) oder die Preisänderungen anhand der Preisänderung von Erzeugnissen, die Saison hatten, kalkuliert wurden. Darüber hinaus kamen in Italien und Spanien üblicherweise gleitende Durchschnitte innerhalb der Teilindizes für frische Nahrungsmittel zum Einsatz, wodurch das Saisonmuster dieser Indizes drastisch verringert wurde.

3 Siehe auch die Stellungnahme CON/2009/14 der EZB.

## Geschätzte Auswirkungen der Regulierung saisonaler Erzeugnisse auf die HVPI-Inflation<sup>1)</sup>

(in Prozentpunkten)

|                            | Industrieerzeugnisse ohne Energie* |              | HVPI insgesamt |              |
|----------------------------|------------------------------------|--------------|----------------|--------------|
|                            | Januar 2011                        | Februar 2011 | Januar 2011    | Februar 2011 |
| Griechenland               | -1,6                               | -4,0         | -0,5           | -1,0         |
| Italien                    | -1,6                               | -1,9         | -0,4           | -0,4         |
| Luxemburg                  | -1,1                               | 0,2          | -0,4           | 0,0          |
| Portugal*                  | -0,9                               | -1,3         | -0,2           | -0,3         |
| <b>Euro-Währungsgebiet</b> | <b>-0,4</b>                        | <b>-0,5</b>  | <b>-0,1</b>    | <b>-0,1</b>  |

Quellen: EZB-Schätzungen (gekennzeichnet mit \*), Eurostat (alle übrigen Angaben).

1) Die in der Tabelle aufgeführten Auswirkungen beziehen sich auf den Unterschied zwischen den veröffentlichten Jahresänderungsraten im HVPI und der geschätzten Zwölfmonatsrate basierend auf den vorherigen Berechnungsmethoden.

### Auswirkungen der Veränderungen auf die nationalen HVPIs

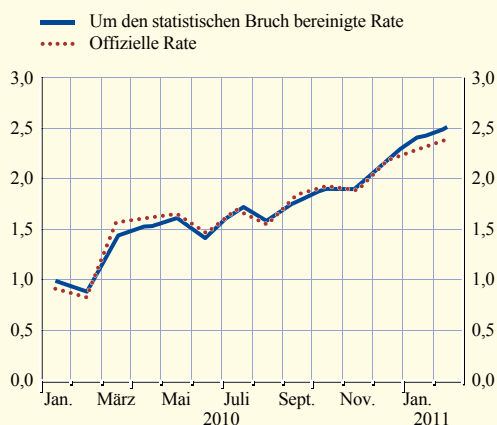
In den meisten Euro-Ländern entsprachen die zuvor verwendeten Methoden bereits weitgehend den Erfordernissen der neuen Verordnung. Aus diesem Grund wirken sich die methodischen Veränderungen nur minimal aus. Allerdings hat die Verordnung in Spanien, Griechenland, Italien, Luxemburg und Portugal, deren bisherige Methoden sich von der neuen Methodik deutlich unterschieden, zu merklich veränderten Saisonmustern der betreffenden Indizes geführt. Außer in Spanien wurden die zuvor veröffentlichten HVPIs in keinem Land um den Einfluss der neuen Berechnungsmethoden korrigiert; stattdessen wurden die auf den früheren Methoden bis 2010 basierenden Indizes an die seit Januar 2011 anhand der neuen Methoden berechneten Indizes geknüpft. Dieser Ansatz hat zu Verzerrungen der Jahresänderungsraten für 2011 geführt.<sup>4</sup> Im Falle Spaniens hat das nationale Statistikamt jedoch die Indizes für 2010 unter Zugrundelegung der neuen Methoden neu berechnet. Demzufolge waren nicht die Jahresänderungsraten für 2011, sondern jene für 2010 betroffen. Sogar auf Ebene des Gesamtindex kamen die Verzerrungen der nationalen HVPIs deutlich zum Tragen. Betrachtet man beispielsweise den spanischen HVPI, so wurde die Zwölfmonatsrate für März 2010 von 1,5 % auf 2,7 % korrigiert, und die jährlichen Änderungsraten für 2010 wurden in absoluter Rechnung um durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte revidiert. Die durchschnittliche Jahresänderungsrate für 2010 wurde von 1,8 % auf 2,0 % korrigiert, wobei es umfangreiche und zum Teil gegenläufige Effekte innerhalb des Zwölfmonatszeitraums gab.

Die Verzerrungen der Jahresänderungsraten sind in den Teilindizes für Bekleidung und Schuhe am augenfälligsten. War der Preis für eine Position nicht mehr zu ermitteln (z. B. im Winter der Preis für eine Sommerjacke), so wurde zuvor von vielen betroffenen Ländern der Ansatz verfolgt, den letzten verfügbaren Saisonpreis dieser Position so lange heranzuziehen, bis die Position erneut erhältlich war. Folglich ergaben sich für die Monate außerhalb der Saison auch keine Veränderungen der Preise bei den entsprechenden Produkten. Gemäß den neuen Berechnungsmethoden kann zur Kalkulation der Preisänderung für eine Sommerjacke die Preisänderung für eine Winterjacke herangezogen werden. Daher führt die neue Methodik in den Monaten, in denen Saisonschlussverkäufe stattfinden (also Januar und Februar bzw. Juli und August), zu einem stärkeren Rückgang des Index, denn die starre Fortschreibung der letzten verfügbaren Saisonpreise wird durch eine unterstellte Preissenkung ersetzt. Ein gegenteiliger Effekt lässt sich möglicherweise zu Beginn der jeweiligen neuen Saison beobachten. In der Tabelle findet sich ein Überblick darüber, wie sich die

<sup>4</sup> In der Stellungnahme CON/2009/14 der EZB zur Verordnung werden die nationalen Statistikämter aufgefordert, im Falle signifikanter Auswirkungen ihre HVPIs für den Zeitraum von zumindest einem Jahr vor der Durchführung der Verordnung zu überarbeiten.

Abbildung B HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet

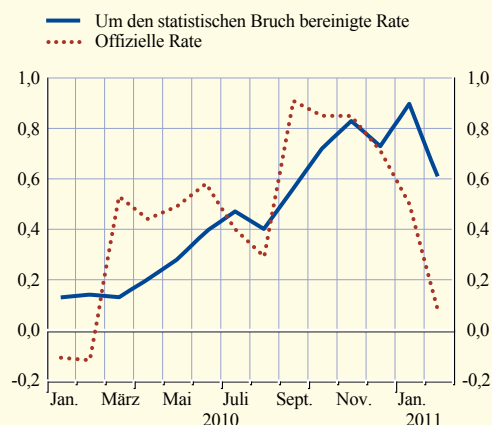
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Im HVPI für das Euro-Währungsgebiet erfasste Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

neue Verordnung im Januar und Februar 2011 auf die Jahresänderungsraten der betroffenen Länder ausgewirkt hat. Der stärkste Einfluss wird bisher in Griechenland und Italien verzeichnet.

Hinsichtlich der Teilindizes für unverarbeitete Nahrungsmittel lassen sich die Auswirkungen schwerer abschätzen, da die Zeitreihe stärkeren Schwankungen unterliegt und einen weniger stabilen Saisonverlauf aufweist als die Teilindizes für Bekleidung und Schuhe. Für Italien wurde eine Schätzung der Auswirkungen auf die Jahresänderungsrate der im Index erfassten Nahrungsmittelpreise insgesamt veröffentlicht, die sich im Januar und Februar 2011 auf +0,3 bzw. +0,4 Prozentpunkte beläuft. Da die statistischen Veränderungen lediglich die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel betrafen, impliziert dies einen Einfluss auf die Zwölfmonatsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel in Italien von rund +0,6 bis +0,8 Prozentpunkten. In Spanien war der Einfluss in den genannten Monaten im Jahr 2010 noch größer, wies aber das umgekehrte Vorzeichen auf (-1,0 bzw. -1,1 Prozentpunkte). Die anderen betroffenen Länder haben bislang keine Schätzungen zum Einfluss auf die einzelnen Indexkomponenten veröffentlicht.

### Auswirkungen der methodischen Veränderungen auf den HVPI für das Euro-Währungsgebiet

Auf der Ebene des Euroraums bedeutet die Tatsache, dass Spanien – im Gegensatz zu anderen Ländern – seine Indizes für 2010 neu berechnet hat, eine Verzerrung der jährlichen Änderungsraten im Durchschnitt des Eurogebiets für zwei aufeinanderfolgende Jahre, nämlich für 2010 und 2011. Der seit Januar 2010 verzeichnete Einfluss auf den HVPI des Euroraums insgesamt war gering (0,0 bis 0,1 Prozentpunkte in den meisten Monaten), was zum Teil auf gegenläufige Effekte bei den Komponenten unverarbeitete Nahrungsmittel und Industrieerzeugnisse ohne Energie zurückzuführen war. Im Index der Industrieerzeugnisse ohne Energie kamen die Auswirkungen stärker zum Tragen.<sup>5</sup> In Abbildung B und C werden die Jahresänderungsraten des

<sup>5</sup> Da keine nationalen Schätzungen vorliegen, lassen sich die Auswirkungen auf die im Index für das Euro-Währungsgebiet erfassten Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel im Jahr 2011 nur schwer ermesen. Angesichts der gegenläufigen (und relativ begrenzten) Auswirkungen auf Spanien und Italien werden jedoch keine großen Einflüsse auf der Ebene des Eurogebiets insgesamt erwartet.

offiziellen Gesamtindex und der Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie mit jenen der Indizes, die um den mit der methodischen Veränderung einhergehenden statistischen Bruch bereinigt wurden, verglichen. Im Jahr 2010 waren die offiziellen Jahresänderungsraten der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie volatil, wobei es während der Schlussverkäufe zu negativen Effekten und in den übrigen Monaten zu positiven Effekten kam, während der jährliche Durchschnitt auf jeweils ähnlichem Niveau lag (0,5 % beim offiziellen Index, verglichen mit 0,4 % beim um den Bruch bereinigten Index). In den ersten beiden Monaten des Jahres 2011 wurde ein ähnliches Muster beobachtet, allerdings mit stärkerer Intensität. Der geschätzte Einfluss auf die jährliche Änderungsrate dürfte im Januar bei -0,4 Prozentpunkten und im Februar bei -0,5 Prozentpunkten liegen.

Die nationalen Statistikämter haben bislang noch keine langen Zeitreihen zur Schätzung des neuen Saisonverlaufs herausgegeben. Daher sind Interpretation und Prognose der Entwicklung der Jahresänderungsraten der Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie und der nach der Methode des permanenten Ausschlusses gewonnenen Messgrößen der Kerninflation (z. B. des HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie) für den restlichen Jahresverlauf 2011 mit einer gewissen Unsicherheit behaftet. Zudem wird die Beurteilung der kurzfristigen Inflationsentwicklung durch das veränderte Saisonmuster und das Fehlen zurückreichender Daten erschwert. Im Schnitt dürfte der Einfluss auf den jährlichen HVPI 2011 jedoch nur gering sein. Für die Zeit ab 2012 wird erwartet, dass die Volatilität der Jahresänderungsraten in etwa wieder auf ihr vorheriges Niveau zurückkehrt.

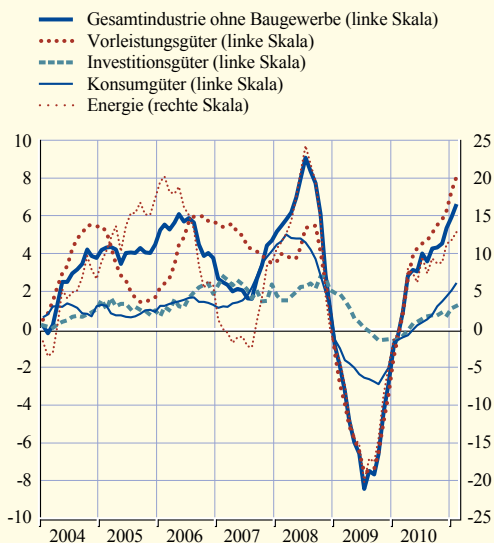
### 3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die Änderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) erhöhte sich weiter, und zwar von 5,9 % im Januar 2011 auf 6,6 % im Februar (siehe Tabelle 5 und Abbildung 23). Die Zwölfmonatsrate war im Februar etwas langsamer als marktseitig erwartet gestiegen, lag aber dennoch auf ihrem höchsten Niveau seit September 2008. Maßgeblich für den beschleunigten Preisauftrieb auf der Erzeugerebene waren vor allem die Komponenten Energie und Vorleistungsgüter. Allerdings lag die Rate selbst ohne Energie gerechnet bei 4,5 % und somit auf ihrem höchsten Stand seit Mitte der Neunzigerjahre, was den höheren Rohstoffpreisen zuzuschreiben war.

In den nachgelagerten Stufen der Produktionskette stieg die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise für Konsumgüter infolge der Preisentwicklung bei Verbrauchsgütern auf 2,4 %. Die beschleunigte Teuerung bei Verbrauchsgütern war auf eine sprunghafte Erhöhung der Erzeugerpreise für Nahrungsmittel von 5,8 % im Januar 2011 auf 6,8 % im Februar zurückzuführen. Trotz dieser erneuten Zunahme verläuft die kurzfristige Entwicklung weiterhin deutlich moderater als im Jahr 2007, was darauf schließen lässt, dass die höheren Nahrungsmittelrohstoffpreise nach wie vor nicht vollständig auf die Erzeugerpreise für Nahrungsmittel überwälzt werden. Die jährliche Änderungsrate der Erzeugerpreise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren, die Vorlaufeigenschaften in Bezug auf die im HVPI erfassten Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie aufweist, erhöhte sich im Februar erneut und lag bei 0,7 %. Im Dezember 2010 wurde für diese Komponente erstmals seit Juni 2009 eine positive Jahreswachstumsrate verzeichnet. Diese Entwicklung der Änderungsrate der industriellen Erzeugerpreise weist darauf hin, dass sich der zugrunde liegende binnenwirtschaftliche Inflationsdruck auf der Verbraucherstufe verstärkt; hinzu kommt ein stetig wachsender außenwirtschaftlicher Druck, wie aus den Einfuhrpreisen für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren hervorgeht.

Abbildung 23 Industrielle Erzeugerpreise

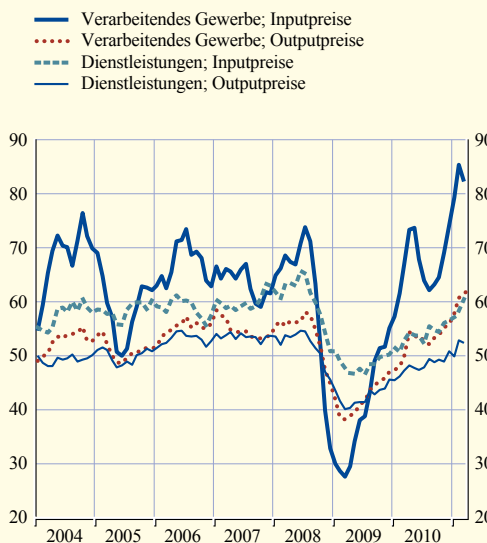
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 24 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Die bis März vorliegenden Umfrageindikatoren, denen Hinweise auf die Entwicklung der Erzeugerpreise entnommen werden können, deuten nach wie vor auf einen zunehmenden Preisdruck in der Produktionskette hin (siehe Abbildung 24). Der Einkaufsmanagerindex für März 2011 bestätigt das Vorliegen eines – durch höhere Rohstoffpreise hervorgerufenen – Preisdrucks in der Wertschöpfungskette sowie anhaltende Störungen und Verknappungen in der Angebotskette. Im selben Monat lag der Index der Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe bei 82,2 Punkten, was trotz eines leichten Rückgangs nach dem historischen Höchststand von 85,3 Punkten vom Februar auf weitere Kostensteigerungen hindeutet; der Index der Verkaufspreise hingegen erreichte mit 61,5 Zählern ein historisches Hoch, woraus hervorgeht, dass die höheren Vorleistungskosten nun vermehrt an die Verbraucher weitergegeben werden. Im Dienstleistungsbereich stieg der Index der Vorleistungspreise auf 60,4 Punkte und verzeichnete somit seinen höchsten Stand seit August 2008, während der Index der Verkaufspreise im Februar zwar leicht von 52,8 auf 52,4 Punkte zurückging, aber nach wie vor Preissteigerungen signalisierte.

### 3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die Arbeitskostenindikatoren entwickelten sich im vierten Quartal 2010 weiterhin gedämpft. Den vorläufigen Angaben zur Entwicklung der Tariflöhne im Januar 2011 ist zu entnehmen, dass sich das Verlaufsmuster moderater Lohnzuwächse 2011 im Großen und Ganzen fortgesetzt hat, was den leicht verbesserten Bedingungen am Arbeitsmarkt entspricht. Im Jahr 2010 und weitgehend auch 2011 erfolgte die Vereinbarung von Lohnsteigerungen vor dem jüngsten drastischen Anstieg der Rohstoffpreise, der die HVPI-Gesamtinflation unmittelbar beeinflusst hat. Daher reichen die aus den kontemporären Daten ablesbaren Hinweise nicht aus, um die Reaktion der Löhne auf den jüngsten Anstieg der HVPI-Inflation zu beurteilen.

**Tabelle 6 Arbeitskostenindikatoren**

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

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

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

Die jährliche Zuwachsrate der Tariflöhne im Euroraum kletterte im vierten Quartal 2010 leicht auf 1,6 % nach 1,5 % im dritten Jahresviertel (siehe Tabelle 6 und Abbildung 26). Die jährliche Wachstumsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum erhöhte sich von einem (nach oben korrigierten) Wert von 0,9 % im dritten Jahresviertel 2010 auf 1,6 % im vierten Quartal. Dieser Anstieg ergab sich hauptsächlich aus der Entwicklung in der Industrie, wo die Arbeitskosten pro Stunde von 0,1 % im dritten Jahresviertel 2010 auf 1,7 % im Schlussquartal emporschnellten. Die jährliche Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer erhöhte sich im vierten Quartal 2010 ebenfalls leicht und lag bei 1,1 % nach 0,6 % im Vorquartal. Diese Zunahme stand im Zusammenhang mit dem Absinken der Jahreswachstumsrate der geleisteten Arbeitsstunden, das den in den letzten Monaten des Jahres 2010 verzeichneten schlechten Witterungsbedingungen zuzuschreiben war.

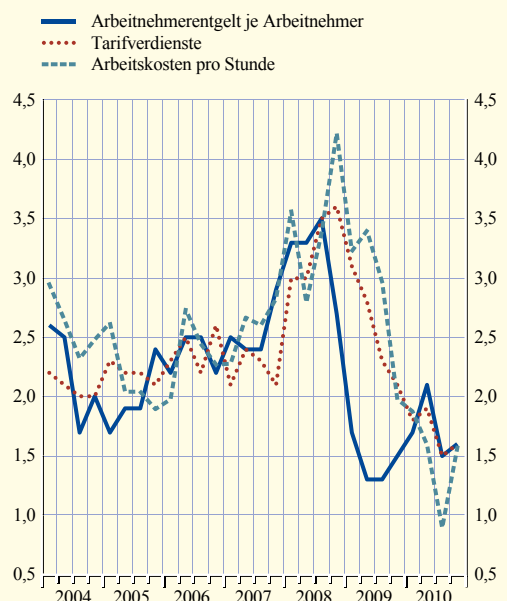
Zugleich ging die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten von 2,1 % im dritten Jahresviertel auf 1,8 % im vierten Quartal 2010 zurück. Da diese Rate immer noch über jener für das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer lag, führte dies bei den Lohnstückkosten im Vorjahrsvergleich des vierten Quartals zu einem Rückgang um 0,2 %, der damit etwas weniger stark ausgeprägt war als im Quartal zuvor, als das Minus 0,6% betragen hatte.

### 3.4 PREISE FÜR WOHNHEIGENTUM IM EURORAUM

Aus den aktuellen Angaben geht hervor, dass die Preise für Wohneigentum im Euroraum im dritten und vierten Quartal 2010 gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum um 2,6 % bzw. 2,8 % zulegten. Weitere Einzelheiten finden sich in Kasten 4.

**Abbildung 25 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren**

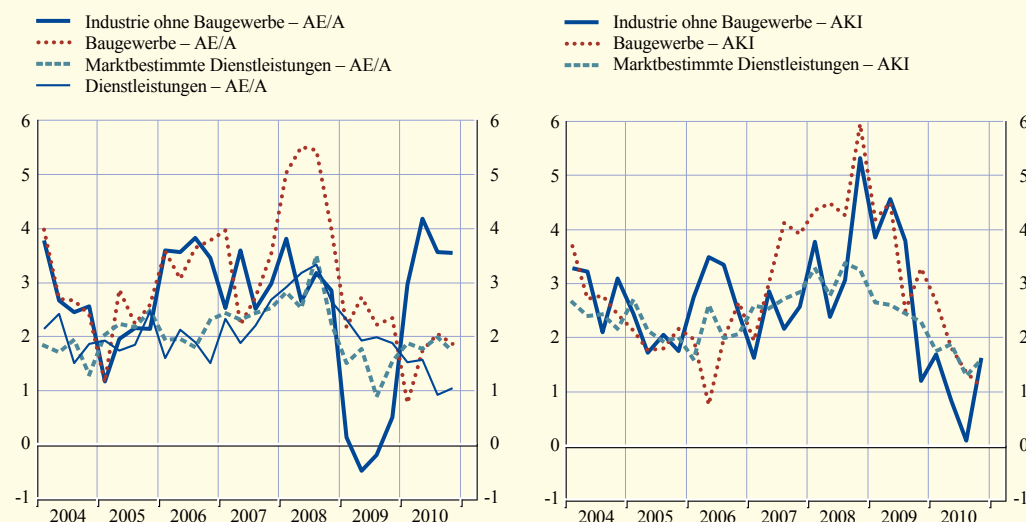
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



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

Abbildung 26 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

#### Kasten 4

### DIE JÜNGSTE ENTWICKLUNG AN DEN WOHNIMMOBILIENMÄRKTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet erhöhten sich zwischen 1999 und 2008 im Durchschnitt um 5,6 % pro Jahr. Anschließend brachen sie im Jahr 2009 ein, konnten sich aber im Folgejahr leicht erholen. So zogen die Häuserpreise im Eurogebiet 2010 im Schnitt um 1,8 % gegenüber dem Vorjahr an, verglichen mit einem jährlichen Rückgang um 2,8 % im Jahr 2009. Aus den aktuellen Daten geht hervor, dass sich Wohnimmobilien im Euroraum im dritten und vierten Quartal 2010 gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum um 2,6 % bzw. 2,8 % verteuerten<sup>1</sup> (siehe Abbildung A).

Hinter den aggregierten Zahlen für den gesamten Euroraum im Jahr 2010 verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern (siehe Tabelle). So waren die Preise für Wohneigentum in einigen Ländern wie Irland, Griechenland, Spanien, den Niederlanden und der Slowakei im dritten und vierten Quartal im Vorjahrsvergleich weiter rückläufig. In Frankreich und Finnland war im Schlussquartal 2010 der stärkste jährliche Preisanstieg zu verzeichnen. Betrachtet man die Quartalsentwicklung im Jahr 2010, so gewann die Preisdynamik an den

<sup>1</sup> Mit den Daten für Anfang 2010 stellte die EZB die Berechnung ihres Preisindikators für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet auf einen vierteljährlichen Rhythmus um. Die Quartalsangaben für Deutschland werden aus jährlichen Preisinformationen (u. a. auf der Grundlage zeitnah verfügbarer Daten aus Großstädten) gewonnen, die Quartalsangaben für Italien aus halbjährlichen Erhebungen (u. a. auf der Grundlage vierteljährlicher Indikatoren). Die Anfang 2011 erfolgte Veröffentlichung der deutschen Jahresdaten und italienischen Halbjahresdaten für das Jahr 2010 war nicht mit wesentlichen Revisionen der zuvor geschätzten Quartalsdaten verbunden, was belegt, dass die den Quartalschätzungen für Deutschland und Italien zugrunde liegenden Annahmen angemessen waren. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Die jüngste Entwicklung an den Wohnimmobilienmärkten im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht Dezember 2010.

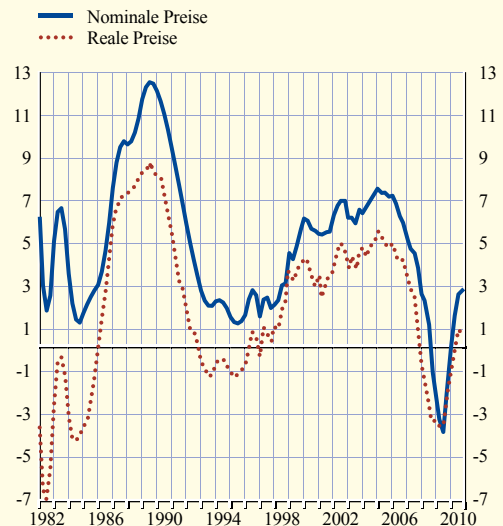


Wohnimmobilienmärkten im zweiten und dritten Jahresviertel an Fahrt, als die Häuserpreise um 1,3 % bzw. 1,0 % zulegten. Im vierten Quartal hingegen war die Preissteigerung mit 0,4 % gemäßiger.

Ein Asset-Pricing-Ansatz zur Beurteilung der Preisentwicklung an den Märkten für Wohneigentum legt den Schluss nahe, dass die Preise für Wohnimmobilien nach wie vor relativ hoch sind, wenn man sie mit den Mieten im Euroraum insgesamt sowie in einigen einzelnen Euro-Ländern vergleicht; so ist das Verhältnis des Häuserpreisindex für den Euroraum zur Mietenkomponente des HVPI gegenüber dem Stand von vor zehn Jahren weiterhin leicht erhöht (siehe Abbildung B). Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets zeigte dieses Verhältnis in den ersten beiden Quartalen 2010 Anzeichen einer Stabilisierung, nachdem es 2009 rückläufig gewesen war, und erhöhte sich anschließend im zweiten Halbjahr geringfügig.

Abbildung A Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet

(vierteljährliche Daten; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale Daten und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Das Wachstum der realen Wohnimmobilienpreise wird durch Subtraktion der jährlichen HVPI-Inflation von den nominalen Preissteigerungen bei Wohnimmobilien errechnet. Zur Berechnung des nominalen Index siehe Fußnote 1 im Haupttext.

### (Nominale) Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

|                            | Gewicht<br>(in %) | 2009  |       | 2010  |       | 2009  |       |       |       | 2010  |       |       |       | 2011  |       |
|----------------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                            |                   | 2009  | 2010  | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | Q1    | Q2    | Q3    | Q4    | Q1    | Q2    |       | Q3    |
| Belgien <sup>1)</sup>      | 3,8               | -0,4  | .     | -0,6  | -0,1  | 4,9   | .     | 0,9   | -2,2  | -1,4  | 1,2   | 3,8   | 6,0   | 5,6   | .     |
| Deutschland <sup>2)</sup>  | 26,7              | 0,6   | 2,3   | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     |
| Estland <sup>3)</sup>      | 0,2               | -35,9 | 0,1   | -37,6 | -34,0 | -4,5  | 5,1   | -34,9 | -40,3 | -37,4 | -30,5 | -8,1  | -0,6  | 6,2   | 4,0   |
| Irland <sup>2)</sup>       | 1,8               | -13,7 | -15,5 | -11,3 | -16,1 | -17,9 | -12,9 | -11,0 | -11,6 | -13,8 | -18,5 | -18,9 | -17,0 | -14,8 | -10,8 |
| Griechenland <sup>3)</sup> | 2,6               | -3,7  | -4,0  | -2,9  | -4,6  | -3,2  | -4,9  | -3,3  | -2,5  | -5,1  | -4,0  | -1,8  | -4,7  | -4,1  | -5,7  |
| Spanien <sup>2)</sup>      | 11,7              | -6,7  | -2,0  | -7,6  | -5,7  | -1,9  | -2,0  | -7,6  | -7,7  | -7,0  | -4,4  | -2,9  | -0,9  | -2,2  | -1,9  |
| Frankreich <sup>1)</sup>   | 21,3              | -7,1  | 6,3   | -8,1  | -6,2  | 3,7   | 9,0   | -6,9  | -9,3  | -7,9  | -4,4  | 1,4   | 6,1   | 8,4   | 9,5   |
| Italien <sup>2)</sup>      | 17,0              | -0,4  | 0,1   | -0,2  | -0,6  | -0,2  | 0,4   | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     |
| Zypern <sup>2)</sup>       | 0,2               | -3,9  | .     | -4,6  | -3,3  | -0,8  | .     | -3,0  | -6,1  | -4,9  | -1,7  | 0,0   | -1,8  | -3,7  | .     |
| Luxemburg <sup>2)</sup>    | 0,4               | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     | .     |
| Malta <sup>2)</sup>        | 0,1               | -5,0  | 1,1   | -7,9  | -2,0  | 2,4   | -0,2  | -9,9  | -6,0  | -2,5  | -1,4  | 4,5   | 0,5   | 1,5   | -2,0  |
| Niederlande <sup>1)</sup>  | 6,4               | -3,3  | -2,0  | -1,5  | -5,1  | -3,2  | -0,8  | -0,3  | -2,8  | -5,1  | -5,0  | -4,3  | -2,0  | -0,6  | -1,0  |
| Österreich <sup>2)</sup>   | 3,1               | 3,6   | 5,7   | 4,6   | 2,6   | 5,5   | 5,9   | 4,3   | 4,9   | 3,4   | 1,9   | 5,7   | 5,3   | 5,0   | 6,8   |
| Portugal <sup>2)</sup>     | 1,9               | 0,4   | 1,8   | 1,5   | -0,7  | 1,4   | 2,2   | 2,7   | 0,3   | -0,8  | -0,6  | 1,3   | 1,6   | 2,9   | 1,6   |
| Slowenien <sup>1)</sup>    | 0,4               | -8,2  | 2,8   | -8,4  | -8,0  | 2,6   | 3,1   | -7,1  | -9,8  | -10,9 | -5,0  | 1,1   | 4,1   | 4,6   | 1,5   |
| Slowakei <sup>1)</sup>     | 0,7               | -11,1 | -3,9  | -8,9  | -13,3 | -6,0  | -1,7  | -4,3  | -13,4 | -14,3 | -12,3 | -8,3  | -3,7  | -1,3  | -2,1  |
| Finnland <sup>1)</sup>     | 1,9               | -0,3  | 8,7   | -4,5  | 4,1   | 10,9  | 6,6   | -5,5  | -3,6  | 0,4   | 7,9   | 11,4  | 10,3  | 8,0   | 5,3   |
| Euro-Währungsgebiet        | 100,0             | -2,8  | 1,8   | -2,9  | -2,7  | 0,9   | 2,7   | -2,4  | -3,4  | -3,8  | -1,6  | 0,1   | 1,6   | 2,6   | 2,8   |

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Gewichte basieren auf dem nominalen BIP im Jahr 2009. Die Vierteljahresangaben für das Euro-Währungsgebiet enthalten geschätzte Quartalsdaten für Deutschland und Italien, die aus zusätzlichen Quartalsangaben und Quartalsindikatoren gewonnen werden.

1) Wohnimmobilienbestand.

2) Wohnimmobilien insgesamt (neue und bestehende Häuser und Wohnungen).

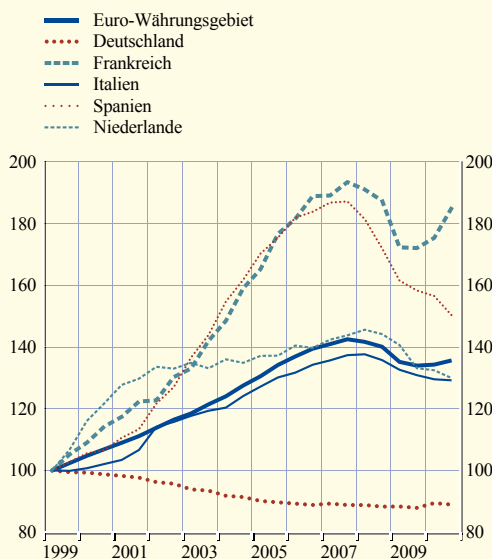
3) Wohnungen insgesamt.

Die jüngste Entwicklung der Wohnimmobilienpreise im Euroraum muss vor dem Hintergrund der gedämpften Angebots- und Nachfrageentwicklung betrachtet werden.<sup>2</sup> In der zweiten Jahreshälfte 2010 stabilisierten sich die Bedingungen für die Nachfrage nach Wohnimmobilien insgesamt, da die Hemmnisse bei der Kreditgewährung nach ihrem Höchststand vor zwei Jahren allmählich wegfielen. Insbesondere ist der oft zitierte grundlegende Indikator der Finanzierbarkeit von Wohneigentum, nämlich das Verhältnis des nominalen verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte zum nominalen Häuserpreisindex (unbereinigte Finanzierbarkeit), trotz eines leichten Rückgangs im zweiten Halbjahr 2010 (infolge der ausgeprägteren Teuerung bei Wohnimmobilien) seit Ende 2007 insgesamt gestiegen (siehe Abbildung C). Allerdings liegt diese Messgröße nach wie vor rund 10 % unter ihrem Stand von 1999. Die Kreditbedingungen verbesserten sich in der zweiten Jahreshälfte 2010 weiter, da die rückläufigen Nominalzinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte zu günstigeren Nachfragebedingungen beitrugen. Darüber hinaus lässt die jüngste Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft der Banken darauf schließen, dass die Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte zuletzt per saldo weniger stark verschärft wurden. Im Einklang mit diesen Entwicklungen hat die Jahreswachstumsrate der Wohnungsbaukredite an private Haushalte im Eurogebiet ihren kontinuierlichen Aufwärtstrend fortgesetzt: Nachdem 2009 noch negative Werte zu verzeichnen waren, wurde im Januar 2011 ein positives jährliches Wachstum von fast 4 % verbucht. Dies deutet zwar auf eine Aufhellung der Aussichten an den Wohnungsmärkten hin, doch das Jahreswachstum der Wohnungsbaukredite liegt weiterhin deutlich unter dem Niveau von gut 12 %, das auf dem Höhepunkt des letzten Häuserpreiszyklus Mitte 2006 zu beobachten war.

Auf der Angebotsseite verringerten sich die realen Wohnungsbauinvestitionen im Schlussquartal 2010 um 0,3 % gegenüber dem Vor-

Abbildung B Verhältnis zwischen Immobilienpreisen und Mietrenditen im Euro-Währungsgebiet und in ausgewählten Euro-Ländern

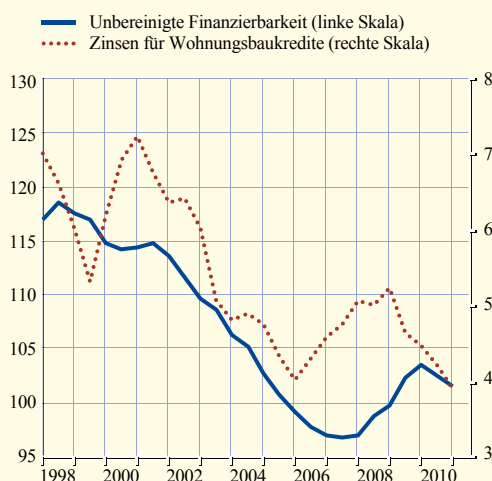
(Index: 1999 = 100; in %; halbjährliche Daten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Unbereinigte Finanzierbarkeit von Wohnimmobilien und Kreditbedingungen

(Index: 2005 = 100; in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Zinsen für Wohnungsbaukredite im Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf eine Laufzeit von über fünf Jahren und bis zu zehn Jahren. Die unbereinigte Finanzierbarkeit wird definiert als Verhältnis des nominalen verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte zum nominalen Häuserpreisindex.

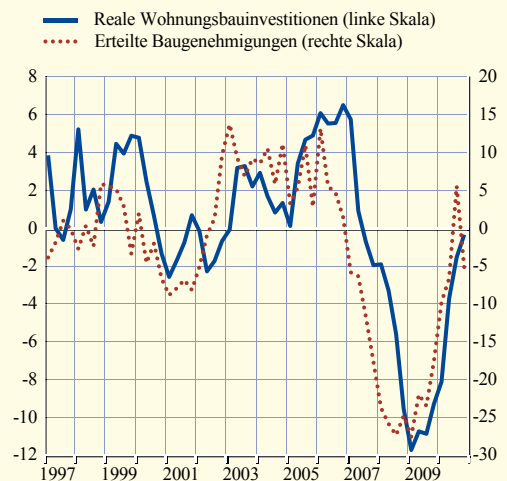
<sup>2</sup> Eine detaillierte Analyse der Indikatoren für Wohnraumangebot und -nachfrage findet sich in: EZB, Entwicklung der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Februar 2006.

jahr (siehe Abbildung D). Was die weitere Entwicklung betrifft, lassen die für das erste Quartal 2011 verfügbaren Indikatoren der Bauproduktion im Euro-Währungsgebiet eine mäßig positive Entwicklung des Wohnungsbaus erwarten. Allerdings weisen die Baugenehmigungen, die oftmals als Frühindikator für die Wohnungsbauinvestitionen in den darauffolgenden Monaten herangezogen werden, auf eine Abschwächung im Schlussquartal 2010 hin.

Alles in allem lässt die Entwicklung von Wohnraumangebot und -nachfrage den Schluss zu, dass sich die Wohnimmobilienpreise weiterhin moderater entwickeln dürften als zu Beginn des letzten Jahrzehnts, zumal sich die Preise für Wohneigentum nach den Überbewertungen in einigen Ländern noch immer in einem Anpassungsprozess befinden.

**Abbildung D Wohnungsbauinvestitionen und erteilte Baugenehmigungen im Euro-Währungsgebiet**

(Jahreswachstumsrate; in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

### 3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft wird anhand der derzeitigen Preise für Öl-Terminkontrakte erwartet, dass die Teuerungsraten im HVPI im Jahr 2011 durchgängig bei über 2 % liegen werden. Der von der drastischen Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln ausgehende Preisdruck ist auch in den frühen Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass die Zunahme der HVPI-Teuerungsraten nicht zu Zweitrundeneffekten führt und somit auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen müssen weiterhin fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet. Sie betreffen insbesondere die Möglichkeit, dass die Preise für Energie stärker ansteigen als erwartet, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten. Allgemein könnte das kräftige Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern, gestützt durch die weltweit reichliche Liquiditätsausstattung, den Anstieg der Rohstoffpreise weiter beschleunigen. Ferner könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen. Darüber hinaus bestehen auch Risiken im Hinblick darauf, dass der inländische Preisdruck vor dem Hintergrund der anhaltenden Konjunkturerholung kräftiger ausfällt als erwartet.

## 4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die Produktion im Euro-Währungsgebiet ist seit dem dritten Quartal 2009 gestiegen. Nachdem im Schlussquartal 2010 ein Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Eurogebiet um 0,3 % gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum verzeichnet wurde, deuten die jüngsten Wirtschaftsdaten und Ergebnisse aus Branchenumfragen darauf hin, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum auch zu Jahresbeginn 2011 positiv blieb.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Erholung förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors unter Berücksichtigung des relativ hohen Unternehmervertauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassungen etwas gedämpft wird. In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick weitgehend aus-  
gewogen.

### 4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

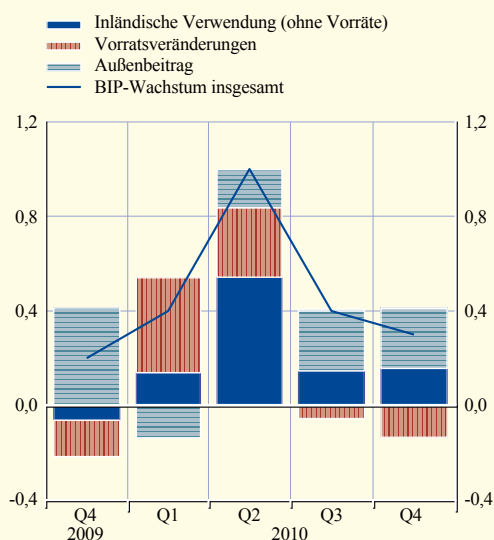
Das reale BIP des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich im Schlussquartal 2010 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal nach einem Plus von 0,4 % im dritten Vierteljahr (siehe Abbildung 27), wobei der letztgenannte Wert nach der dritten Veröffentlichung von Eurostat zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Euroraums um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert wurde. Die Zuwachsrate des BIP für das Gesamtjahr 2010 wurde um 0,1 Prozentpunkte auf 1,8 % nach oben korrigiert und liegt damit geringfügig über dem seit 1996 verzeichneten Durchschnitt. In Kasten 5 werden die Revisionen des BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet kurz erörtert, wobei der Zeitraum der Finanzkrise im Mittelpunkt steht.

Der private Verbrauch nahm im letzten Jahresviertel 2010 im Vorquartalsvergleich um 0,4 % und im Vorjahrsvergleich um 1,1 % zu. Die Jahresänderungsraten sind vier Quartale in Folge gestiegen, was darauf schließen lässt, dass sich die konjunkturbedingte Ausweitung der privaten Konsumausgaben fortsetzt.

Die für das erste Vierteljahr 2011 vorliegenden Angaben zum privaten Verbrauch deuten auf ein anhaltendes Wachstum auf Quartalsbasis hin. Nachdem sich die Einzelhandelsumsätze im Januar dieses Jahres um 0,2 % gegenüber dem Vormonat erhöht hatten, wurde im Februar mit -0,1 % ein leichter Rückgang verzeichnet. Die bis einschließlich März 2011 verfügbaren Umfrageergebnisse sprechen für ein positives vierteljährliches Wachstum der Einzelhandelsumsätze im Anfangsquartal 2011 (siehe Abbildung 28). Zugleich nahmen die Pkw-Neuzulassungen im

Abbildung 27 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



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

Januar wie auch im Februar zu, und zwar um 0,2 % bzw. 2,9 %. Der Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission zufolge blieben der Vertrauensindikator für die Verbraucher und der Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen im ersten Vierteljahr 2011 weitgehend stabil, wobei Letzterer nach wie vor niedrige Werte aufwies. Dies legt den Schluss nahe, dass die Verbraucher beim Kauf von Gebrauchsgütern immer noch zurückhaltend sind.

#### Kasten 5

#### REVISIONEN DES BIP-WACHSTUMS IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

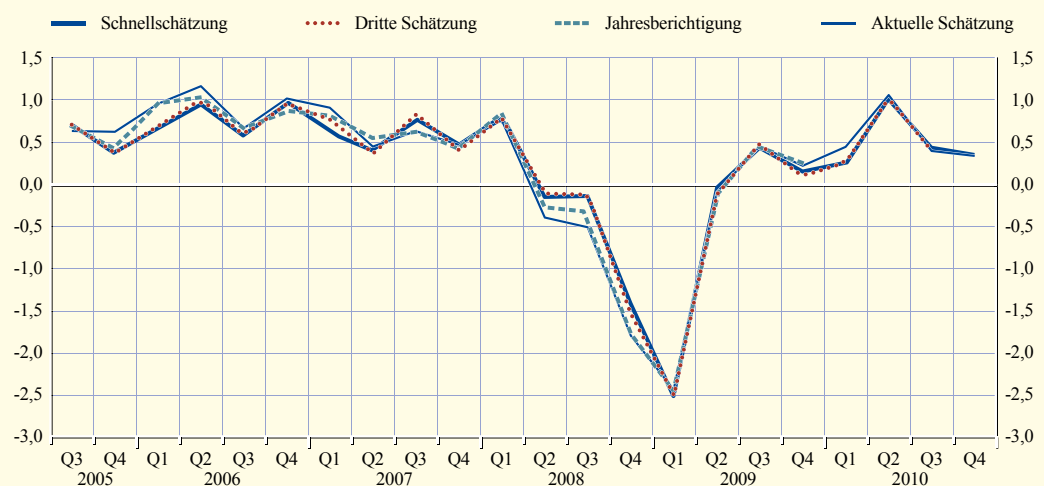
Erste Schätzungen des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Euro-Währungsgebiet (sogenannte Schnellschätzungen) werden innerhalb von 45 Tagen nach dem Referenzquartal veröffentlicht. Dem schließen sich eine Reihe von Folgeschätzungen an, die auf zusätzlichen bzw. umfassenderen Datenquellen beruhen und unter Umständen auch methodische Verbesserungen beinhalten. Von diesen späteren Schätzungen stehen im Blickpunkt des vorliegenden Kastens: a) die dritte Schätzung, die innerhalb von 100 Tagen nach dem Referenzquartal herausgegeben wird, b) die „Jahresberichtigung“ – eine Schätzung, die wichtige neue Informationen insbesondere aus jährlichen Datenquellen enthalten kann und in der Regel gegen Ende des Folgejahres veröffentlicht wird – und c) die aktuelle (d. h. die zuletzt verfügbare) Schätzung.<sup>1</sup>

Der Kasten beleuchtet die sich aus den genannten Schätzungen ergebenden Revisionen der Daten zum realen BIP des Eurogebiets, wobei die Angaben für den Zeitraum der Finanzkrise im Mittelpunkt stehen (siehe Abbildung A). Der aktuellen Schätzung zufolge fiel die durchschnittliche Korrektur des euroraumweiten BIP-Wachstums (im Vergleich zur Schnellschätzung) während der Krise etwas größer aus als davor und danach, wie aus Abbildung B (linke Grafik) ersichtlich

<sup>1</sup> Eine ausführlichere Erörterung der Revisionen des BIP im Euro-Währungsgebiet, die sich auf die Phase relativ stabilen Wachstums vor dem Ausbruch der Finanzkrise bezieht, findet sich in: EZB, Revision der BIP-Schätzungen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht April 2009.

#### Abbildung A Entwicklung des BIP im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorquartal in %; saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt)



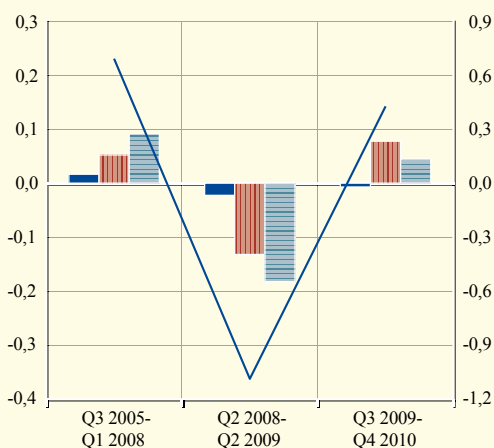
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

**Abbildung B Durchschnittliche Revisionen des BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet und durchschnittliche Revisionen in Relation zum BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet**

(BIP-Wachstum (rechte Skala): Veränderung gegen Vorquartal in %, saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt; Revisionen (linke Skala): in Prozentpunkten) (in %)

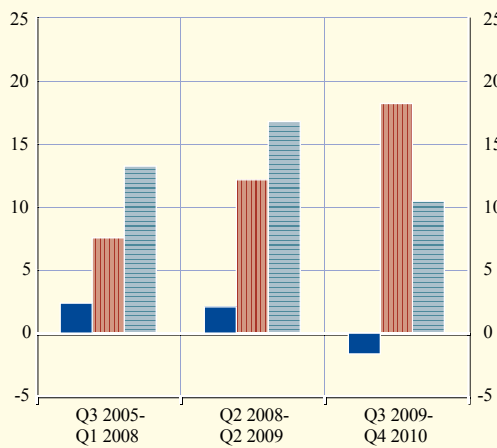
**Durchschnittliche Revision des BIP-Wachstums**

- Dritte Schätzung im Vergleich zur Schnellschätzung
- Jahresberichtigung im Vergleich zur Schnellschätzung
- Aktuelle Schätzung im Vergleich zur Schnellschätzung
- BIP-Wachstum



**Durchschnittliche Revision des BIP-Wachstums in Relation zum BIP-Wachstum**

- Dritte Schätzung im Vergleich zur Schnellschätzung
- Jahresberichtigung im Vergleich zur Schnellschätzung
- Aktuelle Schätzung im Vergleich zur Schnellschätzung



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

wird.<sup>2</sup> Allerdings hat sich auch das BIP während der Krise stärker verändert, das heißt, in Relation zum BIP-Wachstum waren die Revisionen im gesamten Berichtszeitraum gleichermaßen gering (siehe Abbildung B, rechte Grafik).

Bemerkenswert ist zudem, dass die Korrekturen und das Wachstum des BIP über den gesamten Beobachtungszeitraum hinweg positiv korreliert sind: Als beispielsweise das Wachstum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Vierteljahr 2009 negativ war, fielen auch die Revisionen negativ aus (siehe Abbildung B, linke Grafik). Ferner sind bei den Angaben für die Zeit vor der Krise eine Reihe von Aufwärtskorrekturen festzustellen, während bei den Daten für den Zeitraum zwischen dem zweiten Quartal 2008 und dem zweiten Jahresviertel 2009 wiederholt Abwärtsrevisionen vorgenommen wurden. Ein solches Muster ist nicht ungewöhnlich, da es eine gewisse Zeit dauert, bis der Datenfluss und die statistischen Verfahren eine Veränderung im Konjunkturzyklus bestätigen.<sup>3</sup>

**Die Rolle von Bereinigungsfaktoren**

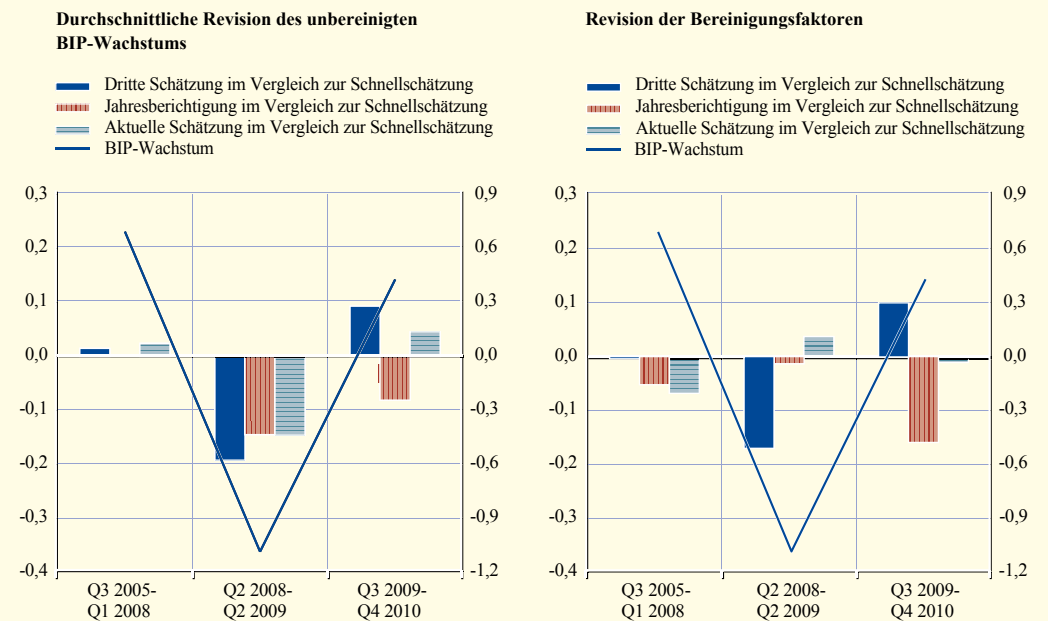
Durch die größeren Veränderungen in der Entwicklung des BIP während der Krise ist die Berechnung von Faktoren, die der Bereinigung um Saison- und Kalendereffekte dienen, komplexer gewor-

2 Der Beobachtungszeitraum erstreckt sich vom dritten Quartal 2005 bis zum Schlussquartal 2010. Um die Vergleichbarkeit der Korrekturen zu gewährleisten, beginnt die Stichprobe nach der Einführung verketteter Volumenindizes in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

3 Es ist daher nicht überraschend, dass dieses Muster für den Zeitraum nach der Krise, für den noch keine gesicherten Daten verfügbar sind, weniger ausgeprägt ist. So wird beispielsweise die Jahresberichtigung für 2010, die umfassendere Datenquellen für das betreffende Jahr enthält, erst gegen Ende 2011 vorliegen.

### Abbildung C Durchschnittliche Revisionen des unbereinigten BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet und der Bereinigungs-faktoren

(BIP-Wachstum (rechte Skala): Veränderung gegen Vorquartal in %, saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt; Revisionen (linke Skala): in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Bereinigungs-faktoren beziehen sich auf Saison- und Kalendereffekte. Die Revision der bereinigten Daten entspricht der Revision der unbereinigten Daten abzüglich der Korrektur der Bereinigungs-faktoren.

den.<sup>4</sup> Seit dem zweiten Quartal 2008 entspricht der Umfang der Revisionen bei den Bereinigungs-faktoren den Korrekturen der unbereinigten Daten. Die starken krisenbedingten Veränderungen des BIP hatten tatsächlich auch Rückwirkungen auf die saisonbereinigten Zahlen für einige Quartale vor der Krise, zumindest bei den Revisionen nach der dritten Schätzung (siehe Abbildung C, rechte Grafik). Darüber hinaus wurden deutliche Korrekturen an den unbereinigten Daten für die Zeit während und nach der Krise vorgenommen, wie aus Abbildung C (linke Grafik) hervorgeht. Dagegen waren in den knapp drei Jahren vor der Krise nur sehr geringe Revisionen der unbereinigten Daten zu beobachten, was darauf zurückzuführen sein könnte, dass die Statistiker ihre Schätzungen auf der Grundlage einer relativ stetigen Konjunkturerwicklung erstellen konnten.

### Schlussfolgerungen

Aus diesen Informationen ergeben sich drei Schlussfolgerungen: Erstens waren die Revisionen der anfänglichen Schätzungen für die Zeiträume vor, während und nach der Krise gemessen an den entsprechenden Wachstumsraten des BIP gleichermaßen gering, was auf eine unverändert hohe Verlässlichkeit der Schnellschätzungen schließen lässt. Zweitens waren bei den Faktoren zur Saison- und Kalenderbereinigung in den Phasen während und nach der Krise deutlich stärkere Korrekturen zu verzeichnen, worin sich die höhere Unsicherheit bezüglich der Entwicklung während der Krise widerspiegelt. Drittens scheinen die Revisionen positiv mit den Wachstumsraten korreliert zu sein.

4 Da die bereinigten Angaben zum euroraumweiten BIP aus der Aggregation der bereinigten Länderdaten resultieren, wird die Ermittlung der Daten für das Euro-Währungsgebiet durch die Anwendung unterschiedlicher Bereinigungsverfahren in den einzelnen Euro-Ländern potenziell erschwert. Dieses Problem dürfte jedoch dadurch verringert werden, dass für die Saisonbereinigung einheitliche Regeln gelten.

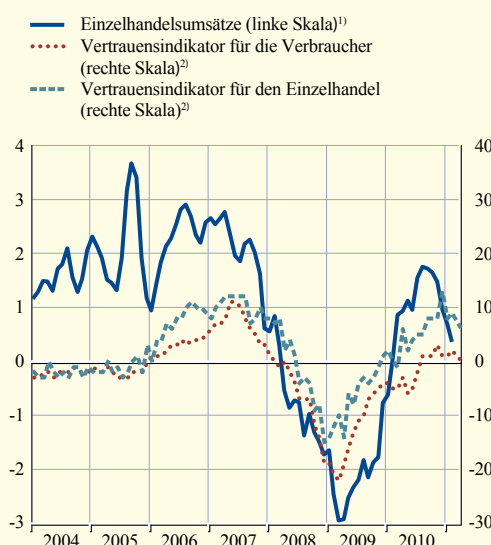
Die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich im Schlussquartal 2010 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Minus von 0,2 % im vorangegangenen Vierteljahr). Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum war indes ein Anstieg um 1,1 % zu verzeichnen, der auf eine auffallend hohe vierteljährliche Zuwachsrate im zweiten Quartal 2010 zurückzuführen ist. Eine Aufschlüsselung der Investitionen für das letzte Jahresviertel 2010 zeigt, dass die Bauinvestitionen teilweise aufgrund der ungewöhnlich kalten Witterung im Dezember rückläufig waren, während die übrigen Investitionen zunahmen.

Für das erste Quartal 2011 deuten die verfügbaren Indikatoren auf eine positivere Entwicklung der Investitionstätigkeit im Euro-Währungsgebiet hin. So stieg die Bauproduktion im Januar 2011 um 1,6 % und lag damit 0,3 % über ihrem Durchschnittswert vom Schlussquartal 2010. Das jüngste Ergebnis wurde in hohem Maße von einer außergewöhnlich starken Ausweitung der Bauproduktion in Deutschland beeinflusst, die wiederum als Umkehr der dort im Dezember verzeichneten witterungsbedingten Kontraktion anzusehen ist. Überdies verbuchte der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das Baugewerbe im Euroraum im Februar den stärksten Anstieg seit über vier Jahren. Zugleich wies auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe zwischen dem Schlussquartal 2010 und dem ersten Vierteljahr 2011 ein leichtes Plus auf. Die Investitionsgüterproduktion – ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors – war im Januar unverändert, lag damit aber weiterhin 1,5 % über dem Durchschnitt des letzten Jahresviertels 2010. Die Umfragedaten für die Industrie ohne Baugewerbe (d. h. sowohl der EMI-Teilindex für die Produktion als auch das von der Europäischen Kommission gemessene Vertrauen in der Industrie) verbesserten sich zwischen dem Schlussquartal 2010 und dem ersten Vierteljahr 2011. Darüber hinaus nimmt die Kapazitätsauslastung den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge seit Mitte 2009 zu und lag im Januar nur noch knapp unter ihrem langfristigen Durchschnitt.

Was die Handelsströme betrifft, so zeichnete sich sowohl bei den Exporten als auch bei den Importen im letzten Jahresviertel 2010 mit einem Zuwachs von 1,6 % bzw. 1,0 % gegenüber dem Vorquartal eine Stabilisierung ab. Da sich die Ausfuhren stärker erhöhten als die Einfuhren, leistete der Außenhandel mit 0,3 Prozentpunkten im Schlussquartal 2010 einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum. Die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass der Außenhandel des Eurogebiets im ersten Quartal 2011 weiter zugenommen hat. Da die Belebung der Weltwirtschaft anhält, ist auf kurze Sicht mit einer weiteren Exportsteigerung des Euro-Währungsgebiets zu rechnen. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Euroraum, der für den Zeitraum bis März 2011 zur Verfügung steht, blieb deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Im ersten Quartal 2011 schwankte er um die

Abbildung 28 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



Quellen: Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission sowie 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; arbeitstäglich bereinigt. Kraftstoffe ausgenommen.  
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.



58,0 Punkte und deutete damit auf ein robustes Wachstum der Ausfuhren des Eurogebiets im selben Zeitraum hin.

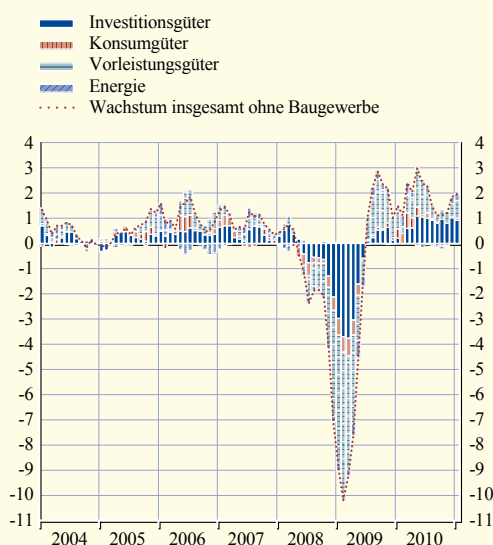
Nach positiven Wachstumsimpulsen in den beiden Anfangsquartalen 2010 leisteten die Vorratsveränderungen in den letzten zwei Jahresvierteln geringfügig negative Beiträge zum vierteljährlichen BIP-Wachstum. Die anekdotische Evidenz legt den Schluss nahe, dass die Entwicklung im letzten Quartal 2010 mit verstärkten Bemühungen um eine Verringerung des Betriebskapitals am Jahresende zusammenhängen könnte. Bei der Interpretation der vierteljährlichen Entwicklung ist Vorsicht geboten, da Schätzungen der Vorratsveränderungen mit statistischer Unsicherheit behaftet und revisionsanfällig sind. Der durchschnittliche Wachstumsbeitrag im Jahr 2010 war jedoch positiv, was mit der wirtschaftlichen Erholung und der Erwartung eines weiteren Nachfrageanstiegs im Einklang steht. Für das erste Vierteljahr 2011 lassen die Umfrageergebnisse positive, wenngleich geringe Vorratsveränderungen erkennen. Ein begrenzter Lageraufbau würde der anhaltenden Verbesserung der Nachfragebedingungen und den erwarteten weiteren Preissteigerungen entsprechen.

#### 4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Die reale Wertschöpfung stieg im Einklang mit der BIP-Entwicklung im Schlussquartal 2010 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal und damit genauso stark wie im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. In der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor wurde ein Zuwachs von 1,1 % bzw. 0,3 % verzeichnet. Indes sank die Wertschöpfung im Baugewerbe – unter anderem aufgrund der ungewöhnlich kalten Witterung im Dezember 2010 – im gleichen Zeitraum um 1,2 %.

**Abbildung 29 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion**

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



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

Was die Entwicklung im ersten Vierteljahr 2011 betrifft, so wies die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) im Januar 2011 ein Nullwachstum auf (siehe Abbildung 29), lag damit jedoch 0,7 % über ihrem Durchschnitt im Schlussquartal 2010. Der Auftragseingang in der Industrie (ohne Schwerfahrzeugbau) erhöhte sich im Januar um 1,8 %, was einem Anstieg von 3,8 % im Vergleich zum letzten Jahresviertel 2010 entspricht. Neuere Umfrageergebnisse lassen zudem darauf schließen, dass sich das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2011 fortsetzte und möglicherweise sogar beschleunigte. Zwar verringerte sich der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im März, doch lag er in den ersten drei Monaten dieses Jahres immer noch bei durchschnittlich 57,9 Punkten, verglichen mit 55,7 Punkten im vierten Quartal 2010 (siehe Abbildung 30). Im Hinblick auf den Dienstleistungssektor ergab sich ein ähnliches Bild. Dort lag der EMI-Teilindex für die Geschäftsentwicklung, der im März einen Anstieg verzeichnete, im ersten Jahresviertel bei durchschnittlich 56,6 Punkten und somit 2,3 Punkte über seinem Stand vom Vorquartal.

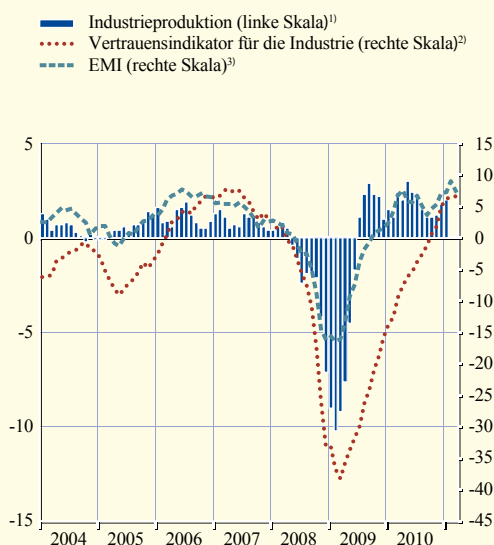
Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, stehen mit der Entwicklung des EMI weitgehend im Einklang.

### ARBEITSMARKT

An den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets zeichnet sich eine Besserung ab. Nach einem Nullwachstum im dritten Quartal 2010 erhöhte sich die Beschäftigung im darauffolgenden Vierteljahr um 0,2 % (siehe Tabelle 7). Obwohl im Durchschnitt positive Zuwachsraten verbucht werden konnten, ging die Beschäftigung im Gesamtjahr 2010 um 0,5 % zurück, was ausschließlich statistischen Überhangseffekten aufgrund der schwachen Entwicklung im Jahr 2009 geschuldet war. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden stieg hingegen 2010 um 0,4 %. Folglich wirkte sich die Erholung anfangs positiver auf die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden aus. Dies ist als eine Umkehr der Entwicklung während des Abschwungs zu sehen, als der Rückgang der insgesamt geleisteten Arbeitsstunden zum Großteil über eine Reduzierung der Arbeitszeit je Beschäftigten und weniger über eine Anpassung der Beschäftigtenzahl erfolgte. Einen genaueren Überblick über die jüngste Entwicklung der Beschäftigung und der geleisteten Arbeitsstunden bietet Kasten 6.

Abbildung 30 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Anmerkung: Die Umfragedaten beziehen sich auf das verarbeitende Gewerbe. 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.

Tabelle 7 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

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

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

### ENTWICKLUNG DER BESCHÄFTIGUNG UND DER GELEISTETEN ARBEITSSTUNDEN IN DEN EINZELNEN SEKTOREN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

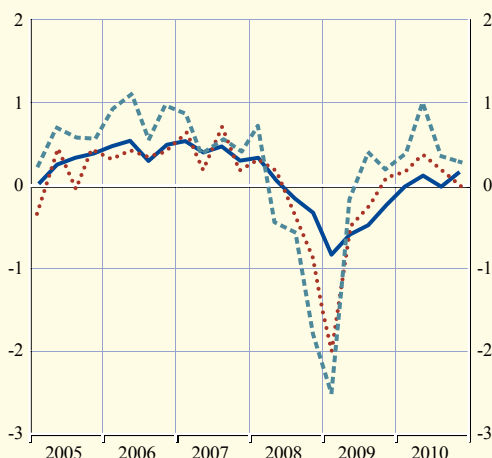
Die negativen Auswirkungen der jüngsten Rezession auf die Arbeitsmärkte des Eurogebiets waren beträchtlich. In den vergangenen Quartalen gab es jedoch zunehmend Anzeichen einer Erholung an den Arbeitsmärkten. Auf Basis der veröffentlichten Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Schlussquartal 2010 wird im vorliegenden Kasten die jüngste Entwicklung der Beschäftigung und der geleisteten Arbeitsstunden in den einzelnen Sektoren beleuchtet.

Ein Vierteljahr nach dem Produktionsrückgang, der den Beginn der Rezession im Euroraum im zweiten Quartal 2008 kennzeichnete, verringerten sich auch die Beschäftigung und die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden im Eurogebiet (siehe Abbildung A). Die Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet ging sechs Quartale in Folge zurück, bevor es im ersten Jahresviertel 2010 zu einer Stabilisierung kam. Die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden wurde während der Rezession deutlich stärker angepasst. Im Vergleich zur Beschäftigung nahm sie etwas früher wieder zu, sodass sich im letzten Vierteljahr 2009 vor dem Hintergrund einer ein Quartal zuvor einsetzenden Produktionserholung wieder ein positives Wachstum einstellte. Allerdings ist ein Großteil des jüngsten (immer noch moderaten) Beschäftigungszuwachses in den vergangenen Quartalen auf die Belegung im Dienstleistungssektor zurückzuführen, während in der Industrie und im Baugewerbe 2010 ein fortlaufender Rückgang verzeichnet wurde, der jedoch unterschiedlich stark ausfiel (siehe Abbildung B).

**Abbildung A** Entwicklung der Beschäftigung, der geleisteten Arbeitsstunden und des BIP im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorquartal in %)

- Beschäftigung
- Geleistete Arbeitsstunden
- - - BIP

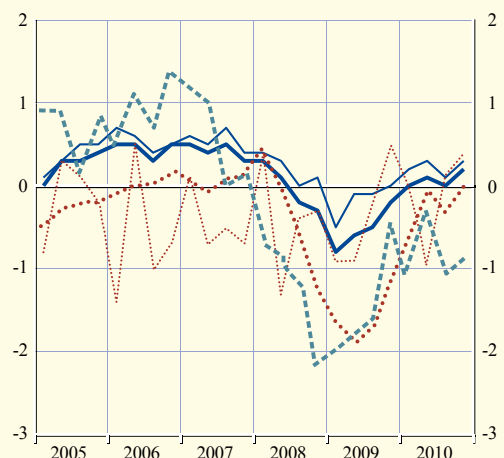


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

**Abbildung B** Beschäftigungsentwicklung in den einzelnen Sektoren des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorquartal in %)

- Gesamtwirtschaft
- Industrie ohne Baugewerbe
- - - Baugewerbe
- Dienstleistungen
- Land- und Forstwirtschaft, Fischerei



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

## Entwicklung in der Industrie

Zur Industrie (ohne Baugewerbe) zählen das verarbeitende Gewerbe, der Energiesektor und der Bergbau. Angesichts des anhaltenden trendmäßigen Rückgangs in diesem Sektor war mit einigen Beschäftigungsverlusten während des jüngsten Abschwungs gerechnet worden, doch die Krise beschleunigte den Stellenabbau deutlich. So wurde am Tiefpunkt der Rezession auf Quartalsbasis ein Rückgang von nahezu 2,0 % verzeichnet. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden wurde noch wesentlich stärker reduziert, da die Unternehmen des privaten Sektors in zahlreichen Ländern auf Kurzarbeit zurückgriffen, die von vielen Regierungen als Maßnahme gefördert wurde, um die Beschäftigung während der tiefen Rezession zu sichern.<sup>1</sup> Im Zuge der Konjunkturerholung erhöhte sich auch die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden allmählich wieder, sodass 2010 im Durchschnitt vierteljährliche Zuwachsraten verzeichnet wurden (siehe Abbildung C). Auch der während der tiefen Rezession beobachtete drastische Beschäftigungsabbau verlangsamte sich im Jahresverlauf deutlich und belief sich im Schlussquartal 2010 auf -0,1 % im Vergleich zum Vorquartal.

Der Rückgang im Baugewerbe setzte eher früher ein als in der Gesamtwirtschaft. Bereits ab dem ersten Vierteljahr 2008 wurden hier Stellen gestrichen. Der Beschäftigungsabbau hielt auch 2010 an, wenngleich er sich gegenüber dem Vorjahr, als das größte Minus verbucht worden war, abschwächte. Nach einem Rückgang von zwölf Quartalen in Folge entwickeln sich sowohl die Beschäftigung als auch die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden im Vorquartalsvergleich weiterhin merklich negativ.

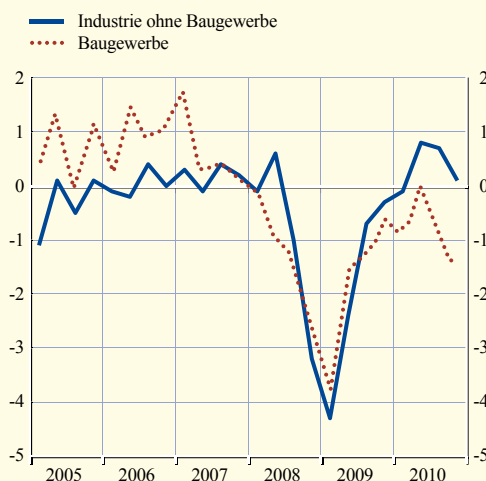
## Entwicklung im Dienstleistungssektor

Insgesamt betrachtet nahm die Beschäftigung im Dienstleistungssektor während der Rezession nicht so stark ab wie in der Industrie, was zum Großteil auf das anhaltende Wachstum der nicht marktbestimmten Dienstleistungen zurückzuführen war. Diese umfassen den öffentlichen Sektor, die öffentlich und privat bereitgestellten Dienstleistungen im Bereich Erziehung und Unterricht sowie Gesundheitswesen und die in privaten Haushalten beschäftigten Personen.

Die massiven Beschäftigungsverluste im Kredit- und Versicherungsgewerbe sowie im Grundstücks- und Wohnungswesen, die ab dem vierten Quartal 2008 verbucht wurden, erwiesen sich als eher kurzzeitig, da die Beschäftigung bereits ein Jahr später wieder ein geringfügig positives Wachstum verzeichnete (siehe Abbildung D). Im Jahr 2010 erhöhte sich die Beschäftigung in die-

Abbildung C Entwicklung der geleisteten Arbeitsstunden in der Industrie und im Baugewerbe des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorquartal in %)

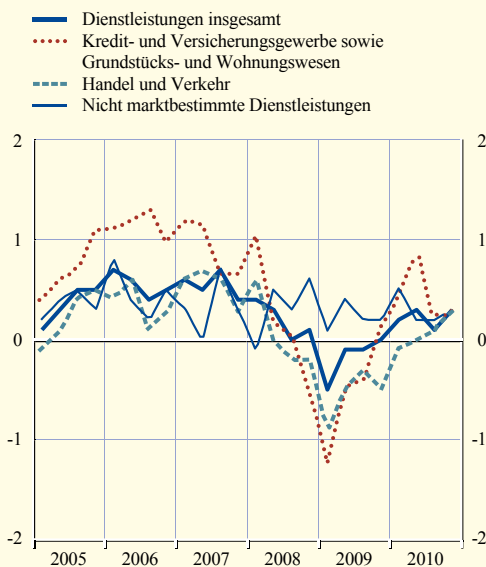


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

<sup>1</sup> Ein Überblick über die während der Krise ergriffenen Maßnahmen findet sich in: EZB, Arbeitsmarktanpassungen an die Rezession im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2010.

### Abbildung D Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegen Vorquartal in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

nur allmählich zunehmen dürfte, ist es wahrscheinlich, dass es eine Weile dauern wird, bis die zahlreichen Arbeitnehmer, die während der Rezession entlassen wurden, wieder eine Stelle gefunden haben. Dies betrifft vor allem den zuvor rasch wachsenden Bausektor und einige Industriezweige, in denen die Rezession den anhaltenden Prozess der Produktionsverlagerung in Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets beschleunigt haben könnte. Die politischen Entscheidungsträger im Euroraum sollten den Reformmaßnahmen zur Förderung des Beschäftigungswachstums zum jetzigen Zeitpunkt hohe Priorität einräumen. Hierzu zählen insbesondere Reformen, die durch den Ausbau flexibler Arbeitsverträge die Umstrukturierung erleichtern, damit die Unternehmen verstärkt Arbeitskräfte einstellen, aber auch Reformen bei den Lohnsetzungsinstitutionen, um zu gewährleisten, dass die Bedingungen an den nationalen Arbeitsmärkten angemessen in den Tarifverhandlungen zum Ausdruck kommen. Auch weitere Maßnahmen zur Verbesserung der Aus- und Weiterbildung entlassener Arbeitnehmer und eine zeitgerechte Rückführung der in der Krise getroffenen Maßnahmen sind hier zu nennen.

sem Sektor weiter und erreichte am Jahresende wieder ein Niveau nahe dem vor der Krise beobachteten Höchststand.

Im Bereich Handel und Verkehr, zu dem der Groß- und Einzelhandel, das Hotel- und Gaststättengewerbe und Transportdienstleistungen zählen, führte der Abschwung zu einer raschen und deutlichen Reduzierung der geleisteten Arbeitsstunden und der Beschäftigung, die sich im ersten Quartal 2009 verschärfte. Seitdem haben sich die Beschäftigungsaussichten allerdings zunehmend verbessert. So erhöhte sich die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden ab dem Schlussquartal 2009 wieder, und die Beschäftigung stieg im zweiten Halbjahr 2010 moderat an.

#### Prioritäten der Arbeitsmarktpolitik in der Erholungsphase

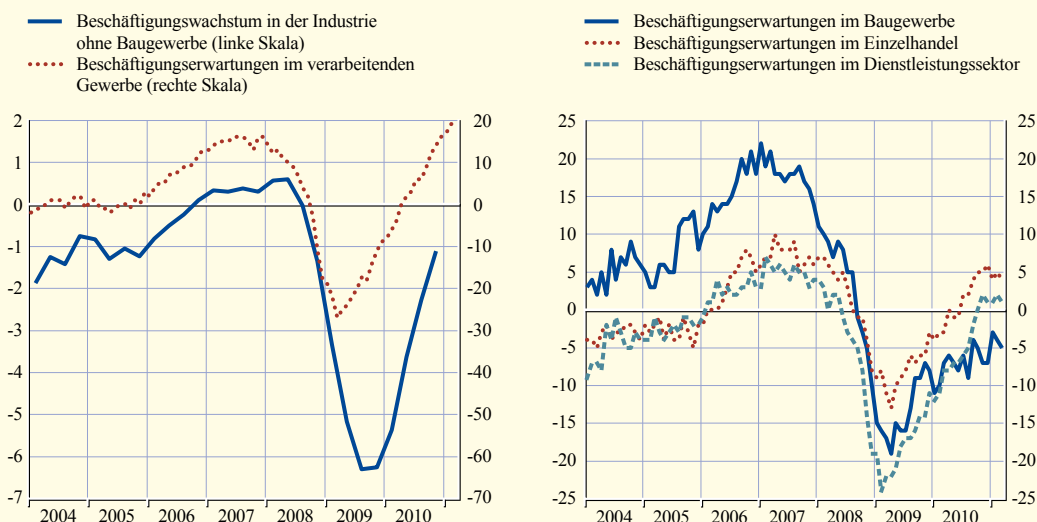
Die Auswirkungen der jüngsten Rezession auf die Arbeitsmärkte des Eurogebiets waren beträchtlich. Da das Beschäftigungswachstum

In sektoraler Betrachtung nahm die Zahl der Beschäftigten im Dienstleistungssektor und in der Landwirtschaft im vierten Quartal 2010 zu, während sie in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) zurückging. Im Vergleich zum Beschäftigungswachstum fiel die Entwicklung der geleisteten Arbeitsstunden im letzten Vierteljahr 2010 verhaltener aus.

Das anhaltende Produktionswachstum im Euroraum trug 2010 zusammen mit der in der Regel verzögerten Anpassung der Arbeitsmarktentwicklung an den Konjunkturverlauf zu einer Produktivitätssteigerung bei. Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum erhöhte sich die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität je Beschäftigten im Eurogebiet im Schlussquartal 2010 um 1,8 %, während die Produktivität je geleistete Arbeitsstunde um 1,3 % zulegte (siehe Abbildung 32). Was

Abbildung 31 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.  
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die Salden sind mittelwertbereinigt. Ab Mai 2010 beziehen sich die Ergebnisse der Branchenumfragen der Europäischen Kommission auf die neue statistische Wirtschaftszweigsystematik NACE Rev. 2.

die sektorale Entwicklung angeht, so nahm die Produktivität in der Industrie (ohne Baugewerbe) kräftig zu, während sie im Dienstleistungssektor moderater anstieg.

Neueren Arbeitsmarktdaten zufolge sank die Arbeitslosenquote von 10,0 % im Januar auf 9,9 % im Februar, wobei der Wert für Januar um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert wurde (siehe Abbildung 33). Ferner signalisieren die Umfrageindikatoren für das erste Quartal 2011 einen Beschäftigungszuwachs in der Industrie wie auch im Dienstleistungssektor (siehe Abbildung 31), was sich in den nächsten Monaten positiv auf die Arbeitslosigkeit im Euroraum auswirken dürfte.

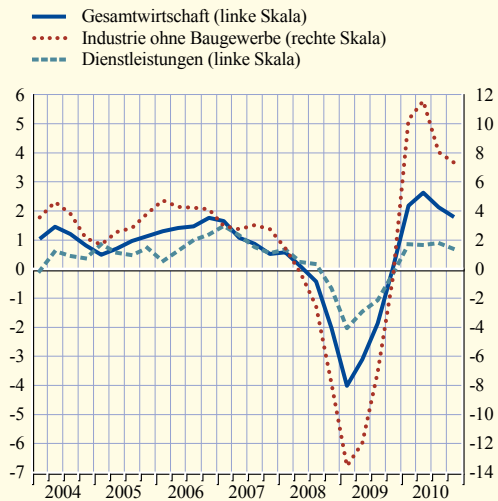
### 4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die zuletzt veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich die positive konjunkturelle Grunddynamik im Euro-Währungsgebiet auch Anfang 2011 fortgesetzt hat. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Erholung förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors unter Berücksichtigung des relativ hohen Unternehmervertrauens im Euroraum zunehmend zum Wirtschaftswachstum beitragen und durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassungen etwas gedämpft wird.

In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel nach wie vor schneller wachsen als erwartet und somit die Exporte des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das weiterhin hohe Unternehmervertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Eurogebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen

Abbildung 32 Arbeitsproduktivität

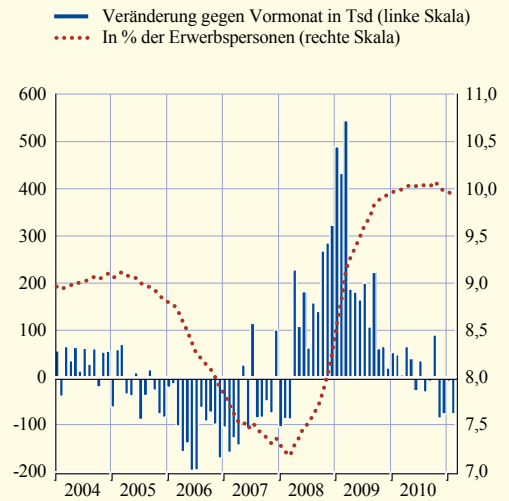
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



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

Abbildung 33 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Finanzmarktsegmenten, die möglicherweise auf die Realwirtschaft im Eurogebiet übergreifen können. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, insbesondere angesichts erneut aufflammender geopolitischer Spannungen, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte. Schließlich bestehen potenzielle Risiken durch die wirtschaftlichen Auswirkungen der jüngsten Natur- und Atomkatastrophe in Japan auf den Euroraum und die übrige Welt.

# SICHERUNG DER TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET



*Die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise hat zu einer drastischen Verschlechterung der Haushaltslage in den Ländern des Euro-Währungsgebiets geführt, was in hohen Haushaltsdefiziten wie auch in einer steigenden Staatsverschuldung zum Ausdruck kam. Die nicht haushaltswirksam verbuchten Verbindlichkeiten des Staates im Zusammenhang mit der Unterstützung des Finanzsektors und die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung stellen zusätzlich erhebliche Risiken dar. Aus diesem Grund liegt eine der größten Herausforderungen für die Politik inzwischen darin, die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten, um eine Rückkehr zu wirtschaftlicher und finanzieller Stabilität sicherzustellen und für ein mit Blick auf Wirtschaftswachstum und Preisstabilität förderliches konjunkturelles Umfeld zu sorgen. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, ist eine umfassende Reaktion der Politik erforderlich; dazu gehören eine rasche Korrektur der übermäßigen Defizite, die Rückführung der Staatsschulden auf ein tragfähigeres Niveau und eine Reorganisation der Banken, damit die engen Verflechtungen zwischen den Bilanzen der öffentlichen Hand und jenen des Finanzsektors verringert werden können. Gleichzeitig sind auch Reformen der Altersversorgungs- und Gesundheitssysteme zur Abmilderung der fiskalischen Belastungen infolge der Bevölkerungsalterung wie auch umfangreiche Strukturreformen erforderlich, die das Potenzialwachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen begünstigen. Überdies muss die wirtschaftspolitische Steuerung in Europa – insbesondere im Euroraum – gestärkt werden, während zugleich die Effektivität der Haushaltsinstitutionen auf nationaler Ebene verbessert werden sollte. In diesem Zusammenhang stellen wirksame Ausgabenregeln eine Möglichkeit dar, die Haushaltsdisziplin zu fördern und Anfälligkeiten im Bereich der öffentlichen Finanzen gegenüber künftigen wirtschaftlichen Schocks zu begrenzen.*

## I EINLEITUNG

Die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise stellt eine schwere Belastung für die öffentlichen Finanzen in den Euro-Ländern dar, und zwar aus drei Gründen: Erstens führten in einigen Staaten Kapitalzuführungen zugunsten von Finanzinstituten zu hohen Haushaltsbelastungen. Zweitens wirkte sich der Konjunkturabschwung unmittelbar auf die Steuereinnahmen und die durch Arbeitslosigkeit bedingten Ausgaben aus. Drittens beeinträchtigten die diskretionären Maßnahmen, die ergriffen wurden, um die schwächelnde private Nachfrage aufzufangen, die Haushaltslage.<sup>1</sup> Gleichzeitig wiesen die Staatsfinanzen in einigen Ländern bereits Schwächen auf, als der Konjunkturabschwung gerade erst eingesetzt hatte; Grund hierfür waren fehlende Fortschritte hin zu soliden Haushaltspositionen in wirtschaftlich günstigen Zeiten. Infolgedessen stiegen die Staatsdefizite und Schuldenquoten in allen Euro-Ländern deutlich an (wenngleich sich die Ausgangslage und das Tempo des Anstiegs merklich unterschieden). Zudem sind die Regierungen durch Garantien und Bürgschaften für den Finanzsektor erhebliche Eventualverbindlich-

keiten eingegangen. Einige Länder, die es vor der Konjunkturabschwächung versäumt haben, ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber negativen wirtschaftlichen Schocks durch eine solide Finanzpolitik und die Durchführung von Strukturreformen zu stärken, sehen sich nun mit akuten Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen konfrontiert, welche die Finanzstabilität und das Wirtschaftswachstum gefährden. Daher wurden Griechenland und Irland im Rahmen von Stützungsprogrammen der EU und des IWF finanzielle Beihilfen gewährt. Länderspezifische gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte und fiskalische Schwachstellen, die vor der Krise von der Politik wie auch den Finanzmarktteilnehmern unterschätzt worden waren, sind nun als destabilisierende Faktoren erkennbar geworden.

Vor diesem Hintergrund werden im vorliegenden Aufsatz die Risiken und Belastungsproben erörtert, die sich für die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte in der WWU ergeben. In diesem

<sup>1</sup> Ein Überblick findet sich in: A. van Riet (Hrsg.), Euro area fiscal policies and the crisis, Occasional Paper Nr. 109 der EZB, April 2010.



Sinne wird zunächst das Konzept der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen analysiert; danach werden die akkumulierten Risiken für die Staatsfinanzen und die Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung im Eurogebiet sowie der Umfang des daraus resultierenden fiskalischen Anpassungsbedarfs quantifiziert. Anschließend wird die Struktur der öffentlichen Verschuldung näher betrachtet, wobei auch den Haushaltsbelastungen und zukünftigen Risiken Rechnung getragen wird, die sich aus den dem Finanzsektor seit September 2008 gewährten staatlichen Garantien und Bürgschaften sowie den Finanzhilfen für Euro-Länder in einer Krisensituation ergeben. Die Einschätzungen bezüglich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die entsprechende Marktbewertung staatlicher Schuldtitel wirken sich direkt auf die Solidität des Finanzsektors aus. Diese Verflechtung der Bilanzen der öffentlichen Hand und des Finanzsektors verschärft die aktuellen Herausforderungen für die Finanzpolitik. Erschwerend kommen die impliziten Verbindlichkeiten des Staates im Zusammenhang mit den privaten Haushalten hinzu, insbesondere im Hinblick auf die Alterung der Gesellschaft.

Im weiteren Verlauf des Aufsatzes wird die staatliche Ausgabenpolitik seit Beginn der WWU genauer untersucht. Diese Analyse zeigt, dass das Versäumnis, in konjunkturell günstigen Zeiten eine hinreichend umsichtige Ausgabenpolitik zu verfolgen, eine der Hauptursachen für fiskalische Anfälligkeiten in den Ländern des Euro-Währungsgebiets ist; zudem könnte es makroökonomischen Ungleichgewichten Vorschub geleistet haben. So zeigen quantitative Simulationen, dass die Zunahme der Staatsausgaben in den meisten Euro-Ländern durchgängig höher war als das potenzielle und das langfristige BIP-Wachstum. Dies gilt vor allem für diejenigen Staaten, die zurzeit besonders große Ungleichgewichte aufweisen. Demzufolge lässt sich die These aufstellen, dass die öffentlichen Haushalte wesentlich robuster hätten sein können, hätten die Regierungen in den Jahren vor der Krise eine solide Ausgabenpolitik betrieben. Diese Erkenntnisse verdeutlichen die Notwendigkeit eines geeigneten Handlungsrahmens, der die Haushaltsüberwachung mit einer Ausgabenregel verbindet, was ein wirksames Mit-

tel zur Förderung der Haushaltsdisziplin und zur Vermeidung von Anfälligkeiten der öffentlichen Haushalte darstellt.<sup>2</sup> Um die Einhaltung solcher Anforderungen auf europäischer Ebene zu verbessern, sollten die Staaten den entsprechenden Ausgabenpfad mithilfe effektiver nationaler Fiskalregeln durchsetzen.

Insgesamt bestätigt die Untersuchung die Einschätzung, dass eine umfassende Reaktion der Politik erforderlich ist, um nach der Finanz- und Wirtschaftskrise die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euroraum wiederherzustellen. Dazu sind erstens die rasche Beseitigung übermäßiger Defizite im Einklang mit den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und darüber hinaus anhaltende Konsolidierungsbemühungen zur Erreichung des jeweiligen mittelfristigen Haushaltsziels notwendig, um so die staatliche Verschuldung auf ein nachhaltigeres Niveau zurückzuführen. Für einige Länder mit hoher Staatsverschuldung könnte dies bedeuten, dass sie einen deutlichen Haushaltsüberschuss aufrechterhalten müssen. Zweitens müssen Anfälligkeiten im Finanzsektor beispielsweise durch Anpassung der Bankbilanzen behoben werden. Drittens müssen die Altersversorgungs- und Gesundheitssysteme reformiert werden, um die alterungsbedingten Haushaltsbelastungen zu verringern; überdies sind zusätzliche weitreichende Strukturreformen vonnöten, die das Potenzialwachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern. Viertens ist die Effektivität der Haushaltseinrichtungen auf nationaler Ebene zu verbessern. Schließlich ist ein „Quantensprung“ im Bereich der wirtschaftspolitischen Steuerung in Europa und insbesondere im Eurogebiet erforderlich, um das reibungslose Funktionieren und die Stabilität der WWU zu gewährleisten. Insgesamt betrachtet sollten die haushaltspolitische Überwachung und die Haushaltsbehörden sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene mit dem Ziel gestärkt werden, größere Anreize zur Haushaltsdisziplin in

<sup>2</sup> Ein entsprechender Vorschlag wurde von der Europäischen Kommission im Zusammenhang mit dem laufenden Prozess zur Stärkung des haushaltspolitischen Überwachungsrahmens der EU vorgelegt.

der Zukunft zu schaffen.<sup>3</sup> In diesem Zusammenhang spielen zeitnahe und verlässliche Statistiken sowie die Weiterentwicklung des Europäischen Statistischen Systems ebenfalls eine entscheidende Rolle.<sup>4</sup>

In Abschnitt 2 dieses Beitrags werden anschließend das Konzept der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sowie eine eingehende Untersuchung des Umfangs und der Struktur der öffentlichen Verschuldung im Euro-Währungsgebiet dargestellt. Abschnitt 3 enthält einen Überblick über die größten Belastungsproben für die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen einschließlich der Fragen, die sich in Bezug auf haushaltsneutral verbuchte Verbindlichkeiten stellen. In Abschnitt 4 wird dann die Ausgabenentwicklung im Euroraum seit Beginn der WWU in Relation zur Bezugsgröße einer neutralen Ausgabenregel erörtert. In Abschnitt 5 folgt eine abschließende Zusammenfassung.

## 2 DAS KONZEPT DER TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wird als die Fähigkeit eines Staates definiert, seine Verbindlichkeiten auf lange Sicht zu bedienen. Ein Staat mit ausstehenden Schulden muss daher in Zukunft Primärüberschüsse<sup>5</sup> erzielen, die ausreichen müssen, um damit die (aktuellen und künftigen) Verbindlichkeiten zu decken.<sup>6</sup>

Anders ausgedrückt ist die Voraussetzung für tragfähige öffentliche Finanzen, dass ein Land solvent, d. h. in der Lage ist, seine Schulden zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zurückzuzahlen (siehe Kasten 1).

Die Brutto-Schuldenakkumulation wird durch drei Hauptfaktoren bedingt: a) den staatlichen Primärsaldo in jeder Periode, b) den „Schneeballeffekt“, der den kombinierten Effekt der Zinszahlungen auf den ausstehenden Schuldenstand sowie des realen BIP-Wachstums und der Inflation auf die Schuldenquote (durch den Nenner) ausdrückt, und c) die Deficit-Debt-Adjustments<sup>7</sup>, die sich auf Transaktionen bzw. sonstige Faktoren beziehen, die den ausstehenden Schuldenstand beeinflussen, aber nicht als Teil des Primärsaldos verbucht werden (wenn z. B. der Staat Unternehmensanteile erwirbt, die als Finanztransaktionen erfasst werden).

3 Siehe EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011.

4 Siehe EZB, Rahmenwerk für die statistische Governance, Kasten 2, in: Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011.

5 Der Primärsaldo wird definiert als gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo abzüglich Zinszahlungen.

6 Eine genauere Beurteilung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen würde auf einer Messgröße der Netto-Verschuldung basieren, da Staaten zur Tilgung ihrer Schulden auch ihre Finanzaktiva veräußern können. Siehe auch N. Giammarioli et al., Assessing fiscal soundness: theory and practice, Occasional Paper Nr. 56 der EZB, März 2007.

7 Auch als Stock-flow-Adjustments bezeichnet.

### KASTEN I

#### BESTIMMUNGSFAKTOREN DER ÖFFENTLICHEN SCHULDENQUOTE

Um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beurteilen zu können, wird zunächst die staatliche Budgetrestriktion betrachtet:

$$b_t = \frac{1+i_t}{1+g_t} b_{t-1} - pb_t + sf_t \quad (1)$$

Dabei bezeichnet  $b_t$  die Schuldenquote zum Zeitpunkt  $t$ ,  $b_{t-1}$  die aus dem vorherigen Zeitraum übernommene Schuldenquote,  $i_t$  den nominalen (effektiven) Zinssatz,  $g_t$  die Wachstumsrate des nominalen BIP,  $pb_t$  den am BIP gemessenen Primärsaldo zum Zeitpunkt  $t$  (d. h. den gesamten

Finanzierungssaldo abzüglich Zinszahlungen) und  $sf_t$  die am BIP gemessenen Deficit-Debt-Adjustments, welche Transaktionen oder sonstige Faktoren umfassen, die sich auf den Schuldenstand, nicht aber auf den Primärsaldo auswirken (wenn z. B. der Staat Unternehmensanteile erwirbt, die als Finanztransaktionen erfasst werden).

Aus obiger Gleichung lässt sich folgende dynamische Gleichung der Schuldenakkumulation ableiten:

$$\Delta b_t = \frac{i_t - g_t}{1 + g_t} b_{t-1} - pb_t + sf_t \quad (2)$$

Gleichung 2 zufolge wird die Veränderung der öffentlichen Schuldenquote in jedem Zeitraum als Summe aus dem aktuellen Primärsaldo ( $pb_t$ ), dem „Schneeballeffekt“ (erster Term auf der rechten Seite) – also dem gemeinsamen Einfluss der Zinszahlungen auf den akkumulierten Schuldenstand sowie des realen BIP-Wachstums und der Inflation auf die Schuldenquote (durch den Nenner) – und den Deficit-Debt-Adjustments ( $sf_t$ ) ausgedrückt.

Gleichung 2 zufolge bedarf es zur Erreichung einer stabilen bzw. sinkenden Schuldenquote (d. h.  $\Delta b_t \leq 0$ ) in jedem Zeitraum eines ausreichend hohen Primärüberschusses, wenn der nominale Zinssatz für ausstehende Verbindlichkeiten das Nominalwachstum der Wirtschaft übersteigt und die Deficit-Debt-Adjustments positiv sind.

Allgemein wird die Finanzpolitik als tragfähig bezeichnet, wenn ein Staat mit ausstehenden Verbindlichkeiten in der Lage ist, Primärüberschüsse zu erwirtschaften, die ausreichen, um seine (aktuellen und künftigen) Verbindlichkeiten zu bedienen. In eine Formel gebracht bedeutet dies: Nach Vorwärtssubstituieren in Gleichung 1 ist es möglich, eine Bedingung für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen abzuleiten, die ausgedrückt werden kann als:<sup>\*</sup>

$$b_0 \leq \sum_{t=1}^{\infty} \rho_t (pb_t) \quad (3)$$

Dabei wird die Bedingung  $\lim_{T \rightarrow \infty} \rho_T b_T \leq 0$  unterstellt, das heißt: Über einen unendlichen Zeithorizont hinweg tendiert der Schuldenstand gegen null bzw. es wird eine positive Aktivposition aufgebaut.  $b_0$  sei die anfängliche Schuldenquote und  $\rho_t = (1+g_t)/(1+i_t) \rho_{t-1}$  der Diskontfaktor, welcher vom künftigen BIP-Wachstum und vom künftigen Zinssatz abhängt.

\* Zur Vereinfachung werden Deficit-Debt-Adjustments von null unterstellt.

In Tabelle 1 sind auf Grundlage dieser Aufgliederung die wichtigsten Ursachen für die Veränderungen der Brutto-Schuldenquote im Eurogebiet für den Zeitraum von 2003 bis 2006 und von 2007 bis 2012 dargelegt. Der sprunghafte Anstieg der Schuldenquote, der auf dem Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise (d. h. 2008 bis 2010) zu beobachten war, dürfte sich ab 2011 abschwächen. Darin schlagen sich die verbesserten Aussichten für das Wirtschaftswachstum, die niedrigeren Primärdefizite und die (im Vergleich zur Vergangenheit) unterstellten geringeren Deficit-Debt-Adjustments nieder.

Andererseits wirken steigende Zinsaufwendungen für den vorhandenen Schuldenstand auf den Aufbau der staatlichen Bruttoverschuldung.

Da Schuldentragfähigkeitsanalysen langfristig angelegt und in die Zukunft gerichtet sind, bedarf es einer Beurteilung der Beziehungen zwischen Finanzpolitik, gesamtwirtschaftlicher Entwicklung und Risiken im Finanzsektor. Was den Primärsaldo anbelangt, so wird dieser durch die Bereitschaft und Fähigkeit der Regierungen bestimmt, Konsolidierungsvorhaben umzusetzen. Im Zusammenhang mit den makroökono-

**Tabelle I Die öffentliche Schuldenquote im Euro-Währungsgebiet: Veränderungen und Bestimmungsfaktoren**

(in % des BIP; in Prozentpunkten)

|  | Durchschnitt<br>2003-2006 | 2007        | 2008        | 2009        | Prognose<br>2010 | Prognose<br>2011 | Prognose<br>2012 |
|--|---------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Brutto-Schuldenquote</b>                  | <b>69,3</b>               | <b>66,1</b> | <b>69,8</b> | <b>79,2</b> | <b>84,2</b>      | <b>86,7</b>      | <b>88,0</b>      |
| <b>Veränderung der<br/>Schuldenquote</b>     | 0,1                       | -2,3        | 3,6         | 9,4         | 5,1              | 2,4              | 1,3              |
| <i>Beitrag zur Veränderung:</i>              |                           |             |             |             |                  |                  |                  |
| <b>Primärsaldo</b><br>(-Überschuss/+Defizit) | <b>-0,6</b>               | <b>-2,3</b> | <b>-1,0</b> | <b>3,4</b>  | <b>3,5</b>       | <b>1,6</b>       | <b>0,7</b>       |
| <b>Schneeballeffekt</b>                      | <b>0,4</b>                | <b>-0,5</b> | <b>1,4</b>  | <b>5,1</b>  | <b>1,1</b>       | <b>0,6</b>       | <b>0,4</b>       |
| Zinsausgaben                                 | 3,0                       | 2,9         | 3,0         | 2,8         | 2,9              | 3,0              | 3,2              |
| Wachstumseffekt                              | -1,3                      | -1,9        | -0,3        | 3,0         | -1,4             | -1,2             | -1,5             |
| Inflationseffekt                             | -1,4                      | -1,6        | -1,3        | -0,7        | -0,4             | -1,2             | -1,2             |
| <b>Deficit-Debt-Adjustments</b>              | <b>0,3</b>                | <b>0,5</b>  | <b>3,2</b>  | <b>0,9</b>  | <b>0,5</b>       | <b>0,2</b>       | <b>0,1</b>       |

Quellen: ESZB, Herbstprognose 2010 der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Die Auswirkungen der Aktivierung der europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) im Zuge der Finanzhilfe für Irland sind in den Vorausberechnungen der Europäischen Kommission nicht berücksichtigt.

mischen Faktoren muss in den Prognosen des BIP-Wachstums wie auch der Zinssätze die Wirkung finanzpolitischer Maßnahmen berücksichtigt werden, da sich Änderungen des finanzpolitischen Kurses auf das Wirtschaftswachstum und die Teuerung auswirken.<sup>8</sup> Zudem zeigt die empirische Evidenz, dass hohe öffentliche Schuldenquoten, die über einem bestimmten Schwellenwert liegen, einen negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung ausüben.<sup>9</sup> Was die Zinsen betrifft, so ist durch die Finanz- und Wirtschaftskrise die Bedeutung fiskalischer Fundamentaldaten als wichtige Bestimmungsfaktoren der Staatsanleiherenditen wieder in den Vordergrund gerückt. Die Abbildungen 1 und 2 veranschaulichen, dass gerade die Länder, deren relative Haushaltslage sich vergleichsweise stärker verschlechtert hat, einen größeren Renditeabstand zu deutschen Staatsanleihen aufweisen. Die während der Krise aufgetretenen deutlichen Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten spiegeln auch die Tendenz der Marktteilnehmer wider, bei der Bewertung von Staatsanleihen vermehrt länderspezifische Risiken einzupreisen. Wengleich starke Marktbewegungen während der Krise bis zu einem gewissen Grad auch auf die außergewöhnlich hohe Unsicherheit und die gestiegene Risikoaversion zurückzuführen waren, so ist doch davon auszugehen, dass angesichts des wieder funktionierenden Marktmechanismus und seiner wichtigen disziplinierenden Funktion für staatliche Emittenten sowohl die

Risikoprämien als auch die Spreads im Vergleich zu Vorkrisenzeiten auf einem erhöhten Stand bleiben dürften.

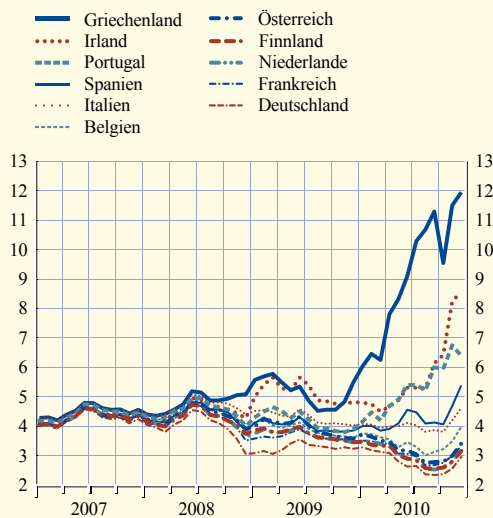
Die Einschätzungen der Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte und die entsprechende Marktbeurteilung staatlicher Schuldtitel wirken sich direkt auf die Solidität des Finanzsektors aus. In Anbetracht der Tatsache, dass inländische Banken und Finanzinstitute im Allgemeinen ein beträchtliches Volumen an Staatsanleihen halten, kann durch Bewertungsänderungen (auch vonseiten der Ratingagenturen), die auf einer veränderten Beurteilung der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen beruhen, das Vertrauen der Märkte in die Robustheit des Finanzsektors schnell untergraben werden. Dieses Problem wird noch verschärft, wenn die Marktteilnehmer den Handlungsspielraum für staatliche Stützungsmaßnahmen zugunsten angeschlagener systemrelevanter Finanzinstitute als begrenzt erachten. Schwächen innerhalb des Finanzsektors wiederum üben zusätzlichen Druck auf die öffentlichen Haushalte aus, was zu einem Teufelskreis aus sinkendem Vertrauen in

8 Siehe EZB, Die Wirksamkeit der Fiskalpolitik im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2010.

9 Siehe beispielsweise C. M. Reinhart und K. S. Rogoff, Growth in a Time of Debt, in: American Economic Review, Bd. 100, Nr. 2, 2010, S. 573-578, sowie 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, August 2010.

**Abbildung 1 Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen ausgewählter Euro-Länder**

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)

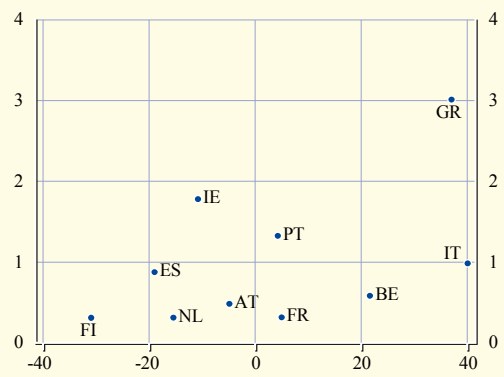


Quellen: Bloomberg und EZB-Berechnungen.

**Abbildung 2 Renditeabstand zehnjähriger Staatsanleihen und erwartete öffentliche Schuldenquote (jeweils im Vergleich zu Deutschland)**

(Durchschnitt für den Zeitraum 2008-2010; in Prozentpunkten)

x-Achse: durchschnittlich erwartete Staatsverschuldung (in % des BIP) im Vergleich zu Deutschland  
y-Achse: durchschnittlicher Renditeabstand zehnjähriger Staatsanleihen im Vergleich zu Deutschland



Quellen: Europäische Kommission, Bloomberg und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die durchschnittlich erwartete öffentliche Schuldenquote für 2008, 2009 und 2010 wird für jedes Land anhand der zum jeweiligen Zeitpunkt verfügbaren Prognosen der Europäischen Kommission berechnet. Die Daten zu Renditeabständen von Staatsanleihen beziehen sich auf den Durchschnitt des Zeitraums vom 1. Januar 2008 bis zum 31. Dezember 2010.

die Solidität des Staats- wie auch des Finanzsektors führt.<sup>10</sup>

Umgekehrt können ehrgeizige und glaubwürdige Konsolidierungsmaßnahmen die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen über die gleichen Kanäle erhöhen. Sie bewirken eine Verbesserung des Primärsaldos und eine Minderung des Schuldenaufbaus. Dies trägt dazu bei, das Wachstum des realen BIP langfristig zu stützen – vor allem, wenn Strukturreformen damit einhergehen. Zudem sinken bei einer wahrgenommenen Verringerung des Länderrisikos die in den Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien und mindern so die Finanzierungslast im öffentlichen und privaten Sektor.<sup>11</sup> Überdies wirkt sich die Kurserholung der Staatsanleihen positiv auf die Bilanzen der Inhaber solcher Papiere, namentlich des inländischen Bankensystems, aus.

Aus dieser Analyse lässt sich schlussfolgern, dass für eine vollständige Beurteilung der Trag-

fähigkeit der öffentlichen Finanzen im Idealfall ein umfassender Ansatz erforderlich ist. Dies bedeutet, dass die Schuldendynamik die Rückkoppelungseffekte zwischen Finanzpolitik, Gesamtwirtschaft und Finanzsektor widerspiegeln muss und die weiteren Risiken, die sich aus Eventualverbindlichkeiten ergeben – wie jenen im Zusammenhang mit staatlichen Garantien und Bürgschaften oder finanzieller Unterstützung für den Bankensektor –, explizit berücksichtigt werden sollten. Die verfügbaren Analyseinstrumente stützen sich jedoch allgemein auf einen partiellen Gleichgewichtsansatz, d. h., sie verwenden exogene Annahmen bezüglich der BIP-Wachstumsrate und der Zinsen. Üblicherweise wird die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen anhand von Langzeitsimulationen

<sup>10</sup> Siehe EZB, Financial Stability Review, Dezember 2010.

<sup>11</sup> Siehe beispielsweise P. Rother, L. Schuknecht und J. Stark, The benefits of fiscal consolidation in uncharted waters, Occasional Paper Nr. 121 der EZB, November 2010.

untersucht. Ausgehend von der dynamischen Gleichung der Schuldenakkumulation und von spezifischen Annahmen hinsichtlich der Entwicklung der wichtigsten Bestimmungsfaktoren erhält man in der Regel ein Verlaufsmuster für die Schuldenquote über einen bestimmten Zeithorizont (z. B. die nächsten 10 oder 20 Jahre).<sup>12</sup> Die aus den Langzeitsimulationen unter der Annahme einer unveränderten Finanzpolitik gewonnenen Informationen können dann zur Definition synthetischer Tragfähigkeitsindikatoren genutzt werden, die ihrerseits dazu beitragen, den Umfang der Anpassung zu ermitteln, der vonnöten ist, um zu einem gegebenen Zeitpunkt in der Zukunft eine tragfähige Schuldenquote zu erreichen.

Die Liquiditätsposition verkörpert neben der oben erörterten Dimension der Solvenz einen weiteren bedeutenden Aspekt der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Während die Solvenz üblicherweise auf mittlere bis lange Sicht beurteilt wird, ist die Liquidität ein Maßstab dafür, inwieweit ein Staat in der Lage ist, liquide Aktiva in der benötigten Währung zu erhalten, damit er seine auf diese Währung lautenden kurzfristigen Finanzierungsverpflichtungen erfüllen kann. Diese beiden Dimensionen sind eng miteinander verwoben. Liquide Aktiva können im Wesentlichen auf folgende Arten beschafft werden: a) durch Erwirtschaftung von Haushaltsüberschüssen (Einnahmen, vor allem Steuern, abzüglich Ausgaben), b) durch Mittelaufnahme am Kapitalmarkt oder c) durch Veräußerung staatlicher Vermögenswerte. Der Liquiditätsbedarf eines Landes hängt von der Laufzeitenstruktur der bestehenden Schulden (d. h. je höher der Anteil der innerhalb eines Jahres fällig werden den Schuldtitel, desto größer der kurzfristige Finanzierungsbedarf) sowie vom Umfang des Kassendefizits ab. Des Weiteren kann auch eine Währungsinkongruenz zwischen den Forderungen und Verbindlichkeiten des Staates eine Rolle spielen. Liquiditätsüberlegungen lassen sich nicht von Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit oder Solvenz trennen, da die Anleger möglicherweise nicht bereit sind, Mittel bereitzustellen, wenn sie die Finanzpolitik eines Landes als nicht tragfähig einschätzen. So könnten Zweifel der Investoren

an der langfristigen Tragfähigkeit zu einem abrupten Anstieg der Risikoprämien für Staatsanleihen führen und den Zugang eines Landes zu den Kapitalmärkten erschweren.

### 3 BELASTUNGSPROBEN FÜR DIE TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

#### ÖFFENTLICHER SCHULDENSTAND

Ein üblicher Ausgangspunkt für die Beurteilung der Tragfähigkeitsrisiken ist die Betrachtung der (expliziten) Schuldenquote eines Staates, da hohe und ansteigende Schuldenquoten eine Gefährdung der Tragfähigkeit der Staatsfinanzen signalisieren.<sup>13</sup> In Tabelle 2 ist die Entwicklung der Schuldenquoten in den Ländern des Euroraums dargestellt. Ende 2009 überschritten die Schuldenquoten in den meisten Euro-Ländern sowie im Eurogebiet insgesamt die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegte Obergrenze von 60 % (Ausnahmen sind Estland, Spanien, Zypern, Luxemburg, Slowenien, die Slowakei und Finnland). In der näheren Zukunft dürfte sich das Bild weiter eintrüben, denn auf Euroraumebene wird ein Anstieg der Schuldenquote von 79,2 % Ende 2009 auf 88,0 % im Jahr 2012 prognostiziert. Auch Spanien und Zypern werden den Prognosen zufolge über dem Referenzwert von 60 % liegen. Des Weiteren geht aus

<sup>12</sup> In der Fachliteratur wird die Verwendung von Langzeitsimulationen zur Bewertung der Tragfähigkeit der Finanzpolitik kritisiert; als Grund wird angeführt, dass sich Simulationen der Staatsverschuldung nicht als Implikation eines ökonomischen Modells ergeben, sondern aus einer rechnerischen Beziehung hervorgehen, bei der der aktuelle Schuldenstand mit einem früheren Schuldenstand gleichgesetzt und das aktuelle Defizit hinzu addiert wird. Damit stellen die so entstandenen Schuldensimulationen keinen glaubwürdigen Anker dar, der zur Formulierung von Erwartungen bezüglich der Finanzpolitik eingesetzt werden kann. Siehe E. Leeper, *Monetary Science, Fiscal Alchemy*, NBER Working Paper Series, Nr. 16510, National Bureau of Economic Research, 2010.

<sup>13</sup> Die staatliche Bruttoverschuldung besteht aus Verbindlichkeiten, d. h. sie umfasst keine Vermögenswerte des Staates, die dieser zur Schuldentilgung veräußern könnte (insbesondere keine kurzfristigen Finanzaktiva, die sich rasch zu diesem Zweck mobilisieren ließen). Im Durchschnitt hielten die Staaten des Euroraums im Zeitraum von 2007 bis 2009 Finanzaktiva in Höhe von mehr als 30 % des BIP; auf Länderebene hingegen schwankte der Anteil dieser Vermögenswerte am BIP deutlich.

**Tabelle 2 Öffentliche Verschuldung in den Euro-Ländern**

(in % des BIP)

|                                 | 1999        | 2007        | 2009        | Prognose<br>2011* | Prognose<br>2012 | Schulden-<br>aufbau<br>(1999-2007) | Schulden-<br>aufbau<br>(2008-2012) |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Belgien                         | 113,7       | 84,2        | 96,2        | 100,5             | 102,1            | -29,5                              | 12,5                               |
| Deutschland                     | 60,9        | 64,9        | 73,4        | 75,9              | 75,2             | 4,0                                | 9,0                                |
| Estland                         | 6,5         | 3,7         | 7,2         | 9,5               | 11,7             | -2,8                               | 7,1                                |
| Irland                          | 48,5        | 25,0        | 65,5        | 107,0             | 114,3            | -23,5                              | 70,0                               |
| Griechenland                    | 94,0        | 105,0       | 126,8       | 150,2             | 156,0            | 11,0                               | 45,7                               |
| Spanien                         | 62,3        | 36,1        | 53,2        | 69,7              | 73,0             | -26,2                              | 33,2                               |
| Frankreich                      | 58,8        | 63,8        | 78,1        | 86,8              | 89,8             | 5,0                                | 22,3                               |
| Italien                         | 113,7       | 103,6       | 116,0       | 120,2             | 119,9            | -10,1                              | 13,6                               |
| Zypern                          | 58,9        | 58,3        | 58,0        | 65,2              | 68,4             | -0,6                               | 20,1                               |
| Luxemburg                       | 6,4         | 6,7         | 14,5        | 19,6              | 20,9             | 0,2                                | 7,3                                |
| Malta                           | 57,1        | 61,7        | 68,6        | 70,8              | 70,9             | 4,5                                | 7,7                                |
| Niederlande                     | 61,1        | 45,3        | 60,8        | 66,6              | 67,3             | -15,8                              | 9,1                                |
| Österreich                      | 67,2        | 59,3        | 67,5        | 72,0              | 73,3             | -7,9                               | 10,8                               |
| Portugal                        | 49,6        | 62,7        | 76,1        | 88,8              | 92,4             | 13,2                               | 27,1                               |
| Slowenien                       | -           | 23,4        | 35,4        | 44,8              | 47,6             | -                                  | 25,1                               |
| Slowakei                        | 47,8        | 29,6        | 35,4        | 45,1              | 47,4             | -18,3                              | 19,6                               |
| Finnland                        | 45,7        | 35,2        | 43,8        | 51,1              | 53,0             | -10,5                              | 18,9                               |
| <b>Euro-<br/>Währungsgebiet</b> | <b>71,9</b> | <b>66,1</b> | <b>79,2</b> | <b>86,7</b>       | <b>88,0</b>      | <b>-5,8</b>                        | <b>18,2</b>                        |

Quellen: ESZB, Europäische Kommission (Eurostat-Pressemitteilung Nr. 170/2010 vom 15. November 2010; Herbstprognose 2010).

\* Die Auswirkungen der Aktivierung der europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) im Zuge der Finanzhilfe für Irland sind in den Vorausberechnungen der Europäischen Kommission nicht berücksichtigt.

Tabelle 2 hervor, dass der Schuldenaufbau in den meisten Ländern des Eurogebiets vor allem seit dem Beginn der Krise zu beobachten war, während im Zeitraum 1999-2007 sowohl auf der Ebene des Euroraums als auch in vielen der ihm angehörenden Staaten eine leichte Senkung der Schuldenquoten erzielt wurde.

Wie im vorherigen Abschnitt erwähnt, stellt auch die Laufzeitenstruktur der im Umlauf befindlichen Staatsanleihen eine wichtige Größe für die Beurteilung der kurzfristigen Haushaltsrisiken dar. So kann ein höherer Umlauf an kurzfristigen Staatsanleihen die Refinanzierungsrisiken für die Regierung verstärken, da sie ceteris paribus auf kurze Sicht einen höheren Teil an fällig werdenden Schuldtiteln neu finanzieren muss. Damit wäre der auf die Staatsschuld zu zahlende Zinssatz reagibler gegenüber Zinsänderungen am Markt, und die Refinanzierungsbedingungen würden sich durch eine Verschlechterung der Liquiditätslage an den Staatsanleihemärkten stärker eintrüben.

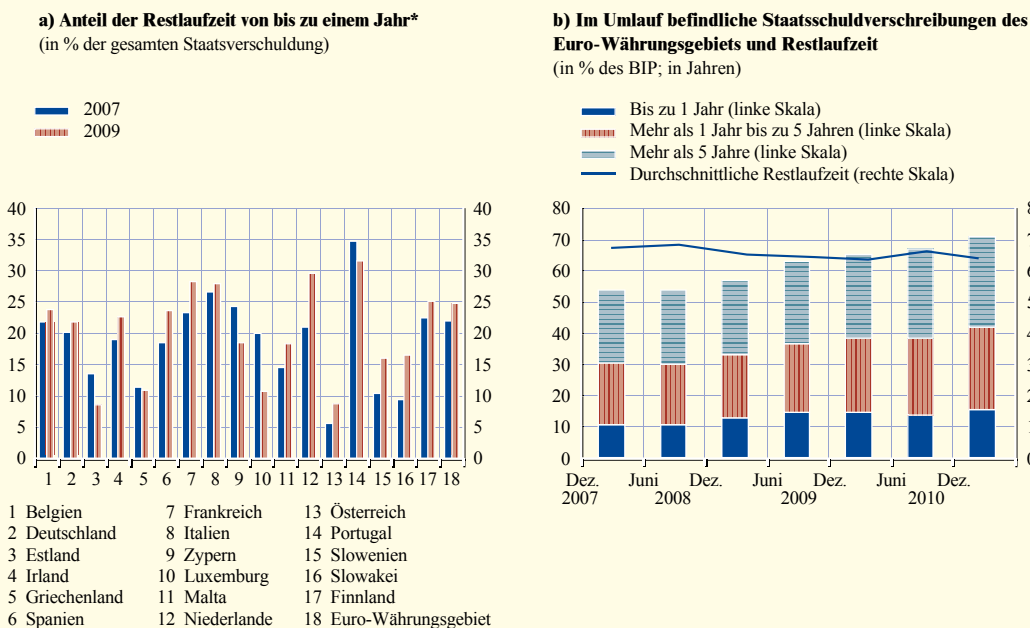
Der Anteil an staatlichen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr<sup>14</sup> stieg im

Euroraum von 22 % im Jahr 2007 auf knapp 25 % Ende 2009 (siehe Abbildung 3 a)). Die Betrachtung des Umlaufs der Staatsanleihen im Eurogebiet anhand von Monatswerten (siehe Abbildung 3 b)) zeigt, dass sich der Anteil der Papiere mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr stetig erhöht hat (von 10 % des BIP im Dezember 2007 auf rund 16 % des BIP Ende Dezember 2010). Die durchschnittliche Restlaufzeit der umlaufenden staatlichen Schuldtitel ist allerdings recht stabil geblieben; von Dezember 2007 bis zum Dezember 2010 verringerte sie sich nur leicht von etwa 6,7 Jahren auf 6,4 Jahre. Legt man die Annahme einer festen Verzinsung<sup>15</sup> zugrunde, dauert es somit im Eurogebiet durchschnittlich 6,4 Jahre, bis sich der Zinssatz vollständig auf die für die bestehende Staatsschuld zu leistenden Zinsausgaben auswirkt, da die Regierungen im

14 Die Restlaufzeit reicht vom Stichtag einer Untersuchung bis zum vertraglichen Tilgungsdatum des Finanzinstruments. Unter die Restlaufzeit von bis zu einem Jahr fallen kurzfristige Papiere und Kredite sowie Bargeld und Einlagen.

15 Im Jahr 2009 waren lediglich rund 6 % der Staatsanleihen im Euroraum mit einer variablen Verzinsung ausgestattet.

Abbildung 3 Öffentliche Verschuldung nach Restlaufzeit



Quellen: ESZB – konsolidierte jährliche Angaben für Grafik a) – nicht konsolidierte monatliche Angaben für Grafik b).  
\* Bezieht sich auf alle staatlichen Schuldtitel (gemäß Maastricht-Abgrenzung) mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr. Einschließlich Münzen, übertragbaren und sonstigen Einlagen, da diese jederzeit getilgt werden können.

Durchschnitt jährlich rund ein Sechstel (1/6,4 bzw. etwa 16 %) ihrer ausstehenden Verschuldung refinanzieren müssen. Damit halten sich die kurzfristigen Risiken im Euroraum insgesamt eher in Grenzen, wenngleich es länderspezifische Unterschiede gibt. So reicht die durchschnittliche Restlaufzeit von 3,4 Jahren in Zypern über 4,9 Jahre in Deutschland bis zu rund 7,4 Jahren in Österreich, Griechenland und Italien.

Die Anfälligkeit der Länder kann sich auch dann erhöhen, wenn ein erheblicher Anteil der Staatsschuld von Gebietsfremden gehalten wird. Diese reagieren möglicherweise stärker auf negative wirtschaftliche Entwicklungen, weil sie die entsprechenden Informationen in der Regel später oder mit einer geringeren Präzision als Gebietsansässige erhalten. Wie die geografische Aufgliederung zeigt, befindet sich im Euroraum gut die Hälfte (53,5 %) der staatlichen Schuldtitel in den Händen Ansässiger außerhalb des emittierenden Staates.<sup>16</sup> Die aktuelle Prozentzahl bestätigt, dass hier seit 1999, als lediglich 32,6 % der Staatsanlei-

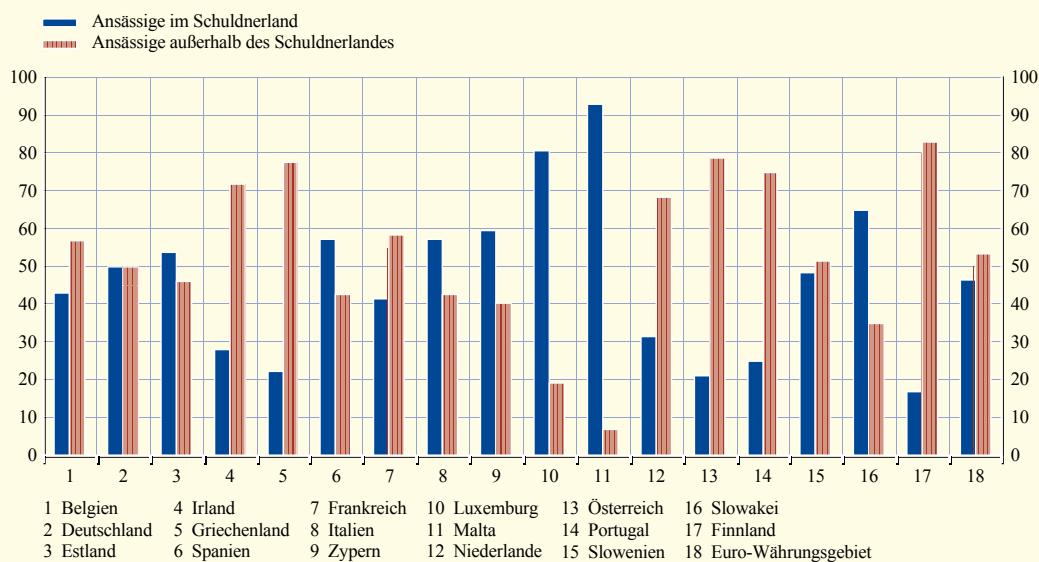
hen von Gebietsfremden gehalten wurden, ein Aufwärtstrend vorherrscht, welcher der stärkeren Integration der Finanzmärkte in der EU zuzuschreiben ist. Innerhalb des Eurogebiets sind jedoch deutliche Unterschiede zu beobachten, denn die Staatsanleihen mehrerer Länder (vor allem Maltas und Luxemburgs) werden immer noch in erster Linie von inländischen Anlegern erworben. Dagegen sind Gebietsfremde die wichtigsten Anleger in Staatsanleihen Irlands, Griechenlands, der Niederlande, Österreichs, Portugals und Finnlands (siehe Abbildung 4). Das für die staatlichen Verbindlichkeiten bestehende Wechselkursrisiko schließlich hält sich in Grenzen, da Staatsanleihen im Euroraum hauptsächlich auf Euro lauten (98,5 % der gesamten öffentlichen Verschuldung zum Jahresende 2009).

16 Gebietsfremde Anleger sind die Inhaber von Staatsanleihen, die außerhalb des Schuldnerlandes, d. h. in der übrigen Welt, ansässig sind. In der Praxis befinden sich die meisten Schuldverschreibungen von Staaten des Euroraums, die von Gebietsfremden gehalten werden, im Besitz von Ansässigen in den übrigen Ländern des Eurogebiets.



Abbildung 4 Öffentliche Verschuldung der Euro-Länder nach Gläubigern im Jahr 2009

(in % der gesamten Staatsverschuldung)



Quelle: ESZB.

## EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Der vorangegangene Abschnitt befasste sich mit den expliziten Staatsschulden, die in den Staatskonten verbucht werden. Die Analyse der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen muss jedoch auch die potenziellen staatlichen Verbindlichkeiten berücksichtigen, die je nach Verlauf der zukünftigen Entwicklungen tatsächlich zum Tragen kommen könnten. Quantitativ gesehen stellen die staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor den größten Posten dieser Eventualverbindlichkeiten dar.

Während der vergangenen drei Jahre haben die Regierungen verschiedene Maßnahmen ergriffen, um das Finanzsystem zu stärken und um Systemrisiken im Finanzsektor, die im Zuge der Weltfinanzkrise auftraten, zu verringern. Die unmittelbar hieraus entstehenden Belastungen werden unter der Staatsverschuldung erfasst (z. B. Kapitalzuführungen an Banken, für die sich die Regierungen am Markt refinanzieren mussten), und ihre Deckung hängt von dem zukünftigen Wert der erworbenen Bankaktiva ab. Darüber hinaus erwachsen den Staaten erheb-

liche Haushaltsrisiken, deren Ausmaß von den Bedingungen, an die die unterschiedlichen Garantien und Bürgschaften sowie die sonstigen außerhalb des Staatssektors verbuchten Positionen geknüpft wurden, abhängt.<sup>17</sup> Obgleich genaue Angaben zur Größenordnung dieser haushaltsneutral gebuchten Positionen nur begrenzt und bruchstückhaft verfügbar sind, lässt sich ein wesentlicher Anteil der mit diesen verbundenen Risiken ermitteln, indem man die Höhe der Eventualverbindlichkeiten schätzt, die sich aus den seit 2008 im Zuge der Finanzkrise

<sup>17</sup> Siehe Giammarioli et al., a. a. O., zur Kategorisierung staatlicher Verbindlichkeiten nach der Gewissheit ihres Bestehens (Eventualverbindlichkeiten gegenüber tatsächlichen Verbindlichkeiten) und nach ihrer Rechtsgrundlage (explizite gegenüber impliziten Verbindlichkeiten). Von Eventualverbindlichkeiten wird gesprochen, wenn das Bestehen staatlicher Zahlungsverpflichtungen davon abhängt, ob ein bestimmtes Ereignis eintritt. Ein Beispiel wären staatliche Garantien und Bürgschaften, die gewährt werden, um die Verbindlichkeiten einer Bank im Fall ihrer Zahlungsunfähigkeit zu besichern. Bei impliziten Verbindlichkeiten handelt es sich um staatliche Zahlungsverpflichtungen, denen kein Rechtsgeschäft zugrunde liegt und die in Folge der Erwartungen eintreten, welche aufgrund bisheriger politischer Maßnahmen und Verfahrensweisen oder der Forderungen bestimmter Interessengruppen gebildet wurden. Dies trifft beispielsweise auf die für die Zukunft erworbenen Rentenansparungen aus staatlichen Altersversorgungssystemen zu.

ergriffenen staatlichen Maßnahmen ergeben haben. Diese Eventualverbindlichkeiten bestehen in der Regel in Form von Garantien und Bürgschaften zur Besicherung des Interbankenkreditgeschäfts und der von Zweckgesellschaften emittierten Schuldtitel. Inwieweit die Haushaltsrisiken, die sich aus den als nicht haushaltswirksam erfassten Verbindlichkeiten ergeben, zum Tragen kommen, hängt davon ab, mit welcher Wahrscheinlichkeit die Garantien und Bürgschaften tatsächlich abgerufen, und sie somit letztendlich explizit unter dem öffentlichen Defizit bzw. Schuldenstand ausgewiesen werden. Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme ist an das Insolvenzrisiko der Finanzinstitute, für deren Aktiva oder Passiva der Staat gebürgt hat, geknüpft.

des Finanzsektors um mehr als 5 % des BIP, während die eingegangenen Eventualverbindlichkeiten rund 7,4 % des BIP betragen. Die von den Regierungen im Eurogebiet gewährten Garantien und Bürgschaften belaufen sich de facto auf weniger als die Hälfte der staatlich festgelegten impliziten Obergrenzen, welche auf der Ebene des gesamten Euroraums bei 19,1 % des BIP liegen.<sup>18</sup> Das hervorstechendste Beispiel stellen die Eventualverbindlichkeiten dar, die zugunsten des irischen Bankensektors eingegangen wurden. Im Jahr 2010 beliefen sie sich noch auf knapp 98 % des BIP. Die damit verbundenen Haushaltsrisiken sind in den letzten Jahren, vor allem aber 2010, als die staatlichen Kapitalhilfen und andere für den Bankensektor ergriffene Maßnahmen 23,5 % des BIP erreichten, zum Tragen gekommen.

Wie in Tabelle 3 veranschaulicht wird, erhöhte sich der öffentliche Schuldenstand im Euroraum im Zeitraum von 2008 bis 2010 als unmittelbare Folge der staatlichen Interventionen zugunsten

18 In einigen Staaten hat die Differenz zwischen der tatsächlichen Inanspruchnahme und der Obergrenze der Garantien und Bürgschaften ihre Ursache in der mangelnden Bereitschaft der Banken, die volle Höhe dieses Sicherungsinstrumentes abzurufen.

**Tabelle 3 Kumulierte Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsektors und ihr Einfluss auf Verschuldung und Eventualverbindlichkeiten des Staates (2008-2010)**

(in % des BIP)

|                            | Maßnahmen mit Einfluss auf die Staatsverschuldung |                    |   |                     | Maßnahmen mit Einfluss auf die Eventualverbindlichkeiten des Staates |             |
|----------------------------|---|--------------------|---|---------------------|--|-------------|
|                            | Kapitalzuführungen                                | Sonstige Maßnahmen | Gesamteinfluss auf die Staatsverschuldung | Darunter: Tilgungen | Eventualverbindlichkeiten insgesamt                                  | Obergrenze  |
| Belgien                    | 5,7   | 0,1                | 5,8                                       | 2,0                 | 15,9   | 27,8        |
| Deutschland                | 2,0   | 10,7               | 12,7                                      | 0,0                 | 8,1  | 17,7        |
| Estland                    | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 0,0  | 0,0         |
| Irland                     | 10,0  | 13,5               | 23,5                                      | 0,0                 | 97,6   | 97,6        |
| Griechenland               | 1,6   | 0,6                | 2,3                                       | 0,0                 | 16,3   | 27,2        |
| Spanien                    | 0,1   | 2,0                | 2,1                                       | 0,0                 | 5,3  | 19,0        |
| Frankreich                 | 0,2   | 0,0                | 0,2                                       | 0,4                 | 5,1  | 24,4        |
| Italien                    | 0,3   | 0,0                | 0,3                                       | 0,0                 | 0,0  | 0,0         |
| Zypern                     | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 17,2   | 17,2        |
| Luxemburg                  | 6,2   | 0,0                | 6,2                                       | 0,2                 | 0,0  | 0,0         |
| Malta                      | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 0,0  | 0,0         |
| Niederlande                | 7,2   | 2,4                | 9,6                                       | 8,9                 | 6,7  | 34,1        |
| Österreich                 | 2,2   | 0,1                | 2,2                                       | 0,0                 | 8,2  | 18,3        |
| Portugal                   | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 4,6  | 11,7        |
| Slowenien                  | 0,0   | 4,0                | 4,0                                       | 0,0                 | 6,1  | 33,5        |
| Slowakei                   | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 0,0  | 0,0         |
| Finnland                   | 0,0   | 0,0                | 0,0                                       | 0,0                 | 0,0  | 0,0         |
| <b>Euro-Währungsgebiet</b> | <b>1,6</b>  | <b>3,6</b>         | <b>5,2</b>                                | <b>0,7</b>          | <b>7,4</b>   | <b>19,1</b> |

Quelle: ESZB.

Anmerkung: Stand Ende Februar 2011. Ohne Eventualverbindlichkeiten im Zusammenhang mit Einlagen im Kundengeschäft der Banken.

Ferner haben sich seit Mai 2010 weitere Eventualverbindlichkeiten aus den bilateralen und multilateralen Mechanismen zur finanziellen Unterstützung von in Schieflage geratenen Euro-Ländern<sup>19</sup>, deren Inanspruchnahme an strenge politische Auflagen geknüpft ist, ergeben. Die europäische Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) kann sich in erheblichem Maße auf den öffentlichen Schuldenstand (und Finanzierungssaldo) der Euro-Länder auswirken, da die Garantien, mit denen die Emissionen der EFSF bis zu einer Gesamtobergrenze von 440 Mrd € (rund 4,8 % des euroraumweiten BIP) hinterlegt sind, anteilig für drei Jahre (2010-2013) bereitgestellt werden.<sup>20</sup> Nach Auslaufen der EFSF Mitte des Jahres 2013 wird der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) als ein dauerhafter Mechanismus zur Krisenbewältigung in Kraft treten.

Im Fall Irlands und Griechenlands haben sich die Stützungsmaßnahmen bereits explizit auf die öffentliche Verschuldung (und die staatlichen Aktiva) der Geberländer im Euroraum ausgewirkt. Die Griechenland im Rahmen des gemeinsamen EU/IWF-Stützungsprogramms gewährten bilateralen Kredite werden sich im Zeitraum 2010-2013 mit rund 0,9 % des BIP in der Staatsverschuldung (und den staatlichen Aktiva) niederschlagen. Die aus der Aktivierung der EFSF im Zusammenhang mit der finanziellen Unterstützung für Irland entstandenen Eventualverbindlichkeiten haben sich zu einem geringen Teil bereits als explizite Verschuldung manifestiert (rund 0,2 % des BIP pro Geberland des Euroraums).<sup>21</sup>

#### IMPLIZITE VERBINDLICHKEITEN

Die Bevölkerung im Euro-Währungsgebiet altert vor allem aufgrund einer steigenden Lebenserwartung und niedriger Geburtenraten. Die Politik wird sich zunehmend der Tatsache bewusst, dass die damit verbundenen Kosten eine bedeutende Belastungsprobe für die öffentlichen Finanzen darstellen. Die alterungsbedingten Haushaltsbelastungen dürften in den meisten Ländern des Euroraums ein erhebliches Ausmaß erreichen und sich bereits Ende des laufenden Jahrzehnts in den öffentlichen Finanzierungssalden niederschlagen.

Die künftigen Kosten der Bevölkerungsalterung lassen sich anhand des Nettobarwerts des Anstiegs des Primärsaldos ermitteln, der ceteris paribus erforderlich sein wird, um die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen sicherzustellen. Es steht zu erwarten, dass die gesamten alterungsbedingten Staatsausgaben ansteigen werden, wobei auf die Zahlungen für die Altersversorgung, das Gesundheitswesen und die Langzeitpflege der größte Anteil entfallen wird.<sup>22</sup> Den Projektionen der Europäischen Kommission und des Wirtschaftspolitischen Ausschusses der EU zufolge werden die mit der Bevölkerungsalterung zusammen-

19 Siehe hierzu EZB, Aktuelle Entwicklungen im Bereich der EU-Regelungen zur Finanzstabilität, Kasten 7, Monatsbericht Dezember 2010.

20 Darüber hinaus wurde auf EU-Ebene ein europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) eingerichtet. Im Rahmen dieses Stützungsmechanismus der EU werden Mitgliedstaaten, die sich wegen außergewöhnlicher Ereignisse jenseits ihres Einflussbereiches in Schwierigkeiten befinden, auf der Grundlage von Artikel 122 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Kredite gewährt. Die Bereitstellung dieser Unterstützung ist an strenge politische Auflagen geknüpft. Dabei nimmt die Europäische Kommission im Namen der EU am Markt Mittel bis zur über den EU-Haushalt garantierten Höhe von 60 Mrd € auf. Der IWF kann bis zu 30 Mrd € beisteuern.

21 Nach dem Beschluss Nr. 13/2011 von Eurostat vom 27. Januar 2011 müssen die im Rahmen der EFSF aufgebrachten Finanzmittel – sofern sie als Darlehen an Staaten, die sich in Schwierigkeiten befinden, ausgereicht werden – im öffentlichen Bruttoschuldenstand der Mitgliedstaaten des Euroraums erfasst werden, die sich an einer Unterstützungsaktion beteiligen, und zwar entsprechend ihrem Anteil an der gewährten Garantie. Gleichzeitig werden die von der EFSF vergebenen Kredite als direkt von den betreffenden Euro-Ländern ausgereichte Darlehen betrachtet, womit sich also auch deren Finanzaktiva erhöhen. Die Netto-Einnahmeströme (wie Zinsen und Servicegebühren) werden sich auch im staatlichen Finanzierungssaldo der garantiegebenden Länder niederschlagen.

22 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen belief sich der Nettobarwert der staatlichen Verbindlichkeiten aus den Altersversorgungssystemen Ende 2007 im gesamten Eurogebiet auf rund 330 % des BIP. Damit wären bei Berücksichtigung aller impliziten Altersversorgungsverbindlichkeiten die Zahlungsverpflichtungen der Euro-Länder mehr als vier Mal so hoch wie ihre aktuelle explizite Verschuldung. Davon entfallen rund 50 % des BIP auf staatliche Festleistungssysteme und etwa 280 % des BIP auf im Rahmen der Sozialversicherung bestehende Altersversorgungssysteme. Siehe hierzu EZB, Anwartschaften der privaten Haushalte aus staatlichen Alterssicherungssystemen im Euro-Währungsgebiet – Ergebnisse des überarbeiteten Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, Monatsbericht Januar 2010, sowie R. Mink, M. Rodríguez-Vives, E. Barredo und J. Verrinder, Reflecting pensions in National Accounts – Work of the Eurostat/ECB Task Force, Beitrag zur 30. Generalversammlung der Internationalen Vereinigung zur Erforschung des Volkseinkommens und -vermögens (International Association for Research in Income and Wealth, IARIW), Slowenien, 2008.

hängenden Staatsausgaben im Zeitraum 2010-2060 um bis zu 5,2 Prozentpunkte ansteigen (wovon 2,8 Prozentpunkte auf die Altersversorgung, 1,4 Prozentpunkte auf das Gesundheitswesen und 1,4 Prozentpunkte auf die Langzeitpflege entfallen dürften), sofern die Staaten keine Korrekturmaßnahmen ergreifen.<sup>23</sup> Allerdings gibt es dabei deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern (siehe Tabelle 4), die sich aus Geschwindigkeit und Zeitraum der Alterung, den Ausgestaltungsmerkmalen der staatlichen Altersversorgungssysteme und dem jeweiligen Fortschritt des Landes bei der Durchführung von Rentenreformen ergeben. Die alterungsbedingten Staatsausgaben könnten sich in Relation zum BIP sogar noch weiter erhöhen. Dies hängt davon ab, wie stark die Haushaltspositionen von der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise berührt und wie die Konjunkturaussichten in den nächsten Jahrzehnten ausfallen werden.<sup>24</sup>

### IMPLIKATIONEN FÜR DIE TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Durch die oben beschriebenen Faktoren verstärken sich die Herausforderungen, denen die Politiker im Euro-Währungsgebiet in den kommenden Jahrzehnten gegenüberstehen werden. Um deren Implikationen für die Tragfähigkeit der

öffentlichen Finanzen grob zu quantifizieren, werden in Abbildung 5 drei stilisierte Szenarien für die Entwicklung der staatlichen Primärdefizitquote im Euroraum bis zum Jahr 2031 dargestellt. Die Szenarien legen unterschiedliche Annahmen hinsichtlich des finanzpolitischen Kurses der Regierungen zugrunde, wobei die erwartete alterungsbedingte Erhöhung der Haushaltsbelastungen zunächst unberücksichtigt bleibt. Im Basisszenario (durchgezogene blaue Linie) wird im Einklang mit der Prognose der Europäischen Kommission für 2011 von einem konstanten Primärsaldo im Zeitraum von 2011 bis 2031 ausgegangen. Das Szenario mit einer Anpassung von 0,5 Prozentpunkten (gestrichelte grüne Linie) beruht auf der Annahme, dass sich der Primärsaldo ab 2012 jährlich um 0,5 Prozentpunkte des BIP verbessert, bis ein ausgeglichener Gesamthaushalt erreicht ist, und dieser Stand in der Folge gehalten wird. Das Szenario mit einer Anpassung von 1,0 Prozentpunkten (gepunktete rote Linie) unterstellt, dass sich der Primärsaldo um jährlich 1,0 Prozentpunkte des BIP verbessert, bis ein ausgeglichener Haushalt erreicht ist, und dieser Stand ebenfalls anschließend gehalten wird. Der erwartete Anstieg der alterungsbedingten Kosten (siehe Tabelle 4) wird sodann zu jedem dieser Pfade für den Primärsaldo hinzuaddiert und zieht somit in allen Szenarien eine (einheitliche) Verschlechterung der Haushaltsposition nach sich.<sup>25</sup> Ferner wird für den Simulationszeitraum ein reales BIP-Potenzialwachstum im Euroraum von durchschnittlich 1,2 % pro Jahr unterstellt, was weitgehend den jüngsten Langfristprognosen der

Tabelle 4 Alterungsbedingte Staatsausgaben (2007-2060)

(in % des BIP)

|              | Veränderung insgesamt 2007-2060 |                            | Veränderung insgesamt 2007-2060 |
|--------------|---------------------------------|----------------------------|---------------------------------|
| Belgien      | 6,9                             | Luxemburg                  | 18,0                            |
| Deutschland  | 4,8                             | Malta                      | 10,2                            |
| Estland      | 0,4                             | Niederlande                | 9,4                             |
| Irland       | 8,9                             | Österreich                 | 3,1                             |
| Griechenland | 15,9                            | Portugal                   | 3,4                             |
| Spanien      | 9,0                             | Slowenien                  | 12,8                            |
| Frankreich   | 2,7                             | Slowakei                   | 5,2                             |
| Italien      | 1,6                             | Finnland                   | 6,3                             |
| Zypern       | 10,8                            | <b>Euro-Währungsgebiet</b> | <b>5,2</b>                      |

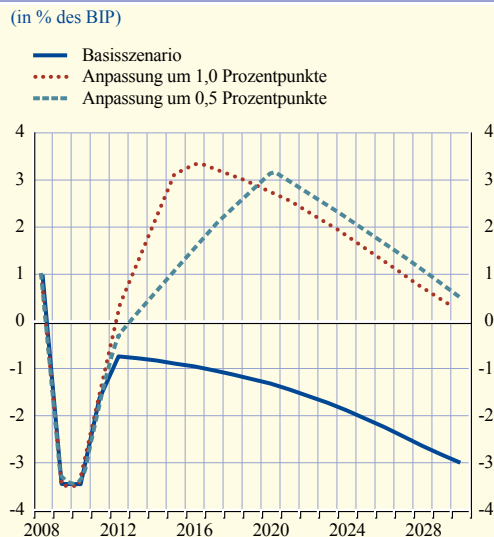
Quellen: Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 2009 Ageing Report.  
Anmerkung: Die in einigen Ländern (z. B. Griechenland, Spanien und den Niederlanden) kürzlich durchgeführten Rentenreformen werden in der Tabelle nicht berücksichtigt.

23 Siehe Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), in: European Economy 2/2009, Brüssel, 2009.

24 Siehe EZB, Bericht über die Bevölkerungsalterung 2009: Aktualisierte Projektionen zu den alterungsbedingten Staatsausgaben, Kasten 7, Monatsbericht Juni 2009.

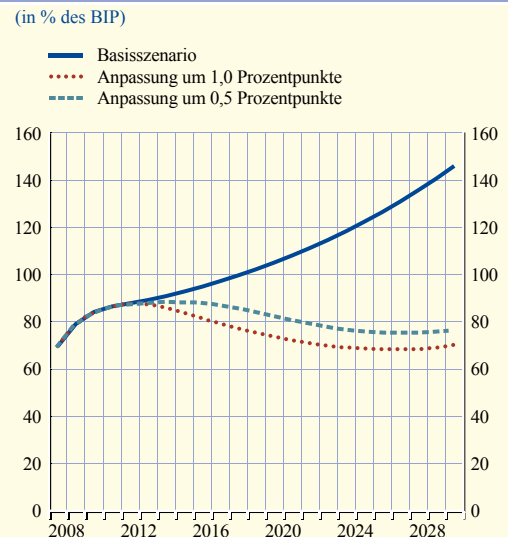
25 Siehe Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, a. a. O. Hierbei ist zu beachten, dass die alterungsbedingten Kosten aufgrund des beträchtlichen BIP-Rückgangs im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise in Relation zum BIP höher ausfallen können, als zum Zeitpunkt der Erstellung des Berichts zur Bevölkerungsalterung 2009 angenommen wurde. In einigen Ländern wurden unterdessen auch Rentenreformen durchgeführt, die den erwarteten alterungsbedingten Ausgabendruck verringern dürften.

**Abbildung 5 Primärsaldo im Euro-Währungsgebiet**



Quellen: Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 2009 Ageing Report, und EZB-Simulationen.  
 Anmerkung: Der Primärsaldo beinhaltet den prognostizierten Anstieg der alterungsbedingten Staatsausgaben (siehe Tabelle 4).

**Abbildung 6 Öffentliche Bruttoverschuldung im Euro-Währungsgebiet**



Quellen: Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 2009 Ageing Report, und EZB-Simulationen.

Europäischen Kommission entspricht.<sup>26</sup> Die jährliche Inflationsrate wird über die gesamte Simulationsperiode hinweg entsprechend der Zielvorgabe der EZB auf unter, aber nahe 2 % festgelegt. Darüber hinaus wird angenommen, dass der durchschnittliche effektive Zinssatz für Staatsanleihen allmählich von rund 3,5 % im Jahr 2010 auf annähernd 5 % im Jahr 2030 ansteigt. Die Analyse ist jedoch mit einer Reihe von Einschränkungen behaftet, die sich vor allem aus der hohen Unsicherheit in Verbindung mit den Wachstums- und Zinsannahmen ergeben bzw. aus der Möglichkeit resultieren, dass bei Inanspruchnahme der von den Regierungen gewährten Garantien und Bürgschaften weitere Kapitalhilfen für den Finanzsektor notwendig werden. Zudem finden Veränderungen der Finanzaktiva keine Berücksichtigung.

Abbildung 6 zeigt eindeutig, dass der Schuldenpfad im Basisszenario nicht tragfähig ist, da die Schuldenquote kontinuierlich steigt. Das weniger ambitionierte Konsolidierungsszenario mit einer jährlichen Anpassung von 0,5 Prozentpunkten des BIP würde bis 2014 zu einer stetigen

Zunahme und erst danach zu einer schrittweisen Verringerung der staatlichen Schuldenquote führen, ohne dass der Schuldenpfad in Richtung eines soliden Abwärtstrends umschwenkt. So würden insbesondere die steigenden Zinszahlungen und zusätzlichen alterungsbedingten Haushaltsbelastungen, die gegen Ende des Simulationszeitraums verstärkt zum Tragen kämen, eine Abflachung des Schuldenpfads bewirken. Dieses Verlaufsmuster wäre auch – wenngleich in geringerem Umfang – bei dem ehrgeizigeren Konsolidierungsziel in Höhe von 1,0 Prozentpunkten des BIP zu beobachten, sodass selbst hier der öffentliche Schuldenstand oberhalb des Referenzwerts von 60 % des BIP bliebe.

<sup>26</sup> Siehe Europäische Kommission, European Economic Forecast - Autumn 2010, in: European Economy 7/2010, Brüssel, 2010, S. 48-60.

#### 4 WIRKSAME AUSGABENREGELN ZUR SICHERUNG DER TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die im Vertrag sowie im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerten Haushaltsregeln<sup>27</sup> wurden zur Gewährleistung solider und tragfähiger öffentlicher Finanzen in der WWU eingeführt. Allerdings kann die Einhaltung dieser Regeln – auch bereits im Vorfeld der Krise – nicht anders als durchwachsen bezeichnet werden.<sup>28</sup> Die beträchtliche Lockerung der Haushaltspolitik vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise hat nun zu einer Situation geführt, in der sich die meisten Euro-Länder aufgrund von Defizitquoten, die in vielen Fällen deutlich über dem Referenzwert von 3 % liegen, in einem Defizitverfahren befinden. Die vorangegangene Analyse hat verdeutlicht, dass die Tragfähigkeit der staatlichen Verschuldung in vielen Ländern stark gefährdet ist. Daher sind rasche Maßnahmen der Politik auch im Hinblick darauf geboten, die Haushaltsregeln zu stärken und die Anreize für künftig solide öffentliche Finanzen zu erhöhen. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, die Gründe für nicht tragfähige Entwicklungen in der Vergangenheit zu ermitteln.

Eine eingehende Untersuchung der Haushaltsentwicklung seit Bestehen der WWU zeigt, dass sowohl der fehlende Fortschritt in Richtung solider Haushaltspositionen in konjunkturell günstigen Zeiten als auch die drastische Verschlechterung der Haushaltslage während der Krise in hohem Maße von der nachteiligen Entwicklung der Primärausgaben im Euroraum beeinflusst wurden. So geht der Anstieg der gesamtstaatlichen Defizitquote im Eurogebiet von 1,4 % im Jahr 1999 auf 6,3 % im Jahr 2010 zu etwa drei Vierteln auf die Erhöhung der Primärausgabenquote (von 44,0 % auf 48,0 %) in dieser Zeit zurück. Im Vorfeld der Krise stand die Ausgabenentwicklung in einigen Staaten im Zeichen umfangreicher Mehreinnahmen, die aus der Hochkonjunktur an den Vermögens- und Wohnimmobilienmärkten resultierten. Statt die unerwarteten Einnahmen nun aber zur Verbesserung der Haushaltspositionen und zur Verwirklichung der mittelfristigen Haushaltsziele einzusetzen,

wurden sie zur Finanzierung von Ausgaben genutzt. Im Verlauf der Krise führte ein anhaltend hohes Ausgabenwachstum bei gleichzeitig starker wirtschaftlicher Kontraktion zu einem steilen Anstieg der staatlichen Ausgabenquoten.

Die beschriebene Entwicklung deutet darauf hin, dass die Ausgabenpolitik zu expansiv ausgerichtet war. In Bezug auf das Eurogebiet wird diese Einschätzung durch empirische Angaben bekräftigt. Die vorliegende Evidenz lässt insbesondere auf eine prozyklische Orientierung der Finanzpolitik in konjunkturell günstigen Zeiten schließen, die weitgehend von der Ausgabenseite bestimmt wurde.<sup>29</sup> Dies bestätigt auch eine kürzlich durchgeführte Analyse, in der die tatsächliche Ausgabenentwicklung in Bezug zu einer „neutralen“ Ausgabenpolitik gesetzt wurde.<sup>30</sup> Darunter ist eine Entwicklung der Staatsausgaben zu verstehen, die im Einklang mit dem Potenzialwachstum steht. Die Ausgabenregeln unterliegen konkret der Annahme, dass die Regierungen die Ausgabensteigerung auf das nominale Potenzialwachstum begrenzen. Auf diesen Regeln basierende Ausgabenpfade werden abgeleitet aus a) Echtzeitdaten, welche die Informationen abbilden, die den Politikern zum Zeitpunkt der Haushaltsaufstellung zur Verfügung stehen, und b) Ex-post-Daten, die eher für die Bewertung der mittel- bis langfristigen Trag-

27 Im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union ist festgelegt, dass die Mitgliedstaaten übermäßige Defizite vermeiden. Diese werden anhand eines Referenzwerts von 3 % des BIP für das öffentliche Defizit und von 60 % des BIP für den öffentlichen Schuldenstand definiert. Im Stabilitäts- und Wachstumspakt werden die vertraglich festgelegten Haushaltsregeln weiter konkretisiert, indem die Mitgliedstaaten angehalten werden, solide mittelfristige Haushaltsziele zu verfolgen und Verfahren zur Überwachung und Koordinierung ihrer Finanzpolitik einzuführen.

28 Siehe EZB, Zehn Jahre Stabilitäts- und Wachstumspakt, Monatsbericht Oktober 2008.

29 Siehe A. Turrini, Fiscal policy and the cycle in the euro area: The role of government revenue and expenditure, in: European Economy – Economic Papers, Nr. 323, Europäische Kommission, 2008.

30 Weitere Angaben hierzu finden sich in: S. Hauptmeier, A. J. Sanchez Fuentes und L. Schuknecht, Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area, Working Paper Nr. 1266 der EZB, November 2010.

fähigkeit der Staatsfinanzen relevant sind, weil Echtzeitdaten häufig revidiert werden.<sup>31</sup>

In Tabelle 5 sind die wichtigsten Ergebnisse aus der Analyse der staatlichen Primärausgaben während der ersten elf Jahre der WWU zusammengefasst und die Abweichungen der tatsächlichen von den regelbasierten Ausgaben dargestellt. Positive Werte zeigen den Expansionsgrad der Ausgabenpolitik in Prozentpunkten des BIP (akkumuliert über den Zeitraum von 1999 bis 2007 bzw. von 1999 bis 2009) im Vergleich zu einem „neutralen“ Ausgabenverhalten. Negative Werte geben das Ausmaß der restriktiven Ausgabenpolitik an.

Ein Vergleich der Ausgabenpolitik auf der Grundlage einer auf Echtzeitdaten basierenden Regel ergibt, dass die Entwicklung der Primärausgaben im gesamten Eurogebiet von 1999 bis 2007 leicht restriktiv war. Werden die Krisenjahre 2008 und 2009 mit einbezogen, so war die Ausgabenquote nur 0,3 Prozentpunkte höher als

sie mit einer neutralen regelbasierten Politik hätte sein können. Dieses Ergebnis wird jedoch stark von Deutschland beeinflusst, das wie auch Österreich und Finnland im Schnitt eine restriktive Ausgabenpolitik verfolgte. Dagegen war die Ausrichtung in den vier Ländern, die seit Beginn der WWU durch besonders hohe gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte gekennzeichnet waren (Irland, Griechenland, Spanien und Portugal), im Durchschnitt sehr expansiv. In diesen Mitgliedstaaten wären die Ausgabenquoten bei Anwendung einer neutralen Ausgabenpolitik um 3,3 bis 6,6 Prozentpunkte niedriger ausgefallen. Bemerkenswert ist auch, dass die Abweichung vom neutralen Ausgabenkurs zu mehr als der Hälfte bereits vor 2008 entstanden war.

31 Eine alternative Quantifizierung der möglichen Vorteile einer auf Ausgabenregeln beruhenden Haushaltsüberwachung findet sich im Anhang zu: M. Larch, P. van den Noord und L. Jonung, The Stability and Growth Pact: lessons from the great recession, European Economy – Economic Papers, Nr. 429, Europäische Kommission, 2010.

**Tabelle 5 Entwicklung der Primärausgaben in ausgewählten Euro-Ländern und im Euro-Währungsgebiet**

(in % des BIP)

|   | Abweichung der tatsächlichen von den regelbasierten Ausgaben <sup>1)</sup> |            |            |            |
|---|--|------------|------------|------------|
|   | Echtzeit   |            | Ex post    |            |
|   | 1999-2007  | 1999-2009  | 1999-2007  | 1999-2009  |
| <b>Euro-Währungsgebiet<sup>2)</sup></b> | <b>-0,5</b>  | <b>0,3</b> | <b>0,1</b> | <b>1,9</b> |
| <b>Größte Länder</b>                    |  |            |            |            |
| Deutschland                             | -4,0   | -3,5       | -2,1       | -0,9       |
| Frankreich                              | 0,8  | 1,4        | 0,8        | 1,8        |
| Italien                                 | 1,6  | 2,0        | 2,5        | 3,6        |
| <b>Länder mit Ungleichgewichten</b>     |  |            |            |            |
| Spanien                                 | 3,6  | 5,9        | 1,7        | 5,2        |
| Griechenland                            | 5,3  | 6,6        | 5,0        | 8,0        |
| Irland                                  | 2,5  | 4,2        | 3,9        | 9,5        |
| Portugal                                | 1,7  | 3,3        | 2,0        | 5,0        |
| <b>Übriger Euroraum (12 Länder)</b>     |  |            |            |            |
| Österreich                              | -1,6   | -1,4       | -2,7       | -2,0       |
| Belgien                                 | 1,8  | 3,6        | 1,5        | 4,3        |
| Finnland                                | -1,1   | -0,7       | -0,7       | 1,8        |
| Luxemburg                               | 0,3  | 1,7        | -0,7       | 1,2        |
| Niederlande                             | 1,9  | 3,7        | 1,5        | 4,2        |

Quelle: Working Paper Nr. 1266 der EZB.

Anmerkung: Die Regeln auf Basis von Echtzeitdaten beruhen auf den Angaben, die zum Zeitpunkt der Haushaltsaufstellung verfügbar waren, während die Regeln auf Basis von Ex-post-Daten auf den aktuellsten verfügbaren Rechenständen beruhen. Die Daten basieren auf der in dieser Studie entwickelten Methodik.

1) Positive Werte bedeuten ein expansives Ausgabenverhalten, das zu einer höheren Ausgabenquote geführt hat, als dies bei einer neutralen Ausgabenpolitik der Fall gewesen wäre.

2) Die Angaben für das Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf die in der Tabelle ausgewiesenen zwölf Euro-Länder.

Die Ergebnisse der Regeln auf Basis von Echtzeitdaten sind jedoch wesentlich günstiger als auf Basis von Ex-post-Daten. Dies ist darauf zurückzuführen, dass das nominale Trendwachstum in allen Ländern jährlich und kumuliert nach unten revidiert wurde, und zwar um durchschnittlich rund 4 % für den gesamten Euroraum (von 1999 bis 2009). Legt man Ex-post-Daten für das Potenzialwachstum des BIP zugrunde, so hätte eine neutrale Ausgabenpolitik die Primärausgabenquoten für das Aggregat des Euro-Währungsgebiets um etwa 2 Prozentpunkte gesenkt. In Ländern mit gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten wären die staatlichen Ausgabenquoten im Jahr 2009 gegenüber den tatsächlichen Werten rund 5 bis 10 Prozentpunkte niedriger ausgefallen.

Aus diesen Erkenntnissen lassen sich wichtige Schlussfolgerungen für die Ausgestaltung der finanzpolitischen Institutionen und insbesondere für die Ausgabenregeln im Euro-Währungsgebiet ziehen. Eine neutrale Ausgabenpolitik auf der Grundlage von Echtzeitregeln hätte zu solideren öffentlichen Finanzen geführt. In Anbetracht der Tatsache, dass das Trendwachstum in den meisten Euro-Ländern deutlich und kontinuierlich nach unten korrigiert wurde, wären diese Regeln

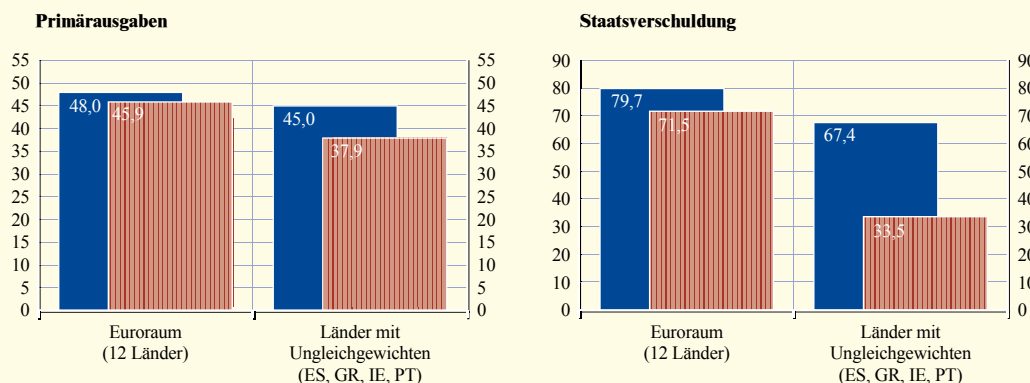
aus Ex-post-Sicht allerdings nicht restriktiv genug gewesen. Wenn sich das bisherige Muster der Prognoserevisionen in etwa so fortsetzt, müssten Ausgabenregeln auf Basis von Echtzeitdaten dahingehend angepasst werden, dass eine zusätzliche Sicherheitsmarge einkalkuliert wird. Die Erfahrung, dass das Wachstum im Euroraum um jährlich knapp einen halben Prozentpunkt des BIP nach unten korrigiert wurde, legt eine Anpassung des Ausgabenwachstums in ähnlicher Größenordnung nahe. Diesen Überlegungen könnte mit einer Regel für das Ausgabenwachstum Rechnung getragen werden, die auf dem nominalen Potenzialwachstum auf Basis von Echtzeitdaten beruht und eine Sicherheitsmarge von 0,5 Prozentpunkten vorsieht (nachfolgend „NPW – 0,5 Prozentpunkte“). Diese Empfehlungen beziehen sich freilich nur auf die Ausgabedynamik und nicht auf die Gesamthöhe der Ausgaben. Länder, in denen die staatlichen Ausgaben bereits ein nachhaltiges Niveau überschreiten, sollten ehrgeizigere Regeln hinsichtlich der geplanten Ausgabensteigerung einsetzen.

Die linke Grafik in Abbildung 7 zeigt, wie sich die Anwendung einer solchen umsichtigen Ausgabenregel in den ersten elf Jahren der WWU

Abbildung 7 Vergleich der tatsächlichen Ergebnisse mit den Ergebnissen einer regelbasierten Simulation für das Jahr 2009

(in % des BIP)

■ Tatsächlich  
■ NPW (Echtzeit) – 0,5 Prozentpunkte des Ausgabenwachstums



Quelle: Working Paper Nr. 1266 der EZB.  
Anmerkung: Die Daten basieren auf der in dieser Studie entwickelten Methodik.



auf die staatlichen Primärausgaben ausgewirkt hätte. So wären die staatlichen Ausgabenquoten im Eurogebiet im Jahr 2009 (rotbrauner Balken) rund 2 Prozentpunkte niedriger ausgefallen als der tatsächliche Wert in Höhe von 48 % (blauer Balken). Besonders bemerkenswert ist aber die Tatsache, dass die Primärausgaben der vier Länder mit gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten im Schnitt rund 7 Prozentpunkte des BIP niedriger gewesen wären, hätten sie die obige Regel auf Basis des nominalen Potenzialwachstums (bei Verwendung von Echtzeitdaten) unter Berücksichtigung einer Sicherheitsmarge angewandt. Im Großen und Ganzen wären die staatlichen Ausgabenquoten in den meisten Ländern 2009 deutlich niedriger – und im Normalfall nicht wesentlich höher als zu Beginn der WWU – ausgefallen.

Wie hätte sich dies nun auf die Schuldenquote im Euro-Währungsgebiet ausgewirkt? In der rechten Grafik von Abbildung 7 werden die tatsächlichen Schuldenquoten im Jahr 2009 mit jenen verglichen, die gemäß der angepassten NPW-Regel verzeichnet worden wären. Die Berechnung der alternativen Schuldenquoten wird einerseits direkt durch den Unterschied zwischen regelbasierten und tatsächlichen Ausgaben beeinflusst, andererseits durch den Anstieg der Zinsbelastung infolge des verstärkten staatlichen Schuldenaufbaus. Wäre die umsichtige Ausgabenregel ab 1999 zum Einsatz gekommen, hätte die Schuldenquote des Eurogebiets im Jahr 2009 gegenüber ihrem tatsächlichen Wert rund 8 Prozentpunkte weniger betragen. Wesentlich geringere Ausgabenquoten (und damit auch Defizite) hätten in den vier Ländern mit gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten zu einer durchschnittlichen Verschuldung von 33,5 % des BIP geführt. Angesichts derart niedriger Schuldenquoten ist es sehr unwahrscheinlich, dass diese Länder, wie nun geschehen, in eine Staatsschuldenkrise geraten wären.

Die oben beschriebenen Ergebnisse verdeutlichen die Vorteile einer Verknüpfung der Haushaltsüberwachung mit einer umsichtigen Regel für das Ausgabenwachstum, da sie ein wirksames Mittel zur Vermeidung von Schwachstellen

im Haushalt darstellt. Die Europäische Kommission hat vor dem Hintergrund des laufenden Prozesses zur Stärkung des finanzpolitischen Handlungsrahmens der EU vorgeschlagen, die im Zuge der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts verfügbaren Überwachungsinstrumente um eine Überprüfung zu ergänzen, bei der das jährliche Ausgabenwachstum in Relation zu einer vorsichtig veranschlagten mittelfristigen BIP-Zuwachsrate gesetzt wird.<sup>32</sup> Dies könnte zu einer solideren künftigen Entwicklung der öffentlichen Finanzen führen, sofern die zugrunde liegenden Wachstumsannahmen moderat genug sind und die Regeln rigoros umgesetzt werden.

Um die Einhaltung dieser Anforderungen auf europäischer Ebene zu verbessern, sollten die Staaten den jeweiligen Ausgabenpfad mittels effektiver nationaler Fiskalregeln durchsetzen. Empirische Belege deuten darauf hin, dass nationale Regeln zur Begrenzung der Staatsausgaben der Ausgabendisziplin durchaus förderlich sein können. So wird in einer unlängst durchgeführten ökonometrischen Studie für ausgewählte Euro-Länder analysiert, ob Ausgabenregeln die Regierungen zur Einhaltung ihrer eigenen Ausgabenpläne gemäß den Zielwerten der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme bewegen können. Wie wirksam die Ausgabenregeln eines Landes sind, wird anhand eines Index gemessen, der von der Europäischen Kommission erstellt wurde und alle Haushaltsbestimmungen erfasst, die numerische Zielvorgaben oder Obergrenzen für Staatsausgaben setzen.<sup>33</sup> Aus der Studie geht hervor, dass die Regierungen ihre Ausgabenziele tendenziell überschreiten, wenn sie etwa durch unerwartete positive Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds „überrascht“ werden.<sup>34</sup> Gleichzeitig ist eine solche Nichteinhaltung der Ausgabenziele in Ländern mit strengen Ausga-

32 Siehe EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, a. a. O.

33 Der Index basiert auf einer Umfrage unter den EU-Mitgliedstaaten durch die Arbeitsgruppe „Quality of Public Finances“, die dem Ausschuss für Wirtschaftspolitik angegliedert ist.

34 Siehe F. Holm-Hadulla, S. Hauptmeier und P. Rother, The impact of numerical expenditure rules on budgetary discipline over the cycle, Working Paper Nr. 1169 der EZB, April 2010.

benregeln seltener anzutreffen. Es gibt auch empirische Hinweise auf eine positive Korrelation zwischen Abweichungen von den Ausgabenzielen und einer unerwarteten Veränderung der Einnahmen, die in Ländern mit restriktiven institutionellen Beschränkungen der Staatsausgaben weniger stark zum Tragen kommt.<sup>35</sup>

Damit solche Ausgabenregeln ihre volle Wirkung entfalten können, müssen sie in angemessener Form in nationale finanzpolitische Regelwerke eingebunden werden. Sie sollten insbesondere so ausgestaltet sein, dass sie die Einhaltung der Zusagen gemäß dem finanzpolitischen Handlungsrahmen der EU unterstützen. Die positiven Erfahrungen in Ländern wie Schweden, in denen strikt durchgesetzte Ausgabenobergrenzen mit geeigneten Regeln zur Gewährleistung eines ausgeglichenen Haushalts kombiniert werden, oder in den Niederlanden, wo es Bestimmungen für eine begrenzte Verwendung unerwarteter Mehreinnahmen gibt, können dabei als Orientierungshilfe dienen.

## 5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Solide und tragfähige öffentliche Finanzen bilden eine wichtige Grundlage für Wirtschaftswachstum, Finanzstabilität und Preisstabilität. Diese Einschätzung wird durch die aktuellen Verwerfungen an den Staatsanleihemärkten einiger Euro-Länder bestätigt, die hauptsächlich mit den starken Haushaltsungleichgewichten und -anfälligkeiten dieser Mitgliedstaaten zusammenhängen. Im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise sind in den Ländern des Euro-Währungsgebiets wie auch in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften erhebliche Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen aufgetreten, die sofortige und umfassende Maßnahmen der Politik erfordern.

Erstens müssen die Länder des Euroraums ambitionierte Konsolidierungsstrategien umsetzen, mit denen sie übermäßige Defizite entsprechend ihren Verpflichtungen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts beseitigen. Darüber hinaus sind weitere Konsolidierungsanstrengungen in

Richtung der mittelfristigen Haushaltsziele zu unternehmen, um die öffentliche Verschuldung auf ein nachhaltigeres Niveau zurückzuführen. Für einige Länder mit hoher Staatsverschuldung kann dies bedeuten, dass sie einen deutlichen Haushaltsüberschuss aufrechterhalten müssen. Zweitens müssen Anfälligkeiten im Finanzsektor beispielsweise durch Anpassungen der Bankbilanzen behoben werden. Drittens sind die Regierungen gefordert, die alterungsbedingten Herausforderungen mittels umfassender Reformen der nationalen Altersversorgungs- und Gesundheitssysteme anzugehen. Dabei ist sicherzustellen, dass die haushaltswirksamen Effekte des bevorstehenden Anstiegs des Altenquotienten abgemildert werden. Weitreichende Struktur-reformen würden zudem auch zur Förderung des Potenzialwachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen beitragen. Viertens müssen die nationalen Haushaltsinstitutionen reformiert werden, um die Anreize zur Haushaltsdisziplin zu erhöhen. Diesbezüglich weist die in diesem Aufsatz beschriebene Analyse darauf hin, dass eine wirksame Begrenzung der Ausgabenentwicklung durch die Einführung gut ausgestalteter Ausgabenregeln ein vielversprechender Weg wäre, um zu soliden öffentlichen Finanzen zu gelangen. Von entscheidender Bedeutung ist abschließend ferner, dass der europäische Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung insbesondere im Eurogebiet gestärkt wird, um das reibungslose Funktionieren und die Stabilität der WWU zu gewährleisten.

<sup>35</sup> Siehe beispielsweise P. Wierds, How do Expenditure Rules affect Fiscal Behaviour?, DNB Working Paper Nr. 166, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, 2008.



# DIE VERWENDUNG VON EURO-BANKNOTEN – ERGEBNISSE AUS ZWEI UMFragen UNTER PRIVATEN HAUSHALTEN UND UNTERNEHMEN



*Seit der Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2002 hat der Umlauf von Euro-Banknoten stark zugenommen. Um diese anhaltende Nachfragesteigerung besser einschätzen zu können, hat die EZB in einer Reihe von Euro-Ländern zwei Umfragen durchgeführt, eine in der breiten Öffentlichkeit und eine unter nichtfinanziellen Unternehmen. Somit stehen nun erstmals Informationen über die Verwendung von Euro-Banknoten durch private Haushalte und Unternehmen im Euro-Währungsgebiet zur Verfügung. Im vorliegenden Aufsatz werden die wichtigsten Ergebnisse der Umfragen vorgestellt, und es wird ein Einblick in die unterschiedliche Verwendung von Bargeld<sup>1</sup> in den einzelnen Ländern des Euroraums gegeben. Beginnend mit einer Beschreibung der Entwicklung des Euro-Banknotenumlaufs liefert der Aufsatz eine mengenmäßige Schätzung der Bargeldtransaktionen im Eurogebiet sowie detaillierte Angaben zur Bargeldnutzung der privaten Haushalte und Unternehmen und beleuchtet die Bedeutung von Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel. Dabei zeigt sich unter anderem, dass der Wert der Barzahlungen in Euro – verglichen mit Kartenzahlungen – nach wie vor hoch ist. Die Umfrageergebnisse belegen außerdem, dass der Bargeldeinsatz von Land zu Land variiert. Von den Ländern, in denen die Befragung durchgeführt wurde, werden Banknoten in Italien, Spanien und Österreich am häufigsten als Zahlungsmittel verwendet, während in Frankreich und den Niederlanden am seltensten auf Banknoten zurückgegriffen wird.*

## I EINLEITUNG

Seit der Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2002 ist es zunehmend schwieriger geworden, die Entwicklung der Banknotenverwendung in den verschiedenen Euro-Ländern zu analysieren und zu vergleichen. Dies hängt damit zusammen, dass es durch die grenzüberschreitende Migration von Banknoten nicht länger möglich ist, die Menge und den Wert der in jedem Land im Umlauf befindlichen Banknoten zu bestimmen. Folglich können die wichtigsten Messgrößen für den Bargeldeinsatz – wie beispielsweise die durchschnittliche Banknotenanzahl pro Kopf oder der Anteil der umlaufenden Banknoten in Relation zum BIP – nicht länger für jedes Land im Euro-Raum berechnet werden. Des Weiteren kann ein Ländervergleich anhand der Gesamtzahl der jeweils emittierten und zurückgeflossenen Banknoten keine hinreichende Begründung für die unterschiedliche Bargeldverwendung in den verschiedenen Ländern liefern, da der Bargeldkreislauf in jedem Land anders organisiert ist. Somit sind keine Basisdaten mehr für die Analyse des unterschiedlichen Bargeldeinsatzes in den einzelnen Euro-Ländern verfügbar, oder sie werden von Faktoren beeinflusst, die Ländervergleiche schwierig machen. Zudem geben die üblichen Datenquellen, die von Währungseinrichtungen,

Finanzinstituten oder aus Zahlungsverkehrstaktiken stammen, wenig Aufschluss über die Verwendung von Banknoten in der Bevölkerung oder durch nichtfinanzielle Unternehmen. Daher ist es nicht möglich, den Wert von Bartransaktionen oder die Höhe der Transaktionskasse zu errechnen.

Bedingt durch seine Aufgabe, Euro-Banknoten bereitzustellen und das reibungslose Funktionieren der Zahlungsverkehrssysteme sicherzustellen, hat das Eurosystem ein Interesse daran, zu wissen, wie und von wem Euro-Banknoten genutzt werden. Da die verfügbaren Daten und Informationen zum Bargeldeinsatz in den einzelnen Ländern nur einen begrenzten Einblick in das Verhalten der Bargeldnutzer bieten und bis dato noch keine länderübergreifende Studie zur Verwendung von Bargeld im Euro-Währungsgebiet existierte, führte die EZB 2008 und 2009 zwei Untersuchungen durch (siehe Kasten 1), bei denen sie private Haushalte bzw. kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) befragte.

<sup>1</sup> In den Umfragen wurde nur die Verwendung von Euro-Banknoten, nicht aber von Euro-Münzen, behandelt. Daher bezieht sich der Begriff „Bargeld“ in diesem Aufsatz grundsätzlich ausschließlich auf Banknoten.

### AUFBAU DER EZB-UMFRAGE ZUR BARGELDVERWENDUNG VON PRIVATEN HAUSHALTEN UND UNTERNEHMEN

Die Umfrage der EZB zur Bargeldverwendung *privater Haushalte* fand vom 18. September bis zum 31. Oktober 2008 in acht Ländern des Euro-Währungsgebiets (Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, den Niederlanden und Österreich) statt. Insgesamt wurden 8 175 Personen (im Alter von mindestens 15 Jahren bzw. in Frankreich von mindestens 18 Jahren) persönlich befragt. Im Frühjahr 2008 war in allen Euro-Ländern eine Vorabhebung mit mehreren Fragen durchgeführt worden. Im Anschluss daran wurden die genannten acht Länder für eine weitere, detailliertere Analyse ausgewählt. Die NZBen dieser acht Länder gaben 2008 insgesamt 92 % aller Banknoten des Euro-Währungsgebiets aus. Darüber hinaus erwirtschafteten die besagten Länder 91 % des gesamten BIP des Euroraums. Zu beachten ist, dass der Durchführungszeitraum der zweiten Umfrage mit dem Höhepunkt der Turbulenzen an den Finanzmärkten zusammenfiel. Die Umfrageergebnisse dürften jedoch nicht signifikant von diesen Entwicklungen beeinflusst worden sein, da die meisten Fragen struktureller Art waren. Zudem unterschieden sich die Antworten auf die in der Herbstumfrage gestellten Fragen nicht wesentlich von den Antworten der im Frühjahr durchgeführten Erhebung.

Die EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung der *Unternehmen* fand (mit Ausnahme Luxemburgs) in denselben Ländern statt, in denen auch private Haushalte befragt wurden. In Telefoninterviews wurden in zwei Phasen 3 052 kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) befragt. Die Stichprobe setzte sich zu 40 % aus Unternehmen mit bis zu 9 Mitarbeitern und zu jeweils 30 % aus Unternehmen mit 10 bis 49 bzw. 50 bis 249 Mitarbeitern zusammen. In Deutschland und Frankreich wurden jeweils rund 500 Unternehmen befragt, in den restlichen Ländern jeweils 400. Die befragten Unternehmen lassen sich neun verschiedenen Sektoren (siehe Abbildung 5 im Haupttext dieses Aufsatzes) zuordnen, wobei fünf mutmaßlich bargeldintensivere Sektoren etwas stärker in der Stichprobe vertreten waren. Mit der ersten Interviewphase im Januar 2009 sollte untersucht werden, ob die ausgewählten Sektoren tatsächlich so bargeldintensiv waren wie angenommen und ob die vorgesehene Anzahl der Unternehmen pro Sektor einer Anpassung bedurfte. Die Interviews der zweiten Phase wurden im März und April 2009 durchgeführt.

Um ein repräsentatives Ergebnis zu gewährleisten, erfolgte eine Gewichtung der Resultate beider Umfragen zur Bereinigung um die unterschiedlichen Stichprobenanteile der einzelnen Länder und Sektoren. In der Unternehmensumfrage wurde zusätzlich noch eine umsatzbasierte Gewichtung vorgenommen, um die wirtschaftliche Bedeutung der verschiedenen Unternehmen genauer abzubilden. Zur Schätzung der Ergebnisse für das gesamte Euro-Währungsgebiet (das zu diesem Zeitpunkt 15 bzw. 16 Länder umfasste) wurden die Ergebnisse extrapoliert, wobei unterstellt wurde, dass die fehlenden Länder keine systematische Abweichung zu den befragten Ländern aufweisen.

Durch die Umfragen sollten ein besseres Verständnis für die Banknotenverwendung und insbesondere eine Schätzung der Menge an Bargeldtransaktionen, der Beweggründe für solche Transaktionen und des Werts der gehorteten Banknoten ermöglicht werden. Die Fragen zielten unter anderem auf das Konsumverhalten der Befragten, das in bar

bezogene Einkommen von Unternehmen und die Nutzung von Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel ab. Allerdings sind die Daten möglicherweise (z. B. durch die Angabe zu niedriger Beträge) verzerrt, wie dies bei sensiblen Fragen häufig der Fall ist. Personen, die eine Teilnahme an der Befragung verweigerten, könnten sogar Gewohnheiten haben,

die vom Durchschnittsverhalten der Umfrageteilnehmer abweichen. Aufgrund der sensiblen Thematik sollten die Umfrageergebnisse natürlich mit großer Vorsicht interpretiert werden. Dennoch liefern sie nützliche Informationen über das Verhalten von privaten Haushalten und Unternehmen in den verschiedenen Ländern des Eurogebiets.

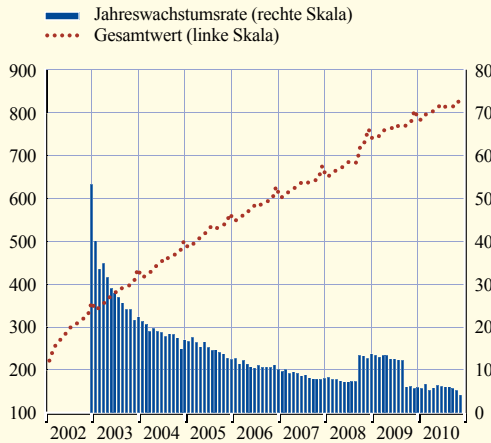
Im vorliegenden Aufsatz werden die Hauptmerkmale der Umfragen skizziert und einige der wichtigsten Ergebnisse beleuchtet. Um die Erhebungen in einen größeren Zusammenhang einordnen zu können, wird in Abschnitt 2 beschrieben, wie sich der Umlauf von Euro-Banknoten seit der Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2002 entwickelt hat. Abschnitt 3 enthält eine Schätzung des Gesamtwerts aller in bar durchgeführten Transaktionen im Euro-Währungsgebiet. In Abschnitt 4 werden die Antworten auf die Fragen nach der Verwendung von Bargeld durch private Haushalte vorgestellt. Dabei sind Herkunft und Verwendung von Bargeld im Vergleich zu anderen Zahlungsmitteln von besonderem Interesse. Angesichts der bis zum Jahr 2008 zu beobachtenden starken Zunahme des Umlaufs von Banknoten mit hohem Nennwert werden in diesem Abschnitt auch die Umfrageergebnisse zum Gebrauch von Banknoten großer Stückelung vorgestellt. Abschnitt 5 untersucht, ob die Bargeldverwendung durch private Haushalte in den verschiedenen Ländern der Bargeldnutzung der Unternehmen entspricht und in welchen Sektoren am häufigsten Bargeld verwendet wird. Abschnitt 6 liefert eine Untersuchung der Verwendung von Bargeld zum Zwecke der Wertaufbewahrung und eine Schätzung des Werts der umlaufenden Euro-Banknoten, die aus diesem Grund gehalten werden. Dabei werden die geschätzten Zahlen den Umfrageergebnissen gegenübergestellt. In Abschnitt 7 schließlich wird ein allgemeines Fazit gezogen.

## 2 ENTWICKLUNG DES EURO-BANKNOTENUMLAUFS

Im Zeitraum von Ende Februar 2002 (als die Vorläuferwährungen der zwölf Länder, die den Euro einführen, ihre Gültigkeit als gesetzliches Zahlungsmittel verloren) bis Ende Dezember 2010 nahm der Umlauf von Euro-Banknoten um 241 % zu.<sup>2</sup> Dies entspricht einer wertmäßigen Steigerung

Abbildung 1 Umlauf von Euro-Banknoten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; in Mrd €)



Quelle: Währungsinformationssystem der EZB.

von 246 Mrd € Ende Februar 2002 auf 840 Mrd € Ende Dezember 2010 (siehe Abbildung 1).

Im Oktober 2008 ergab sich eine bemerkenswerte Entwicklung: Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers stieg der Wert der umlaufenden Euro-Banknoten sprunghaft an. Schlüsselt man den täglichen Banknotenumlauf in einen trendmäßigen Verlauf und einen „Lehman-Brothers-Effekt“ auf, so ergibt sich für die Zeit zwischen Ende September und Ende Oktober 2008 eine geschätzte Erhöhung der Nachfrage nach Euro-Banknoten im Gesamtwert von 35 Mrd €. Die Emissionsdaten für den betreffenden Zeitraum zeigen, dass zwei Drittel dieser zusätzlichen Nachfrage – die größtenteils vom Ausland ausging – auf 500-€-Noten entfiel. Da sich die Kassenbestände der Banken in dieser Zeit nicht nennenswert erhöhten, kann dieser Mehrbedarf vollständig der Wertaufbewahrungsfunktion angesichts der zur damaligen Zeit herrschenden außergewöhnlich hohen Unsicherheit zugeschrieben werden. Ende 2009 war der Einmaleffekt der Finanzkrise auf den Banknotenumlauf in den Jahreswachstumsraten nicht mehr zu erkennen, sodass es keine klaren Anzeichen dafür gibt, dass die auf dem Höhepunkt

2 Die vier Länder, die dem Euroraum in den Jahren 2002 bis 2010 beitrugen, trugen nur geringfügig zu diesem Anstieg bei.

der Krise als Wertspeicher nachgefragten Banknoten in größerem Umfang zurückgeführt wurden.

Seit der Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2002 ist das Wachstum des Bargeldumlaufs hauptsächlich auf einen deutlich höheren Umlauf an 500-€-, 100-€- und 50-€-Banknoten zurückzuführen (siehe Abbildung 2). Im Jahr 2010 stach lediglich die Zunahme bei den 50-€- und 100-€-Noten heraus; hier wurden jährliche Wachstumsraten von 5,4 % bzw. 6,7 % verzeichnet. Die entsprechenden Jahreswachstumsraten für die anderen Nennwerte lagen im selben Zeitraum zwischen -0,1 % (10 €) und 2,3 % (20 €).

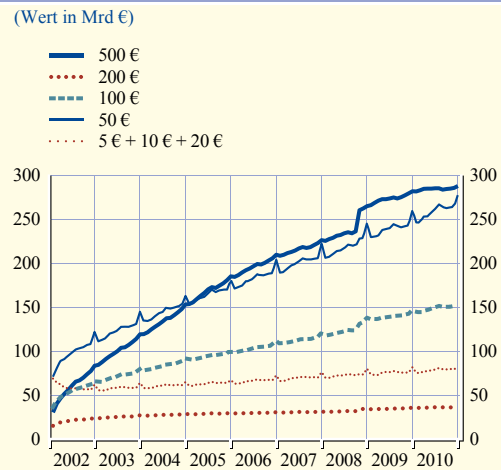
Der Anteil dieser Stückelungen am Gesamtwert der umlaufenden Banknoten hat sich seit 2004 kaum verändert: 50-€- und 500-€-Noten haben jeweils einen wertmäßigen Anteil von etwa einem Drittel, 100-€-Banknoten einen Anteil von 18 % am Gesamtumlauf. Diese Verteilung, bei der dem Wert nach rund zwei Drittel des Banknotenumlaufs auf 50-€- und 500-€-Noten entfallen, entspricht weitgehend jener, die vor der Euro-Bargeldumstellung bei Deutsche-Mark-Banknoten mit vergleichbarem Nennwert zu beobachten war.

Frühere Studien haben gezeigt, dass nur ein begrenzter Anteil der umlaufenden Euro-Banknoten für Transaktionszwecke genutzt wird.<sup>3</sup> Die Aktualisierung einer früheren Schätzung von Fischer et al. ergäbe für die Transaktionskasse im Euroraum im Jahr 2008 einen Wert von rund 250 Mrd €. Dies entspräche etwa einem Drittel des Gesamtwerts der Ende 2008 im Umlauf befindlichen Banknoten. Ein weiterer Teil entfällt auf die Kassenbestände der Banken, der verbleibende Rest jedoch muss als Wertaufbewahrungsmittel genutzt oder im Ausland gehalten worden sein (siehe Abschnitt 6).

### 3 MESSEN, WAS SICH NICHT BELEGEN LÄSST: SCHÄTZUNG DES WERTS DER BARGELD-ZAHLUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Da Barzahlungen naturgemäß nicht erfasst werden, kann der Gesamtwert aller in bar getätigten Transaktionen nur mithilfe indirekter Methoden geschätzt werden. Die beiden EZB-Umfragen

Abbildung 2 Umlauf von Banknoten nach Stückelung



Quelle: Währungsinformationssystem der EZB.

zur Bargeldverwendung machen es möglich, eine ungefähre Bandbreite für den Wert von Barzahlungen zu ermitteln.

Basierend auf der EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen (siehe Kasten 1) wird der Wert der in bar durchgeführten Transaktionen in den von der Umfrage abgedeckten Wirtschaftssektoren im Jahr 2008 auf rund 1 400 Mrd € geschätzt. Da die Umfrage nicht alle Branchen umfasste (wenngleich davon ausgegangen werden kann, dass in den nicht befragten Sektoren wenig Bargeld zum Einsatz kommt) und keine nicht-geschäftlichen Transaktionen betrachtet wurden,<sup>4</sup> liegt der tatsächliche Gesamtwert aller Bartransaktionen des Jahres 2008 im Eurogebiet wahrscheinlich über dem geschätzten Betrag.

3 Siehe beispielsweise B. Fischer, P. Köhler und F. Seitz, The demand for euro area currencies: past, present and future, Working Paper Nr. 330 der EZB, 2004, oder Deutsche Bundesbank, Wie kommt das Bargeld ins Portmonee? Eine empirische Studie über das Abhebeverhalten der Bevölkerung an Geldausgabeautomaten bzw. Bank-schaltern in der Bundesrepublik Deutschland, 2010, abrufbar auf der Website der Deutschen Bundesbank ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)).

4 Hinweise auf den Wert nichtgeschäftlicher Transaktionen finden sich in: Deutsche Bundesbank, Zahlungsverhalten in Deutschland. Eine empirische Studie über die Auswahl und Verwendung von Zahlungsinstrumenten in der Bundesrepublik Deutschland, 2009, abrufbar auf der Website der Deutschen Bundesbank ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)). Dieser Studie zufolge wurden rund 8 % des Bargeldbestands privater Haushalte in Deutschland für Transaktionen zwischen Privatpersonen aufgewendet.

Die Daten zu Bargeldabhebungen an Geldausgabeautomaten (GAAs) und am Bankschalter scheinen die Schätzung des Gesamtwerts der Bartransaktionen zu bestätigen. Der Zahlungsverkehrsstatistik der EZB zufolge wurden im Jahr 2008 an GAAs im Eurogebiet 899 Mrd € abgehoben. Auf der Grundlage der EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung durch private Haushalte und der EZB-Zahlungsverkehrsstatistik ergibt sich für die Gesamthöhe der am Bankschalter ausgezahlten Barbeträge im Jahr 2008 ein Schätzwert zwischen 900 Mrd € und 1 200 Mrd €. Somit dürfte sich der Gesamtbetrag der Barabhebungen im Jahr 2008 auf 1 800 Mrd € bis 2 100 Mrd € belaufen haben. Auch Handels- und Dienstleistungsunternehmen lassen sich Bargeld auszahlen, weil sie es als Wechselgeld benötigen, und zu Wertaufbewahrungszwecken wird ebenfalls Geld abgehoben. Andererseits können Banknoten auch für mehr als eine Transaktion verwendet werden.<sup>5</sup> Dies ist zum Beispiel dann der Fall, wenn ein Handelsunternehmen ein Cash-Back-Verfahren<sup>6</sup> anbietet oder einen freistehenden GAA mit Bargeld aus den eigenen Kassen bestückt. Dennoch dürften der Wert der nicht für Transaktionszwecke abgehobenen Barbeträge sowie die Wiederverwendung von Bargeld außerhalb des Bankensystems gemessen am Gesamtwert aller Bargeldabhebungen relativ gering sein.

Verglichen mit dem Gesamtwert aller elektronischen Zahlungen mittels Debit- und Kreditkarten, welcher sich der EZB-Zahlungsverkehrsstatistik zufolge im Jahr 2008 auf knapp 1 000 Mrd € belief, war der Wert aller Bartransaktionen wahrscheinlich 1,5- bis 2-mal so hoch wie jener der an Points of Sale (POS) im Euroraum getätigten elektronischen Transaktionen. Dies bedeutet jedoch nicht zwangsläufig, dass Bargeld das am häufigsten eingesetzte Zahlungsmittel im Euro-Währungsgebiet ist. Anders als bei elektronischen Zahlungsmitteln ist die Zahl – und somit auch die durchschnittliche Höhe – der Bartransaktionen im Eurogebiet nicht bekannt. Darüber hinaus können, insbesondere bei hohen Beträgen, auch andere Zahlungsmittel (z. B. Schecks oder Überweisungen) verwendet werden, wohingegen für Kartenzahlungen in aller Regel eine Beschränkung existiert. Aus diesem Grund kann Bargeld als alternative Zahlungs-

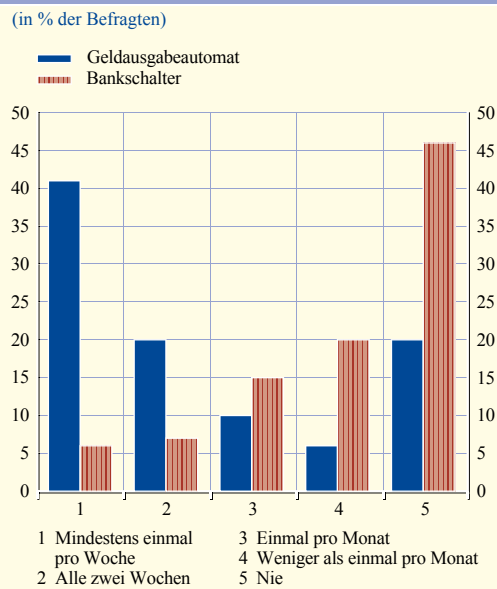
methode herangezogen werden, wenn die Höhe der Transaktion den für die Kartenzahlung zulässigen Betrag überschreitet.

#### 4 BARGELDVERWENDUNG DER PRIVATEN HAUSHALTE

##### BARABHEBUNGEN DURCH PRIVATE HAUSHALTE

Die Ergebnisse der Haushaltsumfrage der EZB zeigen, dass private Haushalte tendenziell häufig Bargeld über GAAs beziehen: So heben 41 % der Befragten mindestens einmal pro Woche Geld am Automaten ab, weitere 20 % alle zwei Wochen (siehe Abbildung 3). Dabei sind die spanischen und italienischen Umfrageteilnehmer zurückhaltender bei der Nutzung der GAAs

Abbildung 3 Häufigkeit von Bargeldabhebungen an GAAs und am Bankschalter



Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

5 Was den Bargeldumsatz betrifft, wird eine Banknote normalerweise nur einmal verwendet, da Bargeld, das ein Händler von einem Kunden erhält und an einen anderen Kunden als Wechselgeld wieder auszahlt, nicht zum Barumsatz beiträgt.  
 6 Beim sogenannten Cash-Back-Verfahren zahlt der Kunde mit einer Debit- oder Kreditkarte einen höheren Betrag an den Händler, als sein Einkauf kostet, und erhält die Differenz als Barauszahlung zurück.



**Tabelle 1 Bargeldabhebungen**

(in % der Befragten)

|                     | Mindestens alle zwei Wochen |          | Nie |          |
|---------------------|-----------------------------|----------|-----|----------|
|                     | GAA                         | Schalter | GAA | Schalter |
| <b>Belgien</b>      | 73                          | 14       | 13  | 48       |
| <b>Deutschland</b>  | 65                          | 10       | 11  | 44       |
| <b>Spanien</b>      | 52                          | 25       | 35  | 29       |
| <b>Frankreich</b>   | 68                          | 11       | 12  | 59       |
| <b>Italien</b>      | 46                          | 16       | 36  | 40       |
| <b>Luxemburg</b>    | 74                          | 16       | 9   | 34       |
| <b>Niederlande</b>  | 75                          | 2        | 4   | 84       |
| <b>Österreich</b>   | 65                          | 14       | 14  | 30       |
| <b>Durchschnitt</b> | 60                          | 14       | 20  | 46       |

Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

(siehe Tabelle 1). In diesen beiden Ländern gab mehr als ein Drittel der Befragten an, niemals am Automaten Bargeld zu beziehen, während sich der betreffende Anteil in den anderen an der Umfrage beteiligten Ländern zwischen 4 % (Niederlande) und 14 % (Österreich) bewegte. Im Gesamtdurchschnitt aller untersuchten Länder gaben 20 % der befragten Haushalte an, niemals am Automaten Bargeld abzuheben.

Wenn weniger Barabhebungen getätigt werden, könnte das einen höheren Betrag pro Abhebung implizieren; dies ist in der Tat bis zu einem gewissen Grad der Fall. In Italien ist der durchschnittlich am GAA abgehobene Betrag höher als in Frankreich oder den Niederlanden. Der jährliche Gesamtabhebebetrag pro Kopf ist in Frankreich und Italien allerdings sehr ähnlich, während er in den Niederlanden, Deutschland und Belgien viel höher liegt.

Am Bankschalter wird weitaus seltener Bargeld abgehoben als am GAA. Lediglich 14 % der Umfrageteilnehmer gaben an, mindestens alle zwei Wochen am Bankschalter Geld zu beziehen, während sich 46 % der Befragten nie am Schalter Geld auszahlen lassen (siehe Abbildung 3). Aus Tabelle 1 geht hervor, dass auch in dieser Hinsicht deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern bestehen. So gaben in den Niederlanden nur 2 % der Befragten an, mindestens jede zweite Woche am Bankschalter Geld abzuheben, in Spanien hingegen ein Viertel der Umfrageteilnehmer.

**Tabelle 2 Durchschnittlicher Abhebebetrag**

(in €)

|                     | GAA | Schalter |
|---------------------|-----|----------|
| <b>Belgien</b>      | 110 | 273      |
| <b>Deutschland</b>  | 214 | 453      |
| <b>Spanien</b>      | 109 | 286      |
| <b>Frankreich</b>   | 89  | 277      |
| <b>Italien</b>      | 198 | 370      |
| <b>Luxemburg</b>    | 175 | 661      |
| <b>Niederlande</b>  | 91  | 717      |
| <b>Österreich</b>   | 170 | 390      |
| <b>Durchschnitt</b> | 151 | 356      |

Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

Insgesamt ist festzustellen, dass am Bankschalter im Durchschnitt deutlich höhere Beträge abgehoben werden als an GAAs, wenngleich auch hier recht große Unterschiede zwischen den Ländern erkennbar sind (siehe Tabelle 2).

Ogleich es in einigen Ländern einen Zusammenhang zwischen der Verfügbarkeit von GAAs<sup>7</sup> und der Häufigkeit von Barabhebungen zu geben scheint, lassen sich die Unterschiede in Bezug auf diese Häufigkeit und den durchschnittlichen Abhebebetrag in den einzelnen Ländern nicht allein mit der Verfügbarkeit von GAAs erklären. So ist die Anzahl der GAAs pro Einwohner in Frankreich und den Niederlanden von allen untersuchten Ländern mit am geringsten, die Häufigkeit der Automatenabhebungen jedoch mit am höchsten. Spanien hingegen weist von allen untersuchten Ländern eine der höchsten GAA-Dichten (gemessen an der Einwohnerzahl), aber eine unterdurchschnittliche GAA-Nutzung auf. Diese Unterschiede könnten unter anderem damit zusammenhängen, dass in einigen Ländern für Automatenabhebungen Gebühren erhoben werden, wenn die verwendete Karte von einem anderen Institut (oder einer anderen Bankengruppe) ausgegeben wurde als dem Automatenbetreiber. Dadurch verringert sich die Anzahl der GAAs, an denen kostenlos Bargeld bezogen werden kann, und es steigt der Anreiz, entweder größere Beträge auf einmal an GAAs abzuheben, wann

7 Die Anzahl der GAAs in den einzelnen Ländern ist der Zahlungsverkehrsstatistik der EZB zu entnehmen.

Tabelle 3 Ausschließliche oder häufige Bargeldverwendung für Einkäufe in verschiedenen Preislagen nach Ländern

(in % der Befragten)

|  | Durchschnitt | BE | DE | ES | FR | IT | LU | NL | AT |
|--|--------------|----|----|----|----|----|----|----|----|
| Käufe unter 20 € (z. B. Zeitungen, Brot)                   | 87           | 84 | 91 | 90 | 80 | 91 | 77 | 65 | 82 |
| Käufe zwischen 30 € und 100 € (z. B. Benzin, Lebensmittel) | 55           | 48 | 69 | 64 | 15 | 77 | 27 | 20 | 60 |
| Käufe zwischen 200 € und 1 000 € (z. B. Kleidung, Möbel)   | 20           | 18 | 21 | 30 | 3  | 31 | 10 | 8  | 29 |
| Käufe über 10 000 € (z. B. Neuwagen)                       | 4            | 5  | 4  | 6  | 0  | 4  | 3  | 4  | 10 |

Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

immer dies gebührenfrei möglich ist, oder den Bankschalter aufzusuchen. Gleichwohl scheinen in dieser Hinsicht auch die Verhaltensmuster der jeweiligen Bevölkerung eine Rolle zu spielen.

#### VERWENDUNG VON BARGELD FÜR EINKÄUFE

Was die Bargeldverwendung betrifft, wird der Umfrage zufolge ein sehr großer Anteil (87 %) der kleinen Einkäufe (d. h. mit einem Wert von weniger als 20 €) bar bezahlt. Auch Käufe bis 100 € werden bevorzugt in bar abgewickelt, nicht jedoch solche über 100 €. Insgesamt ist festzustellen, dass mit steigendem Transaktionswert die Wahrscheinlichkeit einer Barzahlung sinkt (siehe Tabelle 3). Gleichwohl gaben 4 % der Befragten an, Beträge über 5 000 € sowie über 10 000 € in der Regel bar zu zahlen, während weitere 2 % bzw. 3 % der Teilnehmer solche Käufe teilweise in bar tätigen. Da Großbetragszahlungen per Karte nicht uneingeschränkt möglich sind und Bargeld das einzige Zahlungsmittel ist, mit dem sich eine Transaktion sofort abschließen lässt, dürften einige betragsmäßig größere Zahlungen zumindest zum Teil bar abgewickelt

werden. Die Umfrage ergab, dass die Bargeldaversion in Frankreich und den Niederlanden am höchsten ist, gefolgt von Luxemburg. Beträge über 100 € werden am häufigsten in Italien, Spanien und Österreich bar gezahlt; in diesen Ländern gab fast jeder dritte Umfrageteilnehmer an, Käufe zwischen 200 € und 1 000 € immer oder häufig in bar abzuwickeln.

#### VERWENDUNG VON BANKNOTEN MIT HOHEM NENNWERT

Im Rahmen der Umfrage wurden die privaten Haushalte auch gefragt, wie häufig sie mit 200-€- bzw. 500-€-Banknoten in Kontakt kommen. Den Ergebnissen zufolge haben 56 % der Befragten noch nie eine 500-€-Note und 44 % noch nie eine 200-€-Note besessen, während 25 % der Umfrageteilnehmer mehr als einmal jährlich entweder eine 500-€-Note oder eine 200-€-Note und weitere 33 % einmal jährlich oder seltener eine solche Banknote in die Hand bekommen. Tabelle 4 zeigt, in welchen Ländern am häufigsten Banknoten mit hohem Nennwert verwendet werden.

Tabelle 4 Besitz von 200-€- oder 500-€-Banknoten

(in % der Befragten)

|              | Mehr als einmal pro Jahr | Nie |
|--------------|--------------------------|-----|
| Belgien      | 35                       | 37  |
| Deutschland  | 22                       | 34  |
| Spanien      | 33                       | 23  |
| Frankreich   | 9                        | 72  |
| Italien      | 39                       | 31  |
| Luxemburg    | 45                       | 17  |
| Niederlande  | 8                        | 68  |
| Österreich   | 37                       | 24  |
| Durchschnitt | 25                       | 41  |

Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

Große Stückelungen werden vor allem in Luxemburg häufig verwendet, gefolgt von Italien, Österreich, Belgien und Spanien. In Frankreich und den Niederlanden hingegen finden sich besonders viele Haushalte, die niemals Banknoten mit hohem Nennwert nutzen. Die Verwendung großer Stückelungen entspricht – mit Ausnahme Luxemburgs – den allgemeinen Mustern der Bargeldverwendung (eine alternative Analyse der nationalen Unterschiede findet sich in Kasten 2). In Luxemburg bejahten interessanterweise die meisten Teilnehmer die Frage nach dem Besitz einer Banknote mit hohem Nennwert, obwohl die Bargeldverwen-

dung insgesamt verglichen mit anderen Ländern, in denen häufiger große Stückelungen verwendet werden, relativ gering ist. In allen Ländern werden Banknoten mit hohem Nennwert tendenziell am häufigsten von Personen verwendet, die männlich, zwischen 25 und 54 Jahren alt und selbstständig tätig sind. Bei der Frage, wie die betreffenden Banknoten in den Besitz der befragten Person kamen, gaben 47 % der Teilnehmer an, sie von ihrem Bankkonto abgeboben zu haben, während 18 % sie als Zahlung für Waren oder Dienstleistungen, 12 % im Rahmen der Lohnauszahlung und 10 % als Geschenk erhielten.

## KASTEN 2

### EINE MEHRFAKTORENANALYSE DER BANKNOTENVERWENDUNG IN DER LÄNDERBETRACHTUNG

Eine multivariate Analyse dient dazu, die Ergebnisse zusammenfassend zu interpretieren, und ist ein übliches Verfahren zur Auswertung von Umfragedaten. Da der Fragebogen hauptsächlich aus kategorialen Fragen bestand, eignet sich die multiple Korrespondenzanalyse (MKA) als Untersuchungsmethode.

Ziel der MKA ist es, gemeinsame Faktoren zu ermitteln, die hinter einer Gruppe von Variablen stehen, und zusammenfassende Aussagen über deren Beziehungen zueinander zu treffen.<sup>1</sup> Hierzu

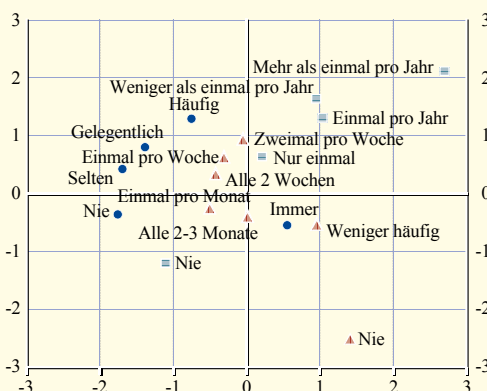
1 B. Le Roux und H. Rouanet, Geometric data analysis: from correspondence analysis to structured data analysis, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Niederlande, 2004.

### Multiple Korrespondenzanalyse – Die ersten beiden Dimensionen

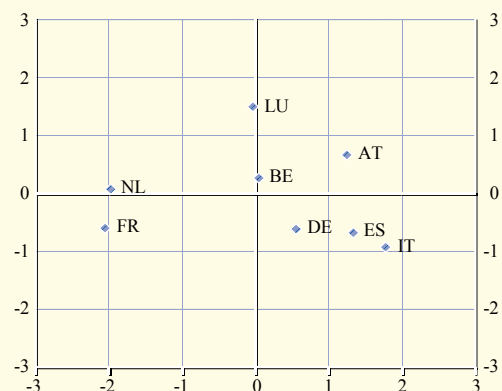
x-Achse: erste Dimension  
y-Achse: zweite Dimension

- Häufigkeit der Bargeldverwendung bei Zahlungen im Wert von weniger als 20 €
- ▲ Häufigkeit der Abhebungen an GAAs
- Häufigkeit des Besitzes einer 500-€-Banknote
- ◆ Wohnsitzland

#### (a) Aktive Variablen



#### (b) Zusätzliche Variablen



Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung privater Haushalte.

wurde eine Teilmenge von Fragen aus der EZB-Haushaltsumfrage verwendet, und zwar die Fragen zur Nutzung von Geldausgabeautomaten (GAAs) und Schaltergeschäften, zum Einsatz von Banknoten mit hohem Nennwert, zur Aufbewahrung von Banknoten und zu Kaufmustern bei Einkäufen im Niedrigpreissegment. Durch die MKA wurden zwei Hauptdimensionen identifiziert, mit denen sich zusammen 61 % der Streuung dieser Variablen erklären lassen.

In der ersten Dimension, die einen Erklärungsgehalt von 41 % der Streuung besitzt, wird in erster Linie zwischen „bargeldaffinen“ und „bargeldaversen“ Antworten unterschieden (siehe Abbildung). Ceteris paribus lässt sich feststellen, dass Personen, die häufiger eine 500-€-Banknote gesehen haben, einen höheren Wert entlang dieser Achse erreichen, während der Wert bei jenen, die noch nie eine 500-€-Banknote gesehen haben, negativ ist. Personen, die bei Transaktionen im Wert von 30 € bis 100 € in bar zahlen, verzeichnen entlang dieser Dimension positive Werte, während solche, die nie in bar bezahlen, am anderen Extrem angesiedelt sind. Bei dieser Dimension zeigen sich in der Länderbetrachtung deutliche Unterschiede: Italien (1,8), Spanien (1,3) und Österreich (1,2) bilden das eine Extrem, Frankreich (-2,1) und die Niederlande (-2,0) das andere; Belgien und Luxemburg liegen in der Mitte (0,0).<sup>2</sup> Die Bandbreite, innerhalb deren sich die Länderwerte bewegen, reicht von -2,1 bis 1,8 und ist somit im Vergleich zu anderen Merkmalen der Befragten weitaus größer. Beispielsweise liegen die Werte für Männer und Frauen bei 0,1 bzw. -0,1, während der Abstand zwischen Personen unter 30 und über 65 Jahren nur geringfügig größer ist; hier liegen die Werte bei -0,2 bzw. 0,5. Dies impliziert, dass Männer und ältere Menschen etwas häufiger zur „bargeldaffinen“ Kategorie gehören als Frauen oder jüngere Menschen. Befragte mit höherem Einkommen erreichen entlang dieser Dimension leicht negative Werte (-0,4). Entlang der ersten Dimension, die von einer intensiven Bargeldverwendung auf der einen bis hin zu einer nicht intensiven Nutzung auf der anderen Seite reicht, schlugen Länderunterschiede also weitaus stärker zu Buche als andere, persönliche Merkmale.

Bei der zweiten Dimension, die 20 % der Streuung erklärt, wird zwischen „ausgewogenen“ Bargeldverwendern auf der positiven Seite (z. B. Befragte, die häufig GAAs benutzen, jedoch nicht bei jedem Einkauf bar bezahlen, sich zudem Beträge, die höher sind als ihre gewöhnlichen Abhebungen, am Schalter auszahlen lassen, und die Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel einsetzen) und „Alles-oder-nichts“-Nutzern unterschieden, die hinsichtlich Bargeld und Bargeldnutzung zu Extremen neigen (z. B. solche, die nie GAAs nutzen oder noch nie eine 200-€-Banknote gesehen haben, aber auch solche, die alle Einkäufe bar bezahlen). Menschen mit höherem Einkommen finden sich auf der „ausgewogenen“ Seite dieser Dimension (1,6 für Personen, die mehr als 4 700 € pro Monat verdienen), während Menschen, die über ein niedriges Einkommen verfügen oder eigenen Angaben zufolge in finanziellen Schwierigkeiten sind, deutlich negative Werte aufweisen (-2,2 für Personen mit einem Einkommen von unter 900 € im Monat). Arbeitslose sowie Personen unter 30 und über 65 Jahre sind im Durchschnitt auch der „Alles-oder-nichts“-Kategorie zuzuordnen. Luxemburg und Österreich finden sich im „ausgewogenen“ Skalenbereich, während Italien, Frankreich, Spanien und Deutschland zum anderen Extrem neigen. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sind entlang der zweiten Dimension deutlich geringer, wie die Werte von 1,5 für Luxemburg und -0,9 für Italien zeigen.

<sup>2</sup> Die Zahlen in Klammern sind die Koordinaten des jeweiligen Landesdurchschnitts (genauer, die normalisierten Koordinaten des Schwerpunkts der Beobachtungen für das jeweilige Land). Die Werte -2 und 2 zeigen einen deutlichen und großen Abstand zwischen den Kategorien an.

**Tabelle 5 Durchschnittlicher Baranteil am Jahresumsatz der Unternehmen in den untersuchten Ländern**

| (in %)                 | Baranteil am Jahresumsatz |     |      |       |       |        | Weiß nicht/k. A. |
|------------------------|---------------------------|-----|------|-------|-------|--------|------------------|
|                        | 0                         | 1-5 | 6-19 | 20-49 | 50-79 | 80-100 |                  |
| Anteil der Unternehmen | 38                        | 18  | 12   | 12    | 9     | 10     | 1                |

Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen.

## 5 BARGELDVERWENDUNG DER UNTERNEHMEN

### BAREINNAHMEN

Angesichts der oben erörterten Unterschiede, die bei der Bargeldnutzung der privaten Haushalte festzustellen sind, wäre anzunehmen, dass im Hinblick auf die Verwendung von Bargeld durch Unternehmen und insbesondere hinsichtlich des in bar erzielten Umsatzes ähnliche Unterschiede zutage treten. Dies scheint tatsächlich der Fall zu sein. Von den befragten Unternehmen gaben 62 % an, einen Teil ihrer jährlichen Einkünfte in bar zu beziehen. Bei näherer Betrachtung ist eine schiefe Verteilung der Bareinnahmen in Richtung eines niedrigen Anteils an den Gesamteinnahmen zu erkennen; so erhalten 30 % der befragten Unternehmen zwischen 1 % und 20 % ihrer Einkünfte in bar. Für 19 % der an der Umfrage teilnehmenden Unternehmen stellt Bargeld die wichtigste Einnahmenart dar, d. h., sie beziehen mindestens 50 % ihrer Einkünfte bar (siehe Tabelle 5). Auch was die geografische Verteilung betrifft, zeigen sich Ähnlichkeiten zwischen den Ergebnissen der Unternehmensumfrage und der Haushaltsumfrage. So gaben in Österreich, gefolgt von Spanien und Deutschland, deutlich mehr Unternehmen an, mindestens 50 % ihrer jährlichen Einnahmen in Form von Bargeld zu erhalten, während dies in Frankreich bei relativ wenigen Unternehmen der Fall ist (siehe Abbildung 4).

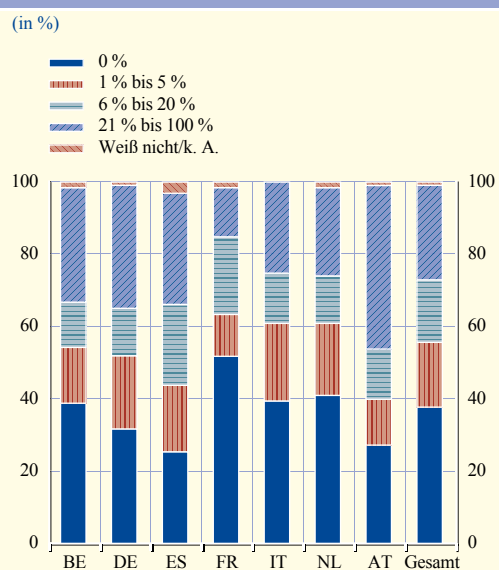
Im Hinblick auf die Sektoren, in denen verstärkt Bargeld zum Einsatz kommt, sind erhebliche Unterschiede erkennbar (siehe Abbildung 5). Die Unternehmen im Gastgewerbe beziehen den weitaus größten Anteil ihres Jahresumsatzes in bar; bei über 50 % dieser Unternehmen liegt der Baranteil bei mehr als der Hälfte. An zweiter Stelle steht der Handel, wo 28 %

der Unternehmen mehr als die Hälfte ihrer Einkünfte bar beziehen.

Die Verteilung der Bareinnahmen im Sektor „Handel mit sowie Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen“ ähnelt der Verteilung im Handel insgesamt (bei dem Kfz-Handel, -Instandhaltung und -Reparatur nicht hinzuge-rechnet werden); allerdings scheinen mehr Unternehmen im Kfz-Bereich einen Teil ihrer Einkünfte bar zu beziehen. Darüber hinaus deuten die Umfrageergebnisse darauf hin, dass umsatzschwächere Firmen einen größeren Anteil ihres Umsatzes bar einnehmen.

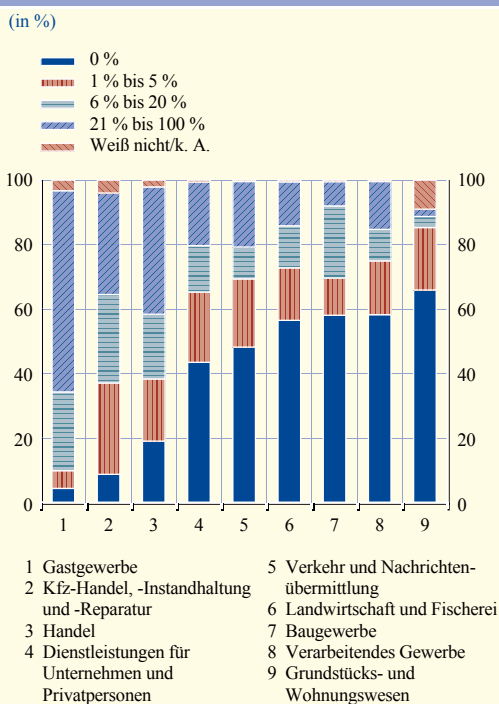
Gut zwei Drittel der befragten Unternehmen zahlen zwischen 70 % und 100 % ihrer Bareinkünfte innerhalb eines Monats nach Eingang bei

**Abbildung 4 Baranteil am Jahresumsatz der Unternehmen nach Ländern**



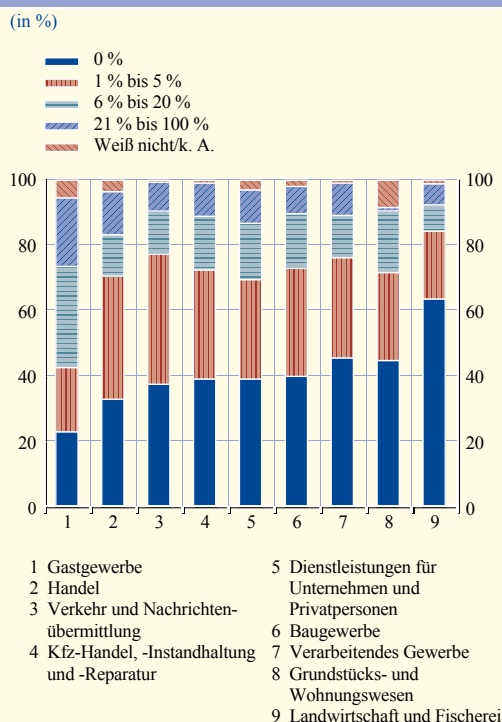
Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen.

Abbildung 5 Baranteil am Unternehmensumsatz nach Sektoren in allen untersuchten Ländern



Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen.

Abbildung 6 Baranteil an den Unternehmensausgaben nach Sektoren in allen untersuchten Ländern



Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen.

einer Bank ein – 60 % von ihnen mindestens einmal wöchentlich.

### BARAUSGABEN

Im Hinblick auf die Ausgaben der Unternehmen lassen die Umfrageergebnisse den Schluss zu, dass nur ein geringer Anteil der Gesamtausgaben bar getätigt wird. Insgesamt gaben 38 % an, niemals Bargeld zur Begleichung von Ausgaben zu verwenden, während 31 % der Unternehmen höchstens 5 % ihrer Ausgaben bar bezahlen. 15 % der teilnehmenden Unternehmen tätigen 6 % bis 20 % ihrer Ausgaben bar, während nur 11 % mehr als 20 % ihrer Ausgaben auf diese Weise begleichen. Zwei Drittel der Unternehmen, die einen Teil ihrer Ausgaben bar tätigen, geben monatlich weniger als 1 000 € in bar aus, und bei 27 % liegen die monatlichen Barausgaben zwischen 1 000 € und 10 000 €. Nach Sektoren betrachtet weist das Gastge-

werbe, das den größten Umsatzanteil bar erzielt, auch den höchsten Anteil an Barausgaben auf (siehe Abbildung 6).

Der Anteil der bar getätigten Unternehmensausgaben ist in Österreich am höchsten, wo 19 % der Unternehmen mehr als 20 % ihrer monatlichen Auslagen bar entrichten (siehe Abbildung 7). Im Gegensatz dazu begleichen nur 5 % der befragten französischen Unternehmen mehr als 20 % ihrer Ausgaben bar, und 66 % greifen für ihre Ausgaben niemals auf Bargeld zurück.

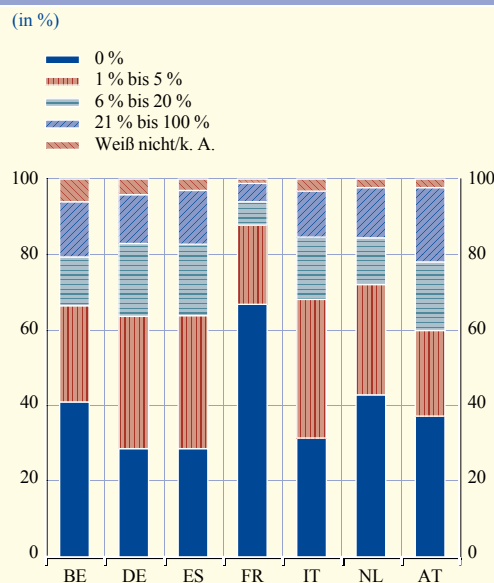
Auf der Grundlage der Umfrageergebnisse und unter Berücksichtigung einer Reihe von Annahmen dürften die Unternehmen im Eurogebiet im Jahr 2008 Barausgaben in Höhe von schätzungsweise rund 350 Mrd € getätigt haben. Die hierfür aufgewendeten Barmittel dürften teilweise aus Barzahlungseingängen ihrer Kunden stammen.

## 6 DIE VERWENDUNG VON BARGELD ALS WERT-AUFBEWAHRUNGSMITTEL

Wie in Abschnitt 2 dieses Aufsatzes beschrieben, wurde lediglich etwa ein Drittel der Ende 2008 im Umlauf befindlichen Banknoten für Transaktionen genutzt, während die verbleibenden Banknoten entweder Kassenbestände bildeten, im Euroraum als Wertaufbewahrungsmittel dienten oder im Ausland gehalten wurden. Den Bankbilanzen ist zu entnehmen, dass sich die Kassenbestände Ende 2008 auf 60 Mrd € beliefen. Außerdem wird geschätzt, dass Ende 2008 zwischen 20 % und 25 % der umlaufenden Euro-Banknoten im Ausland gehalten wurden.<sup>8</sup> Demnach müssten die restlichen Banknoten (im Wert von 250 Mrd € bis 300 Mrd €) als Wertaufbewahrungsmittel innerhalb des Euro-Währungsgebiets genutzt worden sein.

Um die gehorteten Barbeträge genauer beziffern zu können, wurden die Privathaushalte in der entsprechenden Umfrage insbesondere auch nach dem Bargeldbetrag gefragt, den sie zum Zweck der Wertaufbewahrung halten. Da jedoch wahrscheinlich nicht alle Befragten vollständig wahrheitsgemäße Angaben zu ihren Bargeldbeständen gemacht haben, sollten die Antworten lediglich als Mindesthöhe des zu Wertaufbewahrungszwecken gehaltenen Bargeldbestands verstanden werden. In der Umfrage unter den privaten Haushalten gaben 57 % der Teilnehmer an, dass sie keine über den täglichen Bedarf hinausgehenden Mengen an Bargeld aufbewahren. Ein Drittel der Befragten, die Bargeld tatsächlich als Wertaufbewahrungsmittel nutzen, hält nach eigener Aussage weniger als 1 000 € vor. Lediglich 2,8 % der Befragten bewahren den Angaben zufolge Bargeld im Wert von 1 000 € bis 5 000 € auf, 0,5 % sogar mehr als 5 000 €. 2,9 % bejahten die Frage nach der Bargeldaufbewahrung, wollten aber keine Auskunft über die Höhe geben. In Anbetracht dieser Ergebnisse und auf Basis vorsichtiger Annahmen lässt sich die Bargeldhaltung der privaten Haushalte im Euroraum für 2008 auf mindestens 75 Mrd € schätzen. Den Ergebnissen der Unternehmensumfrage zufolge beliefen sich die von den Unternehmen des Euro-Währungsgebiets vorgehaltenen Bargeld-

Abbildung 7 Baranteil an den Unternehmensausgaben nach Ländern



Quelle: EZB-Umfrage zur Bargeldverwendung von Unternehmen.

bestände schätzungsweise auf rund 25 Mrd €. Demnach wurden im Jahr 2008 laut den Umfrageergebnissen im Euroraum mindestens 100 Mrd € in Form von Bargeld gehalten. Dieser Betrag liegt deutlich unter der vorgenannten Schätzung von ca. 300 Mrd €.

Angesichts der sehr geringen Stichprobengröße der Befragten, die erklärten, mehr als 5 000 € bar vorzuhalten, und derer, die keine Angaben zu ihren Barbeständen machen wollten, ist bei der Auslegung der Umfrageergebnisse Vorsicht geboten. Dieses Phänomen war bereits in einer ähnlichen, von der Deutschen Bundesbank durchgeführten Studie festgestellt worden.<sup>9</sup> Dennoch bestätigten die Umfrageergebnisse, die sich mit allgemeinen Erkenntnissen zur Verteilung des Einkommens und insbesondere des Wohlstands decken, dass die Bargeldbestände sehr ungleichmäßig verteilt sind und ein sehr geringer Anteil der Bevölkerung hohe Bargeldbeträge zu Wertaufbewahrungszwecken hält. Aufgrund dieser extrem schiefen Verteilung

<sup>8</sup> Siehe EZB, The international role of the Euro, 2010, abrufbar auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)).

<sup>9</sup> Siehe Fußnote 4.

hinsichtlich der Bargeldbestände und auch infolge der möglichen Angabe zu geringer Beträge wird eine direkte Schätzung der bar gehaltenen Beträge allerdings erschwert.

## 7 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die von der EZB unter privaten Haushalten und Unternehmen durchgeführten Umfragen zeigen, dass Bargeld im Euro-Währungsgebiet 2008 ein wichtiges Zahlungsmittel war und dass der Wert der Bargeldtransaktionen den Wert elektronischer Zahlungen an POS immer noch um das Eineinhalb- bis Zweifache überstieg. Bargeld scheint das beliebteste Zahlungsmittel für Transaktionen im Wert von unter 100 € zu sein, wobei eine nicht unerhebliche Anzahl von Personen (20 % der Befragten in allen untersuchten Ländern) in der Regel sogar Beträge von bis zu 1 000 € bar bezahlen. Hinsichtlich des Verhaltens der privaten Haushalte zeigen sich in der Länderbetrachtung deutliche Unterschiede. So wird Bargeld beispielsweise in Österreich, Italien und Spanien häufiger und zudem für größere Transaktionen eingesetzt. Am anderen Ende des Spektrums sind Frankreich und die Niederlande angesiedelt; hier ist die Bargeldverwendung am geringsten. Erwartungsgemäß wird im Gastgewerbe am häufigsten mit Bargeld bezahlt, gefolgt vom Handel. Die Unternehmen in diesen Sektoren bestreiten den größten Anteil ihrer Ausgaben in Form von Barzahlungen. Insgesamt lassen die Ergebnisse jedoch den Schluss zu, dass Unternehmen nur für einen geringen Anteil ihrer Ausgaben auf Barzahlungen zurückgreifen.

Sowohl die direkten Umfrageresultate als auch die indirekte Methode zur Schätzung, in welchem Umfang Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel eingesetzt wird, legen den Schluss nahe, dass die Bargeldhaltung im Euroraum im Vergleich zum Wert der zirkulierenden Banknoten beträchtlich ist, wenngleich sie neben dem Gesamtwert der Bankeinlagen nach wie vor gering erscheint. Maßgeblich für diese Entwicklung sind die Opportunitätskosten der Bargeldhaltung, die aufgrund niedriger Inflationsraten und Zinsen mittlerweile wieder so gering sind wie zuletzt bei Einführung des Euro. Obwohl

die Umfragen 2008 und 2009 stattfanden, sind keine Anzeichen erkennbar, dass sich die Bargeldverwendung seitdem wesentlich verändert hat. Jedoch dürfte sich der Anteil elektronischer Zahlungen an den Gesamttransaktionen in den letzten Jahren leicht erhöht haben, da mehr Zahlungsterminals vorhanden sind, die Zahlungsinfrastruktur verbessert wurde und der elektronische Zahlungsverkehr durch Werbekampagnen gefördert wird. Mit Blick auf die Zukunft ist mittelfristig davon auszugehen, dass Bargeld ein wichtiges Zahlungsmittel bleiben und der Einfluss neuer Zahlungsinstrumente nur moderat sein wird.





# STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS





# INHALT<sup>1</sup>

## 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

<sup>1</sup> Weitere Informationen sind unter [statistics@ecb.europa.eu](mailto: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>).

|          |  |     |
|----------|--|-----|
| <b>6</b> | <b>ÖFFENTLICHE FINANZEN</b>  |     |
| 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 |
| <b>7</b> | <b>AUSSENWIRTSCHAFT</b>  |     |
| 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 |
| <b>8</b> | <b>WECHSELKURSE</b>  |     |
| 8.1      | Effektive Wechselkurse   | S73 |
| 8.2      | Bilaterale Wechselkurse  | S74 |
| <b>9</b> | <b>ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS</b>                           |     |
| 9.1      | Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten        | S75 |
| 9.2      | Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan | S76 |
|          | <b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>   | S77 |
|          | <b>TECHNISCHER HINWEIS</b>   | S79 |
|          | <b>ERLÄUTERUNGEN</b>   | S85 |

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

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

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

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

#### **In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen**

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



# ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

## 1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze<sup>1)</sup>

|           | M1 <sup>2)</sup> | M2 <sup>2)</sup> | M3 <sup>2),3)</sup> | Zentrierter<br>Dreimonats-<br>durchschnitt<br>von M3 <sup>2),3)</sup> | Kredite der<br>MFIs an<br>Ansässige im<br>Euro-Währungs-<br>gebiet (ohne<br>MFIs und öffent-<br>liche Haushalte) <sup>3)</sup> | Von Kapitalge-<br>sellschaften ohne<br>MFIs begebene<br>Wertpapiere<br>ohne Aktien<br>in Euro <sup>2)</sup> | Dreimonats-<br>zinssatz<br>(EURIBOR;<br>in % p. a.;<br>Durchschnitts-<br>werte der<br>Berichtszeit-<br>räume) | Zehnjähriger<br>Kassazinssatz<br>(in % p. a.;<br>Stand am Ende<br>des Berichts-<br>zeitraums) <sup>4)</sup> |
|-----------|------------------|------------------|---------------------|---|--|---|---|---|
|           | 1                | 2                | 3                   | 4   | 5  | 6   | 7   | 8   |
| 2009      | 9,5              | 4,8              | 3,3                 | -   | 1,6  | 23,4  | 1,22  | 3,76  |
| 2010      | 8,5              | 1,8              | 0,5                 | -   | 0,6  | 4,2   | 0,81  | 3,36  |
| 2010 Q2   | 10,3             | 1,5              | -0,1                | -   | 0,2  | 4,2   | 0,69  | 3,03  |
| Q3        | 7,8              | 1,7              | 0,7                 | -   | 0,9  | 2,1   | 0,87  | 2,67  |
| Q4        | 4,9              | 2,2              | 1,5                 | -   | 1,7  | 2,4   | 1,02  | 3,36  |
| 2011 Q1   | .                | .                | .                   | -   | .  | .   | 1,10  | 3,66  |
| 2010 Okt. | 4,9              | 2,1              | 1,1                 | 1,4   | 1,5  | 1,8   | 1,00  | 2,86  |
| Nov.      | 4,6              | 2,3              | 2,1                 | 1,6   | 2,0  | 3,0   | 1,04  | 3,11  |
| Dez.      | 4,3              | 2,2              | 1,7                 | 1,7   | 1,9  | 2,7   | 1,02  | 3,36  |
| 2011 Jan. | 3,2              | 2,3              | 1,5                 | 1,7   | 2,4  | 2,9   | 1,02  | 3,49  |
| Febr.     | 2,9              | 2,4              | 2,0                 | .   | 2,6  | .   | 1,09  | 3,49  |
| März      | .                | .                | .                   | .   | .  | .   | 1,18  | 3,66  |

## 2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte<sup>5)</sup>

|           | Harmonisierter<br>Verbraucher-<br>preisindex<br>(HVPI) <sup>1)</sup> | Industrielle<br>Erzeugerpreise | Arbeitskosten<br>pro Stunde | BIP in<br>konstanten<br>Preisen<br>(saisonbereinigt) | Industrie-<br>produktion<br>(ohne<br>Baugewerbe) | Kapazitäts-<br>auslastung im<br>verarbeitenden<br>Gewerbe (in %) | Erwerbstätige<br>(saisonbereinigt) | Arbeitslose<br>(in % der<br>Erwerbs-<br>personen;<br>saisonbereinigt) |
|-----------|--|--------------------------------|-----------------------------|--|--|--|------------------------------------|---|
|           | 1  | 2                              | 3                           | 4  | 5  | 6  | 7                                  | 8   |
| 2009      | 0,3  | -5,1                           | 2,9                         | -4,1   | -14,9  | 70,9   | -1,9                               | 9,5   |
| 2010      | 1,6  | 2,9                            | 1,5                         | 1,8  | 7,2  | 77,0   | -0,5                               | 10,0  |
| 2010 Q3   | 1,7  | 4,0                            | 0,9                         | 2,0  | 7,0  | 77,8   | -0,2                               | 10,0  |
| Q4        | 2,0  | 4,7                            | 1,6                         | 2,0  | 8,0  | 79,3   | 0,2                                | 10,0  |
| 2011 Q1   | .  | .                              | .                           | .  | .  | .  | .                                  | .   |
| 2010 Okt. | 1,9  | 4,3                            | -                           | -  | 7,2  | 78,2   | -                                  | 10,1  |
| Nov.      | 1,9  | 4,5                            | -                           | -  | 7,9  | -  | -                                  | 10,0  |
| Dez.      | 2,2  | 5,4                            | -                           | -  | 8,9  | -  | -                                  | 10,0  |
| 2011 Jan. | 2,3  | 5,9                            | -                           | -  | 6,2  | 80,3   | -                                  | 10,0  |
| Febr.     | 2,4  | 6,6                            | -                           | -  | .  | .  | -                                  | 9,9   |
| März      | 2,6  | .                              | -                           | -  | .  | .  | -                                  | .   |

## 3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

|           | Zahlungsbilanz (Netto transaktionen)                  |             |   | Währungs-<br>reserven<br>(Stand am<br>Ende<br>des Berichts-<br>zeitraums) | Netto-Aus-<br>landsvermö-<br>gensstatus<br>(in % des BIP) | Bruttoauslands-<br>verschuldung<br>(in % des BIP) | Effektiver Wechselkurs des<br>Euro: EWK-20 <sup>6)</sup><br>(Index: 1999 Q1 = 100) |            | USD/EUR-<br>Wechselkurs |
|-----------|---|-------------|---|---|---|---|--|------------|-------------------------|
|           | Leistungsbilanz<br>und<br>Vermögens-<br>übertragungen | Warenhandel | Direkt-<br>investitionen<br>und Wert-<br>papieranlagen<br>zusammen-<br>genommen |   |   |   | Nominal  | Real (VPI) |                         |
|           |   |             |   |   |   |   |  |            |                         |
| 2009      | -43,6   | 38,6        | 15,8  | 462,4   | -16,4   | 116,1   | 111,7  | 110,6      | 1,3948                  |
| 2010      | -47,7   | 23,4        | 8,2   | 591,2   | .   | .   | 104,6  | 103,0      | 1,3257                  |
| 2010 Q2   | -18,8   | 3,1         | 24,0  | 583,3   | -11,7   | 123,2   | 103,1  | 101,8      | 1,2708                  |
| Q3        | -6,8  | 8,1         | -16,1   | 552,2   | -13,4   | 120,4   | 102,3  | 100,8      | 1,2910                  |
| Q4        | -2,7  | 9,7         | 32,7  | 591,2   | .   | .   | 104,4  | 102,4      | 1,3583                  |
| 2011 Q1   | .   | .           | .   | .   | .   | .   | 103,7  | 101,3      | 1,3680                  |
| 2010 Okt. | -2,0  | 6,2         | 9,4   | 555,6   | .   | .   | 106,0  | 104,1      | 1,3898                  |
| Nov.      | -4,4  | 0,8         | 46,4  | 597,5   | .   | .   | 104,7  | 102,6      | 1,3661                  |
| Dez.      | 3,7   | 2,6         | 42,2  | 591,2   | .   | .   | 102,6  | 100,5      | 1,3220                  |
| 2011 Jan. | -19,2   | -13,5       | -7,1  | 562,3   | .   | .   | 102,4  | 100,2      | 1,3360                  |
| Febr.     | .   | .           | .   | 577,1   | .   | .   | 103,4  | 101,1      | 1,3649                  |
| März      | .   | .           | .   | .   | .   | .   | 105,2  | 102,7      | 1,3999                  |

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

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

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

2) 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“.

3) Die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Bestände an Zentralbankfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind aus der Geldmenge M3 und ihren Komponenten herausgerechnet.

4) Auf der Grundlage der Zinsstrukturkurven von Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 4.7.

5) Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die 17 Euro-Länder.

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



# MONETÄRE STATISTIK

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

### 1. Aktiva

|  | 11. März 2011    | 18. März 2011    | 25. März 2011    | 1. April 2011    |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Gold und Goldforderungen</b>  | 367 432          | 367 433          | 367 436          | 350 667          |
| <b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> | 232 201          | 233 788          | 232 914          | 221 873          |
| <b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>             | 26 048           | 25 609           | 25 588           | 23 947           |
| <b>Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>         | 18 844           | 20 545           | 20 424           | 20 852           |
| <b>Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>               | 454 249          | 443 483          | 435 692          | 424 041          |
| Hauptrefinanzierungsgeschäfte  | 111 331          | 100 543          | 89 417           | 100 439          |
| Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte  | 342 863          | 342 863          | 342 863          | 322 855          |
| Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen                       | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen                     | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Spitzenrefinanzierungsfazilität  | 36               | 51               | 3 390            | 737              |
| Forderungen aus Margenausgleich  | 18               | 27               | 22               | 10               |
| <b>Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>      | 50 612           | 48 729           | 45 523           | 42 126           |
| <b>Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>                   | 471 899          | 470 438          | 470 684          | 471 025          |
| Wertpapiere für geldpolitische Zwecke  | 138 191          | 137 958          | 137 336          | 137 568          |
| Sonstige Wertpapiere   | 333 707          | 332 480          | 333 349          | 333 457          |
| <b>Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte</b>                                | 34 904           | 34 904           | 34 904           | 34 851           |
| <b>Sonstige Aktiva</b>   | 296 829          | 295 450          | 294 889          | 299 114          |
| <b>Aktiva insgesamt</b>  | <b>1 953 018</b> | <b>1 940 378</b> | <b>1 928 055</b> | <b>1 888 496</b> |

### 2. Passiva

|  | 11. März 2011    | 18. März 2011    | 25. März 2011    | 1. April 2011    |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Banknotenumlauf</b>   | 824 416          | 823 862          | 822 173          | 825 997          |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>               | 327 104          | 321 039          | 303 329          | 308 392          |
| Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)                                  | 234 056          | 222 435          | 206 292          | 205 755          |
| Einlagefazilität   | 15 292           | 20 150           | 19 400           | 26 054           |
| Termineinlagen   | 77 500           | 77 500           | 77 500           | 76 500           |
| Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen                                     | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Verbindlichkeiten aus Margenausgleich  | 256              | 954              | 138              | 83               |
| <b>Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>      | 3 146            | 3 877            | 4 227            | 5 005            |
| <b>Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen</b>                              | 0                | 0                | 0                | 0                |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>           | 91 690           | 84 979           | 90 919           | 72 956           |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>         | 42 441           | 41 790           | 43 273           | 42 297           |
| <b>Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>             | 2 352            | 2 030            | 1 591            | 1 310            |
| <b>Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> | 16 322           | 15 830           | 15 122           | 14 470           |
| <b>Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte</b>                              | 54 552           | 54 552           | 54 552           | 52 613           |
| <b>Sonstige Passiva</b>  | 179 630          | 181 001          | 181 243          | 179 107          |
| <b>Ausgleichsposten aus Neubewertung</b>   | 331 533          | 331 533          | 331 533          | 305 890          |
| <b>Kapital und Rücklagen</b>   | 79 832           | 79 886           | 80 094           | 80 460           |
| <b>Passiva insgesamt</b>   | <b>1 953 018</b> | <b>1 940 378</b> | <b>1 928 055</b> | <b>1 888 496</b> |

Quelle: EZB.

**1.2 Schlüsselzinssätze der EZB**

(Zinssätze in % p. a.; Veränderung in Prozentpunkten)

| Mit Wirkung vom: <sup>1)</sup> |                   | Einlagefazilität |             | Hauptrefinanzierungsgeschäfte |                     |             | Spitzenrefinanzierungsfazilität |             |
|--------------------------------|-------------------|------------------|-------------|-------------------------------|---------------------|-------------|---------------------------------|-------------|
|                                |                   |                  |             | Mengentender                  | Zinstender          | Veränderung | Stand                           | Veränderung |
|                                |                   | Stand            | Veränderung | Festzinssatz                  | Mindestbietungssatz |             |                                 |             |
|                                |                   | 1                | 2           | 3                             | 4                   | 5           | 6                               | 7           |
| 1999                           | 1. Jan.           | 2,00             | -           | 3,00                          | -                   | -           | 4,50                            | -           |
|                                | 4. <sup>2)</sup>  | 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. <sup>3)</sup> | 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. <sup>4)</sup>  | 3,25             | 0,50        | -                             | -                   | -           | 4,25                            | -0,50       |
|                                | 15. <sup>3)</sup> | 3,25             | ...         | 3,75                          | -                   | -0,50       | 4,25                            | ...         |
|                                | 12. Nov.          | 2,75             | -0,50       | 3,25                          | -                   | -0,50       | 3,75                            | -0,50       |
|                                | 10. Dez.          | 2,00             | -0,75       | 2,50                          | -                   | -0,75       | 3,00                            | -0,75       |
| 2009                           | 21. Jan.          | 1,00             | -1,00       | 2,00                          | -                   | -0,50       | 3,00                            | ...         |
|                                | 11. März          | 0,50             | -0,50       | 1,50                          | -                   | -0,50       | 2,50                            | -0,50       |
|                                | 8. April          | 0,25             | -0,25       | 1,25                          | -                   | -0,25       | 2,25                            | -0,25       |
|                                | 13. Mai           | 0,25             | ...         | 1,00                          | -                   | -0,25       | 1,75                            | -0,50       |
| 2011                           | 13. April         | 0,50             | 0,25        | 1,25                          | -                   | 0,25        | 2,00                            | 0,25        |

Quelle: EZB.

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



### 1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)<sup>1), 2)</sup>

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

#### 1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte<sup>3)</sup>

| Abwicklungstag                                 | Gebote<br>(Betrag) | Anzahl der<br>Teilnehmer | Zuteilung<br>(Betrag) | Zinstender   |                          |  | Gewichteter<br>Durchschnittssatz | Laufzeit<br>(Tage) |
|--|--------------------|--------------------------|-----------------------|--------------|--------------------------|--|----------------------------------|--------------------|
|  |                    |                          |                       | Mengentender | Mindest-<br>bietungssatz | Marginaler<br>Zuteilungssatz <sup>4)</sup> |                                  |                    |
|  | 1                  | 2                        | 3                     | 4            | 5                        | 6  | 7                                | 8                  |
| <b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>           |                    |                          |                       |              |                          |  |                                  |                    |
| 2010 22. Dez.                                  | 193 470            | 160                      | 193 470               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 29.  | 227 865            | 233                      | 227 865               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 2011 5. Jan.                                   | 195 691            | 179                      | 195 691               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 12.  | 180 081            | 169                      | 180 081               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 19.  | 176 904            | 171                      | 176 904               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 26.  | 165 603            | 209                      | 165 603               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 2. Febr.                                       | 213 725            | 371                      | 213 725               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 9.   | 156 710            | 220                      | 156 710               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 16.  | 137 015            | 253                      | 137 015               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 23.  | 119 455            | 189                      | 119 455               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 2. März  | 124 442            | 182                      | 124 442               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 9.   | 111 331            | 185                      | 111 331               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 16.  | 100 543            | 177                      | 100 543               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 23.  | 89 417             | 173                      | 89 417                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 30.  | 100 439            | 174                      | 100 439               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| 6. April                                       | 84 533             | 161                      | 84 533                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 7                  |
| <b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b> |                    |                          |                       |              |                          |  |                                  |                    |
| 2010 13. Okt.                                  | 52 236             | 34                       | 52 236                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 28                 |
| 28. <sup>5)</sup>                              | 42 475             | 132                      | 42 475                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 91                 |
| 10. Nov.                                       | 63 618             | 44                       | 63 618                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 28                 |
| 25. <sup>5)</sup>                              | 38 211             | 189                      | 38 211                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 91                 |
| 8. Dez.  | 68 066             | 56                       | 68 066                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 42                 |
| 23. <sup>5)</sup>                              | 149 466            | 270                      | 149 466               | 1,00         | -                        | -  | -                                | 98                 |
| 2011 19. Jan.                                  | 70 351             | 45                       | 70 351                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 21                 |
| 27. <sup>5)</sup>                              | 71 143             | 165                      | 71 143                | .            | -                        | -  | -                                | 91                 |
| 9. Febr.                                       | 61 472             | 42                       | 61 472                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 28                 |
| 24. <sup>5)</sup>                              | 39 755             | 192                      | 39 755                | .            | -                        | -  | -                                | 91                 |
| 9. März  | 82 500             | 52                       | 82 500                | 1,00         | -                        | -  | -                                | 35                 |
| 31. <sup>5)</sup>                              | 129 458            | 290                      | 129 458               | .            | -                        | -  | -                                | 91                 |

#### 2. Sonstige Tendergeschäfte

| Abwicklungstag | Art des<br>Geschäfts           | Gebote<br>(Betrag) | Anzahl der<br>Teilnehmer | Zuteilung<br>(Betrag) | Zinstender        |                               |                              |   |                                       | Laufzeit<br>(Tage) |
|----------------|--------------------------------|--------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------|-------------------------------|------------------------------|---|---------------------------------------|--------------------|
|                |                                |                    |                          |                       | Mengen-<br>tender | Mindest-<br>bietungs-<br>satz | Höchst-<br>bietungs-<br>satz | Marginaler<br>Zuteilungs-<br>satz <sup>4)</sup> | Gewichteter<br>Durch-<br>schnittssatz |                    |
|                | 1                              | 2                  | 3                        | 4                     | 5                 | 6                             | 7                            | 8   | 9                                     | 10                 |
| 2011 18. Jan.  | Hereinnahme von Termineinlagen | 135 048            | 142                      | 135 046               | -                 | -                             | 1,00                         | 0,80  | 0,79                                  | 1                  |
| 19.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 103 687            | 62                       | 76 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,80  | 0,69                                  | 7                  |
| 26.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 88 824             | 58                       | 76 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,99  | 0,89                                  | 7                  |
| 2. Febr.       | Hereinnahme von Termineinlagen | 68 220             | 53                       | 68 220                | -                 | -                             | 1,00                         | 1,00  | 0,85                                  | 7                  |
| 8.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 159 714            | 161                      | 158 659               | -                 | -                             | 1,00                         | 0,80  | 0,78                                  | 1                  |
| 9.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 93 341             | 66                       | 76 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,95  | 0,87                                  | 7                  |
| 16.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 102 784            | 73                       | 76 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,80  | 0,71                                  | 7                  |
| 23.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 95 494             | 74                       | 77 000                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,70  | 0,58                                  | 7                  |
| 2. März        | Hereinnahme von Termineinlagen | 91 911             | 71                       | 77 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,65  | 0,56                                  | 7                  |
| 8.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 96 572             | 141                      | 95 812                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,80  | 0,79                                  | 1                  |
| 9.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 95 585             | 65                       | 77 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,90  | 0,83                                  | 7                  |
| 16.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 119 307            | 74                       | 77 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,69  | 0,66                                  | 7                  |
| 23.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 106 704            | 63                       | 77 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,70  | 0,64                                  | 7                  |
| 30.            | Hereinnahme von Termineinlagen | 77 320             | 58                       | 76 500                | -                 | -                             | 1,00                         | 1,00  | 0,72                                  | 7                  |
| 6. April       | Hereinnahme von Termineinlagen | 121 130            | 76                       | 77 000                | -                 | -                             | 1,00                         | 0,64  | 0,59                                  | 7                  |

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.
- In den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften, die am 17. Dezember 2009, am 1. April, 13. Mai, 28. Oktober, 25. November und 23. Dezember 2010 sowie am 27. Januar, 24. Februar und 31. März 2011 durchgeführt wurden, erfolgte die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts.

## 1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

### 1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

| Reservebasis per: <sup>1)</sup> | Insgesamt | Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2 %  |  |   | Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 % |  |  |
|---------------------------------|-----------|--|--|---|---|--|--|
|                                 |           | Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren | Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren | Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren | Repogeschäfte                                   | Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren |  |
|                                 | 1         | 2  | 3  | 4   | 5   | 6  |  |
| 2008                            | 18 169,6  | 10 056,8   | 848,7  | 2 376,9   | 1 243,5   | 3 643,7  |  |
| 2009                            | 18 318,2  | 9 808,5  | 760,4  | 2 475,7   | 1 170,1   | 4 103,5  |  |
| 2010                            | 18 948,1  | 9 962,6  | 644,3  | 2 683,3   | 1 335,4   | 4 322,5  |  |
| 2010 Sept.                      | 18 836,5  | 9 944,2  | 670,0  | 2 566,5   | 1 307,2   | 4 348,6  |  |
| 2010 Okt. <sup>2)</sup>         | 18 986,4  | 9 901,3  | 658,2  | 2 632,7   | 1 399,4   | 4 394,9  |  |
| 2010 Nov. <sup>2)</sup>         | 19 190,9  | 9 970,1  | 669,9  | 2 715,6   | 1 465,9   | 4 369,5  |  |
| 2010 Dez. <sup>2)</sup>         | 18 948,1  | 9 962,6  | 644,3  | 2 683,3   | 1 335,4   | 4 322,5  |  |
| 2011 Jan.                       | 19 024,1  | 9 840,2  | 651,6  | 2 780,6   | 1 395,8   | 4 356,0  |  |

### 2. Mindestreserve-Erfüllung

| Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode: | Reserve-Soll | Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten | Überschussreserven | Unterschreitungen des Reserve-Solls | Verzinsung der Mindestreserven |
|--|--------------|---|--------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
|  | 1            | 2   | 3                  | 4                                   | 5                              |
| 2009                                       | 210,2        | 211,4                                       | 1,2                | 0,0                                 | 1,00                           |
| 2010                                       | 211,8        | 212,5                                       | 0,7                | 0,5                                 | 1,00                           |
| 2010 12. Okt.                              | 211,9        | 213,1                                       | 1,2                | 0,0                                 | 1,00                           |
| 2010 9. Nov.                               | 214,0        | 215,2                                       | 1,2                | 0,0                                 | 1,00                           |
| 2010 7. Dez.                               | 211,8        | 212,5                                       | 0,7                | 0,5                                 | 1,00                           |
| 2011 18. Jan. <sup>3)</sup>                | 210,5        | 212,4                                       | 1,9                | 0,0                                 | 1,00                           |
| 2011 8. Febr.                              | 212,3        | 213,6                                       | 1,3                | 0,0                                 | 1,00                           |
| 2011 8. März                               | 211,6        | 212,9                                       | 1,3                | 0,0                                 | 1,00                           |

### 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 <sup>4)</sup> | Einlagefazilität |                                  |   |                           | Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren <sup>5)</sup> |   |           |
| 1  | 2   | 3                             | 4                                       | 5                               | 6   | 7                | 8                                | 9   | 10                        | 11  | 12  |           |
| 2009                                       | 407,6   | 55,8                          | 593,4                                   | 0,7                             | 24,6  | 65,7             | 9,9                              | 775,2                                       | 150,1                     | -130,2  | 211,4                                       | 1 052,3   |
| 2010                                       | 511,1   | 179,5                         | 336,3                                   | 1,9                             | 130,4   | 44,7             | 70,8                             | 815,9                                       | 94,4                      | -79,1   | 212,5                                       | 1 073,1   |
| 2010 12. Okt.                              | 531,3   | 164,5                         | 392,6                                   | 0,7                             | 128,3   | 68,8             | 64,8                             | 814,1                                       | 96,4                      | -39,8   | 213,1                                       | 1 096,1   |
| 2010 9. Nov.                               | 511,3   | 183,0                         | 340,0                                   | 0,8                             | 124,5   | 41,9             | 68,8                             | 813,5                                       | 92,1                      | -72,0   | 215,2                                       | 1 070,7   |
| 2010 7. Dez.                               | 511,1   | 179,5                         | 336,3                                   | 1,9                             | 130,4   | 44,7             | 70,8                             | 815,9                                       | 94,4                      | -79,1   | 212,5                                       | 1 073,1   |
| 2011 18. Jan.                              | 527,5   | 197,0                         | 316,6                                   | 0,5                             | 140,9   | 66,5             | 73,5                             | 833,8                                       | 81,3                      | -84,9   | 212,4                                       | 1 112,7   |
| 2011 8. Febr.                              | 549,7   | 185,4                         | 318,2                                   | 0,1                             | 137,2   | 39,2             | 81,3                             | 822,0                                       | 101,2                     | -66,7   | 213,6                                       | 1 074,8   |
| 2011 8. März                               | 550,0   | 134,4                         | 321,0                                   | 7,6                             | 137,9   | 26,9             | 80,3                             | 820,9                                       | 89,8                      | -79,9   | 212,9                                       | 1 060,7   |

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

2) Einschließlich der Reservebasis der Kreditinstitute in Estland. Übergangsweise konnten die Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet entscheiden, von ihrer eigenen Reservebasis Verbindlichkeiten gegenüber in Estland ansässigen Kreditinstituten abzuziehen. Ab der Mindestreservebasis von Ende Januar 2011 gilt das Standardverfahren (siehe Beschluss der EZB vom 26. Oktober 2010 zu Übergangsbestimmungen für die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die EZB nach Einführung des Euro in Estland (EZB/2010/18)).

3) Aufgrund der Einführung des Euro in Estland am 1. Januar 2011 entspricht das Reserve-Soll dem Durchschnitt des – mit der Anzahl der Kalendertage gewichteten – Reserve-Solls der damaligen 16 Euro-Länder im Zeitraum vom 8. bis zum 31. Dezember 2010 und des Reserve-Solls der jetzigen 17 Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vom 1. bis zum 18. Januar 2011.

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

5) Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html).



# MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

## 2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet<sup>1)</sup> (in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

### 1. Aktiva

|                              | Insgesamt | Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet |                        |  |         | Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |                        |  |         | Geldmarkt-fonds-anteile <sup>2)</sup> | Aktien und sonstige Dividenden-werte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet | Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets | Sach-anlagen | Sonstige Aktiv-positionen <sup>3)</sup> |
|------------------------------|-----------|---|------------------------|--|---------|---|------------------------|--|---------|---------------------------------------|--|---|--------------|---|
|                              |           | Zu-sammen                                   | Öffent-liche Haushalte | Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet | MFIs    | Zu-sammen   | Öffent-liche Haushalte | Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet | MFIs    |                                       |  |   |              |   |
|                              | 1         | 2   | 3                      | 4  | 5       | 6   | 7                      | 8  | 9       | 10                                    | 11   | 12  | 13           | 14                                      |
| <b>Eurosysteem</b>           |           |   |                        |  |         |   |                        |  |         |                                       |  |   |              |   |
| 2009                         | 2 829,9   | 1 475,6                                     | 19,5                   | 0,7  | 1 455,4 | 451,7   | 368,3                  | 7,5  | 75,9    | -                                     | 16,5   | 556,7   | 8,5          | 321,0                                   |
| 2010                         | 3 212,4   | 1 537,5                                     | 18,6                   | 0,9  | 1 517,9 | 570,7   | 460,0                  | 9,6  | 101,1   | -                                     | 18,1   | 683,8   | 8,5          | 393,9                                   |
| 2010 Q3                      | 3 024,2   | 1 459,0                                     | 18,5                   | 0,9  | 1 439,6 | 554,1   | 443,3                  | 9,6  | 101,2   | -                                     | 16,7   | 645,9   | 8,7          | 339,8                                   |
| 2010 Q4                      | 3 212,4   | 1 537,5                                     | 18,6                   | 0,9  | 1 517,9 | 570,7   | 460,0                  | 9,6  | 101,1   | -                                     | 18,1   | 683,8   | 8,5          | 393,9                                   |
| 2010 Okt.                    | 3 028,1   | 1 449,8                                     | 18,5                   | 0,9  | 1 430,4 | 559,3   | 448,8                  | 9,7  | 100,8   | -                                     | 17,0   | 643,6   | 8,7          | 349,7                                   |
| 2010 Nov.                    | 3 117,8   | 1 467,0                                     | 18,5                   | 0,9  | 1 447,5 | 561,8   | 451,0                  | 9,7  | 101,2   | -                                     | 16,6   | 689,3   | 8,7          | 374,3                                   |
| 2010 Dez.                    | 3 212,4   | 1 537,5                                     | 18,6                   | 0,9  | 1 517,9 | 570,7   | 460,0                  | 9,6  | 101,1   | -                                     | 18,1   | 683,8   | 8,5          | 393,9                                   |
| 2011 Jan.                    | 3 101,7   | 1 446,1                                     | 18,6                   | 1,0  | 1 426,6 | 577,4   | 466,4                  | 9,7  | 101,3   | -                                     | 18,5   | 657,4   | 8,5          | 393,7                                   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>    | 3 113,6   | 1 418,1                                     | 18,6                   | 0,9  | 1 398,5 | 579,5   | 467,3                  | 9,9  | 102,3   | -                                     | 19,5   | 674,6   | 8,5          | 413,6                                   |
| <b>MFIs ohne Eurosysteem</b> |           |   |                        |  |         |   |                        |  |         |                                       |  |   |              |   |
| 2009                         | 31 144,9  | 17 702,4                                    | 1 001,7                | 10 783,3                                   | 5 917,5 | 5 060,6   | 1 483,2                | 1 497,2                                    | 2 080,2 | 85,1                                  | 1 235,1  | 4 251,7   | 220,7        | 2 589,2                                 |
| 2010                         | 32 203,6  | 17 765,6                                    | 1 217,2                | 11 031,9                                   | 5 516,5 | 4 946,0   | 1 520,4                | 1 539,0                                    | 1 886,7 | 59,9                                  | 1 232,6  | 4 319,0   | 223,5        | 3 657,1                                 |
| 2010 Q3                      | 32 086,1  | 17 897,6                                    | 1 073,9                | 10 982,5                                   | 5 841,2 | 5 083,5   | 1 566,2                | 1 548,1                                    | 1 969,2 | 62,6                                  | 1 244,1  | 4 387,7   | 220,0        | 3 190,6                                 |
| 2010 Q4                      | 32 203,6  | 17 765,6                                    | 1 217,2                | 11 031,9                                   | 5 516,5 | 4 946,0   | 1 520,4                | 1 539,0                                    | 1 886,7 | 59,9                                  | 1 232,6  | 4 319,0   | 223,5        | 3 657,1                                 |
| 2010 Okt.                    | 31 861,9  | 17 819,0                                    | 1 153,5                | 10 959,3                                   | 5 706,2 | 5 110,5   | 1 665,7                | 1 521,9                                    | 1 922,9 | 61,4                                  | 1 251,6  | 4 331,3   | 220,6        | 3 067,6                                 |
| 2010 Nov.                    | 31 966,8  | 17 848,2                                    | 1 209,1                | 11 069,1                                   | 5 570,1 | 5 100,8   | 1 610,4                | 1 554,0                                    | 1 936,4 | 61,5                                  | 1 251,0  | 4 457,3   | 222,4        | 3 025,6                                 |
| 2010 Dez.                    | 32 203,6  | 17 765,6                                    | 1 217,2                | 11 031,9                                   | 5 516,5 | 4 946,0   | 1 520,4                | 1 539,0                                    | 1 886,7 | 59,9                                  | 1 232,6  | 4 319,0   | 223,5        | 3 657,1                                 |
| 2011 Jan.                    | 32 119,8  | 17 809,4                                    | 1 214,8                | 11 062,5                                   | 5 532,1 | 4 960,0   | 1 538,9                | 1 526,5                                    | 1 894,6 | 60,6                                  | 1 250,8  | 4 361,7   | 223,7        | 3 453,5                                 |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>    | 32 104,5  | 17 817,7                                    | 1 195,7                | 11 115,1                                   | 5 507,0 | 4 974,8   | 1 543,2                | 1 533,7                                    | 1 897,8 | 61,9                                  | 1 243,6  | 4 376,2   | 223,7        | 3 406,6                                 |

### 2. Passiva

|                              | Insgesamt | Barggeld-umlauf | Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |                 |   | Geldmarkt-fonds-anteile <sup>4)</sup> | Begebene Schuld-verschrei-bungen <sup>5)</sup> | Kapital und Rücklagen | Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets | Sonstige Passiv-positionen <sup>3)</sup> |         |
|------------------------------|-----------|-----------------|--|-----------------|---|---------------------------------------|--|-----------------------|--|--|---------|
|                              |           |                 | Zusammen                                       | Zentral-staaten | Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet |                                       |  |                       |  |  | MFIs    |
|                              | 1         | 2               | 3  | 4               | 5   | 6                                     | 7  | 8                     | 9  | 10                                       | 11      |
| <b>Eurosysteem</b>           |           |                 |  |                 |   |                                       |  |                       |  |  |         |
| 2009                         | 2 829,9   | 829,3           | 1 192,3  | 102,6           | 22,1  | 1 067,6                               | -  | 0,1                   | 320,9  | 140,0                                    | 347,4   |
| 2010                         | 3 212,4   | 863,7           | 1 394,6  | 68,0            | 8,7   | 1 318,0                               | -  | 0,0                   | 429,8  | 153,5                                    | 370,8   |
| 2010 Q3                      | 3 024,2   | 837,0           | 1 293,8  | 89,2            | 10,6  | 1 194,0                               | -  | 0,0                   | 403,6  | 131,1                                    | 358,7   |
| 2010 Q4                      | 3 212,4   | 863,7           | 1 394,6  | 68,0            | 8,7   | 1 318,0                               | -  | 0,0                   | 429,8  | 153,5                                    | 370,8   |
| 2010 Okt.                    | 3 028,1   | 838,7           | 1 294,5  | 100,6           | 12,6  | 1 181,3                               | -  | 0,0                   | 406,2  | 130,7                                    | 357,9   |
| 2010 Nov.                    | 3 117,8   | 840,5           | 1 331,1  | 98,5            | 16,5  | 1 216,2                               | -  | 0,0                   | 436,2  | 139,6                                    | 370,4   |
| 2010 Dez.                    | 3 212,4   | 863,7           | 1 394,6  | 68,0            | 8,7   | 1 318,0                               | -  | 0,0                   | 429,8  | 153,5                                    | 370,8   |
| 2011 Jan.                    | 3 101,7   | 845,4           | 1 334,0  | 113,1           | 9,9   | 1 211,1                               | -  | 0,0                   | 398,0  | 153,5                                    | 370,7   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>    | 3 113,6   | 844,4           | 1 327,5  | 96,7            | 10,1  | 1 220,6                               | -  | 0,0                   | 416,7  | 158,1                                    | 367,1   |
| <b>MFIs ohne Eurosysteem</b> |           |                 |  |                 |   |                                       |  |                       |  |  |         |
| 2009                         | 31 144,9  | -               | 16 470,9                                       | 144,1           | 10 044,8  | 6 282,0                               | 732,6  | 4 908,5               | 1 921,2  | 4 097,7                                  | 3 013,9 |
| 2010                         | 32 203,6  | -               | 16 504,1                                       | 196,2           | 10 532,5  | 5 775,4                               | 612,4  | 4 844,6               | 2 045,1  | 4 219,2                                  | 3 978,2 |
| 2010 Q3                      | 32 086,1  | -               | 16 617,4                                       | 176,2           | 10 344,5  | 6 096,7                               | 652,1  | 4 900,4               | 2 016,4  | 4 308,9                                  | 3 590,9 |
| 2010 Q4                      | 32 203,6  | -               | 16 504,1                                       | 196,2           | 10 532,5  | 5 775,4                               | 612,4  | 4 844,6               | 2 045,1  | 4 219,2                                  | 3 978,2 |
| 2010 Okt.                    | 31 861,9  | -               | 16 570,2                                       | 243,1           | 10 343,0  | 5 984,1                               | 635,7  | 4 853,5               | 2 027,0  | 4 325,1                                  | 3 450,4 |
| 2010 Nov.                    | 31 966,8  | -               | 16 542,1                                       | 262,4           | 10 452,8  | 5 826,9                               | 648,1  | 4 903,0               | 2 018,3  | 4 443,9                                  | 3 411,3 |
| 2010 Dez.                    | 32 203,6  | -               | 16 504,1                                       | 196,2           | 10 532,5  | 5 775,4                               | 612,4  | 4 844,6               | 2 045,1  | 4 219,2                                  | 3 978,2 |
| 2011 Jan.                    | 32 119,8  | -               | 16 480,6                                       | 203,4           | 10 477,0  | 5 800,3                               | 603,2  | 4 878,2               | 2 061,5  | 4 260,8                                  | 3 835,5 |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>    | 32 104,5  | -               | 16 493,7                                       | 233,1           | 10 511,0  | 5 749,7                               | 611,7  | 4 898,8               | 2 074,2  | 4 252,5                                  | 3 773,5 |

Quelle: EZB.

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

**2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet<sup>1)</sup>**

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

**1. Aktiva**

|   | Insgesamt | Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |                       |  | Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |                       |  | Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet | Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets | Sachanlagen | Sonstige Aktivpositionen <sup>2)</sup> |
|---|-----------|--|-----------------------|--|---|-----------------------|--|--|--|-------------|--|
|   |           | Zusammen                                     | Öffentliche Haushalte | Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet | Zusammen  | Öffentliche Haushalte | Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |  |  |             |  |
|   | 1         | 2  | 3                     | 4  | 5   | 6                     | 7  | 8  | 9  | 10          | 11                                     |
| <b>Bestände</b>                           |           |  |                       |  |   |                       |  |  |  |             |  |
| 2009                                      | 23 861,8  | 11 805,0                                     | 1 021,1               | 10 783,9                                   | 3 356,2   | 1 851,5               | 1 504,6                                    | 812,1  | 4 808,4  | 229,2       | 2 850,8                                |
| 2010                                      | 25 827,4  | 12 268,7                                     | 1 235,8               | 11 032,9                                   | 3 529,0   | 1 980,4               | 1 548,6                                    | 799,3  | 5 002,8  | 232,0       | 3 995,8                                |
| 2010 Q3                                   | 25 183,4  | 12 075,9                                     | 1 092,4               | 10 983,4                                   | 3 567,2   | 2 009,4               | 1 557,8                                    | 797,8  | 5 033,6  | 228,7       | 3 480,2                                |
| 2010 Q4                                   | 25 827,4  | 12 268,7                                     | 1 235,8               | 11 032,9                                   | 3 529,0   | 1 980,4               | 1 548,6                                    | 799,3  | 5 002,8  | 232,0       | 3 995,8                                |
| 2010 Okt.                                 | 25 154,7  | 12 132,2                                     | 1 172,0               | 10 960,2                                   | 3 646,1   | 2 114,4               | 1 531,6                                    | 804,7  | 4 974,9  | 229,4       | 3 367,6                                |
| 2010 Nov.                                 | 25 466,2  | 12 297,6                                     | 1 227,6               | 11 070,0                                   | 3 625,1   | 2 061,4               | 1 563,7                                    | 816,3  | 5 146,5  | 231,2       | 3 349,6                                |
| 2010 Dez.                                 | 25 827,4  | 12 268,7                                     | 1 235,8               | 11 032,9                                   | 3 529,0   | 1 980,4               | 1 548,6                                    | 799,3  | 5 002,8  | 232,0       | 3 995,8                                |
| 2011 Jan.                                 | 25 702,8  | 12 296,9                                     | 1 233,4               | 11 063,4                                   | 3 541,5   | 2 005,3               | 1 536,2                                    | 815,0  | 5 019,1  | 232,2       | 3 798,0                                |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 25 746,9  | 12 330,4                                     | 1 214,3               | 11 116,0                                   | 3 554,1   | 2 010,5               | 1 543,6                                    | 807,4  | 5 050,8  | 232,1       | 3 772,1                                |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |  |                       |  |   |                       |  |  |  |             |  |
| 2009                                      | -644,9    | 15,2   | 29,4                  | -14,2                                      | 365,1   | 269,8                 | 95,3                                       | 12,6   | -465,4   | 7,8         | -581,0                                 |
| 2010                                      | 604,5     | 409,3  | 205,6                 | 203,7                                      | 134,6   | 132,5                 | 2,2  | 6,7  | -110,2   | 2,4         | 152,4                                  |
| 2010 Q3                                   | 206,2     | 51,5   | 1,2                   | 50,2                                       | 40,7  | 4,2                   | 36,5                                       | 10,3   | 5,6  | -1,3        | 99,4                                   |
| 2010 Q4                                   | -379,0    | 194,3  | 138,0                 | 56,3                                       | -11,5   | -6,1                  | -5,4                                       | 11,5   | -112,4   | 3,6         | -464,3                                 |
| 2010 Okt.                                 | -2,6      | 62,7   | 79,5                  | -16,8                                      | 82,2  | 107,6                 | -25,3                                      | 5,5  | -38,3  | 0,7         | -115,4                                 |
| 2010 Nov.                                 | 150,1     | 146,8  | 54,7                  | 92,1                                       | -3,2  | -37,7                 | 34,5                                       | 17,1   | 15,6   | 1,8         | -28,0                                  |
| 2010 Dez.                                 | -526,4    | -15,2  | 3,8                   | -19,0                                      | -90,5   | -75,9                 | -14,6                                      | -11,1  | -89,8  | 1,1         | -320,9                                 |
| 2011 Jan.                                 | -71,7     | 21,0   | -2,4                  | 23,4                                       | 11,9  | 23,4                  | -11,5                                      | 13,6   | 86,3   | 0,1         | -204,7                                 |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 19,7      | 10,8   | -12,5                 | 23,3                                       | 16,7  | 8,6                   | 8,1  | -8,2   | 32,6   | -0,1        | -32,1                                  |

**2. Passiva**

|   | Insgesamt | Bargeld-<br>umlauf | Einlagen von<br>Zentralstaaten | Einlagen von<br>sonstigen<br>öffentlichen<br>Haushalten/<br>sonstigen<br>Nicht-MFIs im<br>Euro-Wäh-<br>rungsgebiet | Geldmarkt-<br>fonds-<br>anteile <sup>3)</sup> | Begebene<br>Schuld-<br>verschrei-<br>bungen <sup>4)</sup> | Kapital und<br>Rücklagen | Passiva<br>gegenüber<br>Ansässigen<br>außerhalb<br>des Euro-<br>Währungs-<br>gebiets | Sonstige<br>Passiv-<br>positionen <sup>2)</sup> | Überschuss<br>der Inter-<br>MFI-Ver-<br>bindlich-<br>keiten<br>gegenüber<br>den<br>Inter-MFI-<br>Forderungen |
|---|-----------|--------------------|--------------------------------|--|---|---|--------------------------|--|---|--|
|   |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |   |  |
| <b>Bestände</b>                           |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |   |  |
| 2009                                      | 23 861,8  | 769,9              | 246,7                          | 10 066,9   | 647,5   | 2 752,5   | 1 802,6                  | 4 237,7  | 3 361,3   | -23,3  |
| 2010                                      | 25 827,4  | 808,6              | 264,1                          | 10 541,1   | 552,5   | 2 856,9   | 2 023,4                  | 4 372,7  | 4 349,0   | 59,0   |
| 2010 Q3                                   | 25 183,4  | 786,8              | 265,5                          | 10 355,1   | 589,5   | 2 830,1   | 1 957,0                  | 4 440,0  | 3 949,6   | 9,8  |
| 2010 Q4                                   | 25 827,4  | 808,6              | 264,1                          | 10 541,1   | 552,5   | 2 856,9   | 2 023,4                  | 4 372,7  | 4 349,0   | 59,0   |
| 2010 Okt.                                 | 25 154,7  | 789,0              | 343,7                          | 10 355,6   | 574,3   | 2 829,8   | 1 969,3                  | 4 455,9  | 3 808,3   | 28,8   |
| 2010 Nov.                                 | 25 466,2  | 790,2              | 360,8                          | 10 469,3   | 586,5   | 2 865,4   | 2 003,2                  | 4 583,5  | 3 781,7   | 25,5   |
| 2010 Dez.                                 | 25 827,4  | 808,6              | 264,1                          | 10 541,1   | 552,5   | 2 856,9   | 2 023,4                  | 4 372,7  | 4 349,0   | 59,0   |
| 2011 Jan.                                 | 25 702,8  | 796,2              | 316,4                          | 10 486,8   | 542,6   | 2 882,2   | 2 005,1                  | 4 414,4  | 4 206,2   | 52,7   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 25 746,9  | 796,3              | 329,8                          | 10 521,1   | 549,8   | 2 898,7   | 2 035,3                  | 4 410,6  | 4 140,6   | 64,9   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |   |  |
| 2009                                      | -644,9    | 45,8               | -4,4                           | 289,4  | -12,5   | -56,4   | 143,2                    | -591,1   | -505,6  | 46,6   |
| 2010                                      | 604,5     | 38,6               | 16,7                           | 327,2  | -96,9   | 38,5  | 110,8                    | -27,7  | 139,0   | 58,3   |
| 2010 Q3                                   | 206,2     | 1,2                | -39,5                          | 68,3   | -15,6   | 19,6  | 20,5                     | 30,6   | 119,2   | 1,9  |
| 2010 Q4                                   | -379,0    | 21,7               | -1,9                           | 151,8  | -34,8   | 2,2   | 43,0                     | -88,0  | -523,4  | 50,3   |
| 2010 Okt.                                 | -2,6      | 2,2                | 78,1                           | -0,8   | -14,9   | 6,6   | 6,8                      | 44,2   | -142,1  | 17,4   |
| 2010 Nov.                                 | 150,1     | 1,2                | 17,1                           | 73,9   | 12,9  | -1,6  | 21,3                     | 7,2  | 21,2  | -3,1   |
| 2010 Dez.                                 | -526,4    | 18,4               | -97,1                          | 78,7   | -32,8   | -2,8  | 15,0                     | -139,3   | -402,5  | 36,0   |
| 2011 Jan.                                 | -71,7     | -12,6              | 51,8                           | -57,4  | -9,8  | 29,5  | -2,7                     | 81,3   | -147,3  | -4,5   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 19,7      | 0,0                | 13,3                           | 15,8   | 4,7   | 19,5  | 17,6                     | 11,0   | -67,8   | 5,6  |

Quelle: EZB.

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

## 2.3 Monetäre Statistik<sup>1)</sup>

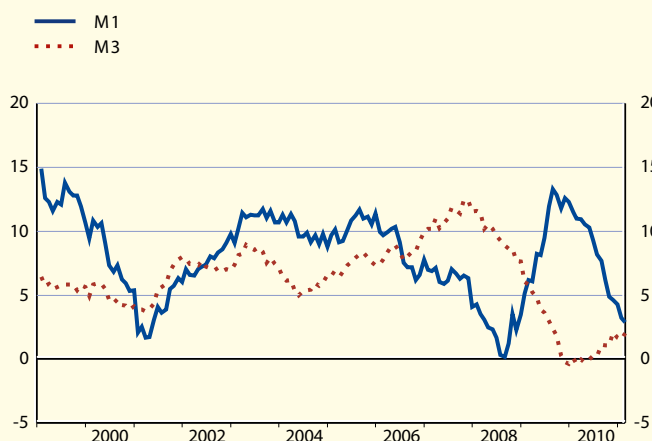
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 1. Geldmengenaggregate<sup>2)</sup> und Gegenposten

|   | M3      |         |         |             | Zentrierter<br>gleitender<br>Drei-<br>monats-<br>durch-<br>schnitt<br>von M3 | Länger-<br>fristige<br>finanzielle<br>Verbind-<br>lichkeiten | Kredite an<br>öffentliche<br>Haushalte | Kredite an sonstige<br>Nicht-MFIs im<br>Euro-Währungsgebiet  |          | Nettoforde-<br>rungen an<br>Ansässige<br>außerhalb<br>des Euro-<br>Währungs-<br>gebiets <sup>3)</sup> |       |       |
|---|---------|---------|---------|-------------|--|--|--|--|----------|---|-------|-------|
|   | M2      |         | M3-M2   | Buchkredite |  |  |  | Nachrichtlich: Um<br>Kreditabsatz und<br>Kreditverbriefungen<br>bereinigte Buchkredite <sup>4)</sup> |          |   |       |       |
|   | M1      | M2-M1   |         |             |  |  |  |  | 3        |   | 4     | 5     |
| <b>Bestände</b>                           |         |         |         |             |  |  |  |  |          |   |       |       |
| 2009                                      | 4 502,1 | 3 701,6 | 8 203,7 | 1 134,3     | 9 338,0  | -  | 6 764,0                                | 2 910,8  | 13 104,0 | 10 792,3  | -     | 552,4 |
| 2010                                      | 4 705,9 | 3 694,2 | 8 400,1 | 1 124,1     | 9 524,2  | -  | 7 319,4                                | 3 258,1  | 13 380,6 | 11 039,4  | -     | 611,8 |
| 2010 Q3                                   | 4 688,4 | 3 687,0 | 8 375,5 | 1 121,5     | 9 496,9  | -  | 7 164,5                                | 3 099,5  | 13 340,9 | 10 967,0  | -     | 587,8 |
| 2010 Q4                                   | 4 705,9 | 3 694,2 | 8 400,1 | 1 124,1     | 9 524,2  | -  | 7 319,4                                | 3 258,1  | 13 380,6 | 11 039,4  | -     | 611,8 |
| 2010 Nov.                                 | 4 695,2 | 3 707,6 | 8 402,8 | 1 135,6     | 9 538,3  | -  | 7 305,3                                | 3 293,3  | 13 417,5 | 11 051,4  | -     | 553,9 |
| 2010 Dez.                                 | 4 705,9 | 3 694,2 | 8 400,1 | 1 124,1     | 9 524,2  | -  | 7 319,4                                | 3 258,1  | 13 380,6 | 11 039,4  | -     | 611,8 |
| 2011 Jan.                                 | 4 696,6 | 3 717,7 | 8 414,3 | 1 080,0     | 9 494,3  | -  | 7 326,6                                | 3 251,7  | 13 428,1 | 11 075,4  | -     | 591,7 |
| 2011 Febr. <sup>4)</sup>                  | 4 697,3 | 3 734,3 | 8 431,7 | 1 111,7     | 9 543,3  | -  | 7 397,0                                | 3 235,8  | 13 506,1 | 11 144,1  | -     | 623,7 |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |         |         |         |             |  |  |  |  |          |   |       |       |
| 2009                                      | 493,8   | -368,0  | 125,8   | -160,0      | -34,2  | -  | 422,4                                  | 307,2  | 90,0     | -15,3   | 24,7  | 125,3 |
| 2010                                      | 192,9   | -14,0   | 178,8   | -23,9       | 154,9  | -  | 260,9                                  | 342,2  | 209,2    | 202,0   | 247,6 | -82,5 |
| 2010 Q3                                   | 35,2    | 53,2    | 88,3    | -8,2        | 80,1   | -  | 93,4                                   | 38,2   | 130,3    | 63,4  | 87,5  | -30,9 |
| 2010 Q4                                   | 17,1    | 4,9     | 22,0    | -0,2        | 21,8   | -  | 80,3                                   | 176,4  | 60,4     | 79,2  | 105,5 | -36,9 |
| 2010 Nov.                                 | -1,4    | -6,8    | -8,2    | 59,4        | 51,2   | -  | 44,2                                   | 22,7   | 85,2     | 60,0  | 72,4  | 11,2  |
| 2010 Dez.                                 | 13,9    | -10,7   | 3,2     | -10,7       | -7,5   | -  | 16,2                                   | -34,4  | -12,2    | 6,1   | 8,9   | 40,4  |
| 2011 Jan.                                 | -11,8   | 21,5    | 9,7     | -44,2       | -34,5  | -  | 28,2                                   | -8,1   | 39,1     | 28,8  | 17,6  | 10,2  |
| 2011 Febr. <sup>4)</sup>                  | 6,0     | 10,5    | 16,5    | 28,3        | 44,8   | -  | 44,1                                   | -5,8   | 48,6     | 39,3  | 42,9  | 18,1  |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |         |         |         |             |  |  |  |  |          |   |       |       |
| 2009                                      | 12,3    | -9,0    | 1,6     | -11,8       | -0,4   | -0,2   | 6,7                                    | 11,8   | 0,7      | -0,1  | 0,2   | 125,3 |
| 2010                                      | 4,3     | -0,4    | 2,2     | -2,1        | 1,7  | 1,7  | 3,8                                    | 11,7   | 1,6      | 1,9   | 2,3   | -82,5 |
| 2010 Q3                                   | 6,2     | -2,9    | 2,0     | -4,9        | 1,1  | 1,1  | 3,6                                    | 7,0  | 1,1      | 1,2   | 1,4   | -6,6  |
| 2010 Q4                                   | 4,3     | -0,4    | 2,2     | -2,1        | 1,7  | 1,7  | 3,8                                    | 11,7   | 1,6      | 1,9   | 2,3   | -82,5 |
| 2010 Nov.                                 | 4,6     | -0,5    | 2,3     | 0,3         | 2,1  | 1,6  | 4,0                                    | 12,9   | 1,9      | 2,0   | 2,3   | -83,6 |
| 2010 Dez.                                 | 4,3     | -0,4    | 2,2     | -2,1        | 1,7  | 1,7  | 3,8                                    | 11,7   | 1,6      | 1,9   | 2,3   | -82,5 |
| 2011 Jan.                                 | 3,2     | 1,1     | 2,3     | -4,0        | 1,5  | 1,7  | 3,5                                    | 11,7   | 2,1      | 2,4   | 2,7   | -83,5 |
| 2011 Febr. <sup>4)</sup>                  | 2,9     | 1,8     | 2,4     | -0,4        | 2,0  | .  | 4,1                                    | 10,5   | 2,3      | 2,6   | 3,0   | -46,6 |

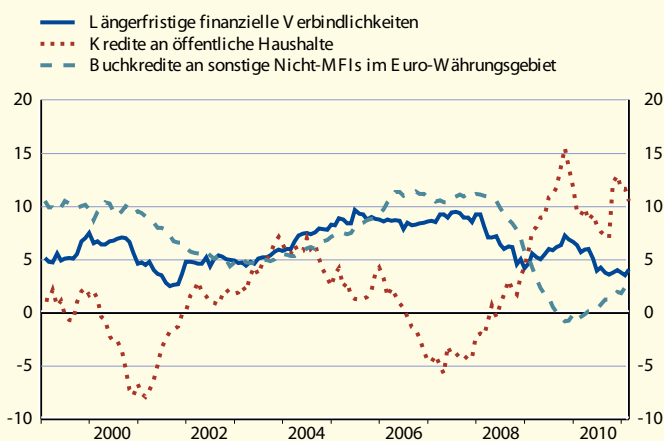
### A1 Geldmengenaggregate<sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



### A2 Gegenposten<sup>1)</sup>

(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](http://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<sup>1)</sup>

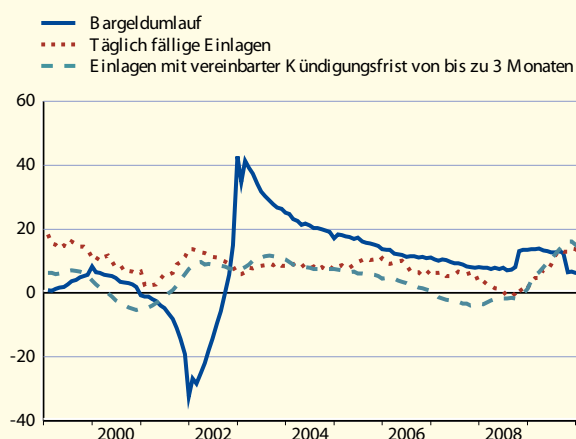
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

|   | Bargeld-<br>umlauf | Täglich<br>fällige<br>Einlagen | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Laufzeit<br>von bis zu<br>2 Jahren | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Kündi-<br>gungsfrist<br>von bis zu<br>3 Monaten | Repo-<br>geschäfte | Geldmarkt-<br>fondsanteile | Schuld-<br>verschrei-<br>bungen<br>mit einer<br>Laufzeit von<br>bis zu<br>2 Jahren | Schuld-<br>verschrei-<br>bungen<br>mit einer<br>Laufzeit<br>von mehr<br>als 2 Jahren | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Kündi-<br>gungsfrist<br>von mehr als<br>3 Monaten | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Laufzeit<br>von mehr<br>als 2 Jahren | Kapital und<br>Rücklagen |
|---|--------------------|--------------------------------|---|--|--------------------|----------------------------|--|--|--|---|--------------------------|
|   | 1                  | 2                              | 3   | 4  | 5                  | 6                          | 7  | 8  | 9  | 10  | 11                       |
| <b>Bestände</b>                           |                    |                                |   |  |                    |                            |  |  |  |   |                          |
| 2009                                      | 757,5              | 3 744,6                        | 1 896,8   | 1 804,8  | 334,3              | 668,1                      | 131,9  | 2 634,9  | 132,5  | 2 207,9   | 1 788,8                  |
| 2010                                      | 793,6              | 3 912,2                        | 1 785,6   | 1 908,7  | 433,1              | 570,2                      | 120,7  | 2 752,6  | 118,4  | 2 441,9   | 2 006,6                  |
| 2010 Q3                                   | 790,6              | 3 897,8                        | 1 795,5   | 1 891,5  | 400,1              | 593,5                      | 127,8  | 2 702,0  | 122,3  | 2 385,2   | 1 955,0                  |
| 2010 Q4                                   | 793,6              | 3 912,2                        | 1 785,6   | 1 908,7  | 433,1              | 570,2                      | 120,7  | 2 752,6  | 118,4  | 2 441,9   | 2 006,6                  |
| 2010 Nov.                                 | 795,9              | 3 899,3                        | 1 795,7   | 1 911,9  | 430,8              | 585,4                      | 119,4  | 2 751,2  | 119,0  | 2 439,9   | 1 995,2                  |
| 2010 Dez.                                 | 793,6              | 3 912,2                        | 1 785,6   | 1 908,7  | 433,1              | 570,2                      | 120,7  | 2 752,6  | 118,4  | 2 441,9   | 2 006,6                  |
| 2011 Jan.                                 | 802,6              | 3 894,1                        | 1 807,6   | 1 910,1  | 407,2              | 547,2                      | 125,6  | 2 763,3  | 118,6  | 2 446,3   | 1 998,4                  |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 804,9              | 3 892,5                        | 1 816,2   | 1 918,2  | 440,1              | 548,0                      | 123,5  | 2 782,7  | 119,4  | 2 458,4   | 2 036,5                  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                    |                                |   |  |                    |                            |  |  |  |   |                          |
| 2009                                      | 44,3               | 449,4                          | -605,2  | 237,2  | -12,6              | -13,1                      | -134,3   | 78,2   | 9,0  | 194,0   | 141,2                    |
| 2010                                      | 36,0               | 156,8                          | -125,7  | 111,6  | 94,5               | -100,0                     | -18,4  | 58,3   | -14,1  | 109,3   | 107,5                    |
| 2010 Q3                                   | 7,5                | 27,7                           | 10,3  | 42,8   | 6,4                | -14,1                      | -0,6   | 26,2   | -5,5   | 54,4  | 18,3                     |
| 2010 Q4                                   | 2,9                | 14,2                           | -12,5   | 17,4   | 28,7               | -21,0                      | -7,9   | 26,7   | -3,9   | 29,2  | 28,3                     |
| 2010 Nov.                                 | 4,2                | -5,6                           | -15,9   | 9,1  | 55,4               | 6,6                        | -2,6   | 8,6  | -1,0   | 19,7  | 16,8                     |
| 2010 Dez.                                 | -2,3               | 16,2                           | -7,9  | -2,9   | 2,4                | -13,8                      | 0,7  | 7,7  | -0,6   | 2,9   | 6,1                      |
| 2011 Jan.                                 | 8,7                | -20,5                          | 20,9  | 0,6  | -25,9              | -23,0                      | 4,7  | 15,1   | 0,2  | 5,5   | 7,4                      |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 2,3                | 3,7                            | 8,6   | 1,9  | 33,0               | -1,7                       | -3,0   | 23,4   | 0,7  | -5,6  | 25,6                     |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                    |                                |   |  |                    |                            |  |  |  |   |                          |
| 2009                                      | 6,2                | 13,6                           | -24,2   | 15,1   | -3,5               | -1,9                       | -50,2  | 3,0  | 7,3  | 9,7   | 8,7                      |
| 2010                                      | 4,8                | 4,2                            | -6,6  | 6,2  | 28,1               | -14,9                      | -13,7  | 2,2  | -10,7  | 4,8   | 5,8                      |
| 2010 Q3                                   | 6,0                | 6,2                            | -12,3   | 7,9  | 22,5               | -15,2                      | -16,4  | 1,4  | -8,0   | 4,4   | 6,8                      |
| 2010 Q4                                   | 4,8                | 4,2                            | -6,6  | 6,2  | 28,1               | -14,9                      | -13,7  | 2,2  | -10,7  | 4,8   | 5,8                      |
| 2010 Nov.                                 | 5,6                | 4,4                            | -7,6  | 7,2  | 36,3               | -13,2                      | -14,3  | 1,8  | -11,0  | 4,9   | 7,2                      |
| 2010 Dez.                                 | 4,8                | 4,2                            | -6,6  | 6,2  | 28,1               | -14,9                      | -13,7  | 2,2  | -10,7  | 4,8   | 5,8                      |
| 2011 Jan.                                 | 5,4                | 2,8                            | -3,2  | 5,6  | 25,4               | -17,0                      | -10,6  | 1,8  | -10,3  | 4,2   | 6,2                      |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 5,1                | 2,4                            | -1,5  | 5,1  | 31,3               | -15,3                      | -8,0   | 3,0  | -9,3   | 3,6   | 7,2                      |

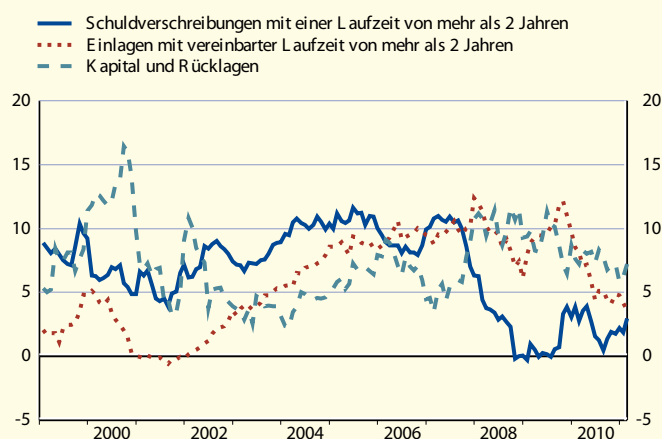
### A3 Komponenten der Geldmengenaggregate<sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



### A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten<sup>1)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>

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

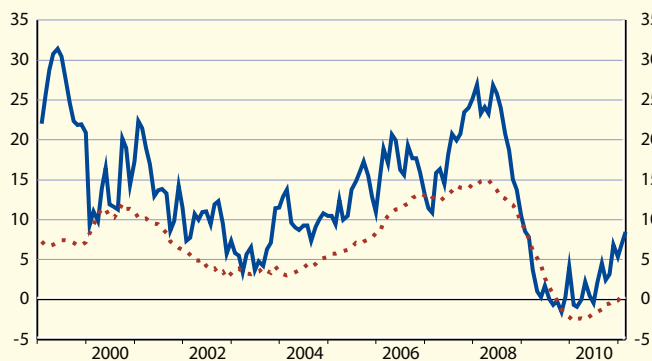
### 1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

|   | Versicherungs-<br>gesellschaften und<br>Pensionskassen | Sonstige<br>Finanzinter-<br>mediäre <sup>3)</sup> | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |               |                                    | Private Haushalte <sup>4)</sup> |           |                         |                         |                     |
|---|--|---|--|---------------|------------------------------------|---------------------------------|-----------|-------------------------|-------------------------|---------------------|
|   | Insgesamt  | Insgesamt   | Insgesamt                              | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis<br>zu 5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre             | Insgesamt | Konsumenten-<br>kredite | Wohnungsbau-<br>kredite | Sonstige<br>Kredite |
|   | 1  | 2   | 3                                      | 4             | 5                                  | 6                               | 7         | 8                       | 9                       | 10                  |
| <b>Bestände</b>                           |  |   |  |               |                                    |                                 |           |                         |                         |                     |
| 2009                                      | 88,9   | 1 060,4   | 4 690,9                                | 1 187,7       | 937,6                              | 2 565,5                         | 4 952,0   | 631,1                   | 3 546,6                 | 774,3               |
| 2010                                      | 94,8   | 1 114,6   | 4 671,0                                | 1 128,2       | 901,8                              | 2 641,0                         | 5 158,9   | 639,4                   | 3 701,3                 | 818,2               |
| 2010 Q3                                   | 92,5   | 1 070,9   | 4 695,8                                | 1 134,9       | 922,2                              | 2 638,7                         | 5 107,8   | 640,5                   | 3 654,0                 | 813,4               |
| 2010 Q4                                   | 94,8   | 1 114,6   | 4 671,0                                | 1 128,2       | 901,8                              | 2 641,0                         | 5 158,9   | 639,4                   | 3 701,3                 | 818,2               |
| 2010 Nov.                                 | 96,3   | 1 112,1   | 4 696,8                                | 1 136,0       | 909,8                              | 2 651,0                         | 5 146,3   | 641,8                   | 3 684,9                 | 819,6               |
| 2010 Dez.                                 | 94,8   | 1 114,6   | 4 671,0                                | 1 128,2       | 901,8                              | 2 641,0                         | 5 158,9   | 639,4                   | 3 701,3                 | 818,2               |
| 2011 Jan.                                 | 93,2   | 1 105,0   | 4 693,3                                | 1 146,4       | 899,3                              | 2 647,6                         | 5 183,9   | 636,5                   | 3 723,1                 | 824,3               |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 97,2   | 1 144,8   | 4 708,6                                | 1 154,9       | 897,8                              | 2 656,0                         | 5 193,5   | 635,5                   | 3 727,2                 | 830,8               |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |   |  |               |                                    |                                 |           |                         |                         |                     |
| 2009                                      | -13,7  | 40,6  | -107,0                                 | -181,3        | -18,9                              | 93,2                            | 64,9      | -1,2                    | 51,4                    | 14,7                |
| 2010                                      | 7,0  | 55,9  | -7,6                                   | -42,4         | -22,0                              | 56,7                            | 146,7     | -6,1                    | 132,5                   | 20,3                |
| 2010 Q3                                   | 4,5  | 18,7  | 14,2                                   | 1,5           | 1,2                                | 11,6                            | 26,1      | -2,4                    | 25,5                    | 3,0                 |
| 2010 Q4                                   | 2,6  | 41,4  | -16,0                                  | -5,3          | -15,3                              | 4,5                             | 51,3      | -0,6                    | 45,7                    | 6,2                 |
| 2010 Nov.                                 | 3,3  | 35,2  | 6,5                                    | 3,0           | -4,0                               | 7,5                             | 15,0      | 2,2                     | 8,0                     | 4,8                 |
| 2010 Dez.                                 | -1,1   | 3,5   | -17,2                                  | -6,6          | -6,3                               | -4,3                            | 21,0      | -1,9                    | 23,1                    | -0,2                |
| 2011 Jan.                                 | -1,6   | -8,6  | 18,5                                   | 17,1          | -3,5                               | 4,9                             | 20,6      | -2,0                    | 18,0                    | 4,6                 |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 4,0  | 12,8  | 16,0                                   | 4,7           | 1,1                                | 10,2                            | 6,5       | -0,6                    | 4,4                     | 2,7                 |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |   |  |               |                                    |                                 |           |                         |                         |                     |
| 2009                                      | -13,3  | 4,1   | -2,2                                   | -13,1         | -2,0                               | 3,7                             | 1,3       | -0,2                    | 1,5                     | 1,9                 |
| 2010                                      | 8,0  | 5,1   | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                               | 2,2                             | 2,9       | -1,0                    | 3,7                     | 2,6                 |
| 2010 Q3                                   | 0,0  | 2,6   | -0,6                                   | -6,5          | -2,1                               | 2,7                             | 2,7       | -0,9                    | 3,4                     | 2,6                 |
| 2010 Q4                                   | 8,0  | 5,1   | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                               | 2,2                             | 2,9       | -1,0                    | 3,7                     | 2,6                 |
| 2010 Nov.                                 | 14,0   | 6,7   | -0,2                                   | -4,4          | -1,9                               | 2,4                             | 2,8       | -0,4                    | 3,5                     | 2,3                 |
| 2010 Dez.                                 | 8,0  | 5,1   | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                               | 2,2                             | 2,9       | -1,0                    | 3,7                     | 2,6                 |
| 2011 Jan.                                 | 7,2  | 7,1   | 0,5                                    | -1,7          | -2,1                               | 2,3                             | 3,1       | -1,0                    | 3,9                     | 2,8                 |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 8,7  | 8,5   | 0,6                                    | -1,0          | -2,1                               | 2,3                             | 3,0       | -0,9                    | 3,8                     | 2,8                 |

### A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften<sup>3)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

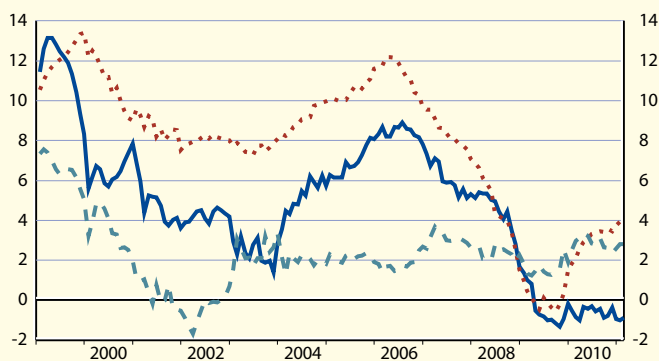
— Sonstige Finanzintermediäre  
 ..... Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



### A6 Kredite an private Haushalte<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

— Konsumentenkredite  
 ..... Wohnungsbaukredite  
 - - - Sonstige Kredite



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<sup>1), 2)</sup>**

(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 <sup>3)</sup> |               |                                 |                  | 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               |
| <b>Bestände</b>                           |  |               |                                 |                  |   |               |                                 |                  |  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 86,0   | 66,6          | 5,2                             | 14,3             | 1 107,3                                   | 589,0         | 206,2                           | 312,0            | 4 671,0                                | 1 121,5       | 901,4                           | 2 648,1          |
| 2010 Q3                                   | 93,6   | 73,4          | 5,8                             | 14,4             | 1 086,0                                   | 585,9         | 201,1                           | 299,0            | 4 689,5                                | 1 132,9       | 922,3                           | 2 634,2          |
| 2010 Q4                                   | 86,0   | 66,6          | 5,2                             | 14,3             | 1 107,3                                   | 589,0         | 206,2                           | 312,0            | 4 671,0                                | 1 121,5       | 901,4                           | 2 648,1          |
| 2010 Dez.                                 | 86,0   | 66,6          | 5,2                             | 14,3             | 1 107,3                                   | 589,0         | 206,2                           | 312,0            | 4 671,0                                | 1 121,5       | 901,4                           | 2 648,1          |
| 2011 Jan.                                 | 90,7   | 71,3          | 5,1                             | 14,3             | 1 093,4                                   | 583,6         | 198,9                           | 310,8            | 4 698,6                                | 1 149,9       | 897,7                           | 2 651,1          |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 94,6   | 74,3          | 5,9                             | 14,4             | 1 128,2                                   | 599,8         | 214,6                           | 313,8            | 4 707,5                                | 1 155,2       | 896,0                           | 2 656,2          |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |               |                                 |                  |   |               |                                 |                  |  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 6,8  | 10,1          | -1,8                            | -1,5             | 57,4                                      | 18,9          | 8,3                             | 30,1             | -7,9                                   | -42,6         | -22,0                           | 56,6             |
| 2010 Q3                                   | 3,4  | 4,6           | 0,2                             | -1,4             | 22,8                                      | 5,7           | 3,3                             | 13,8             | -0,4                                   | -9,7          | 0,3                             | 9,0              |
| 2010 Q4                                   | -7,4   | -6,9          | -0,6                            | 0,1              | 19,0                                      | 2,4           | 5,4                             | 11,2             | -9,8                                   | -10,1         | -15,8                           | 16,2             |
| 2010 Dez.                                 | -10,5  | -9,9          | -0,6                            | 0,0              | -18,2                                     | -26,2         | 4,3                             | 3,7              | -17,5                                  | -14,8         | -6,2                            | 3,5              |
| 2011 Jan.                                 | 4,7  | 4,8           | -0,1                            | 0,0              | -12,8                                     | -4,3          | -7,7                            | -0,8             | 23,8                                   | 27,2          | -4,7                            | 1,3              |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 3,9  | 3,0           | 0,9                             | 0,0              | 7,9                                       | 8,3           | 0,8                             | -1,2             | 9,5                                    | 1,6           | 1,0                             | 6,9              |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |               |                                 |                  |   |               |                                 |                  |  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 8,4  | 17,5          | -25,2                           | -9,4             | 5,3                                       | 3,1           | 4,0                             | 10,5             | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                            | 2,2              |
| 2010 Q3                                   | 0,3  | 3,9           | -25,2                           | -3,5             | 2,5                                       | 1,6           | -1,7                            | 6,9              | -0,6                                   | -6,4          | -2,0                            | 2,7              |
| 2010 Q4                                   | 8,4  | 17,5          | -25,2                           | -9,4             | 5,3                                       | 3,1           | 4,0                             | 10,5             | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                            | 2,2              |
| 2010 Dez.                                 | 8,4  | 17,5          | -25,2                           | -9,4             | 5,3                                       | 3,1           | 4,0                             | 10,5             | -0,2                                   | -3,6          | -2,4                            | 2,2              |
| 2011 Jan.                                 | 6,8  | 15,9          | -29,1                           | -11,6            | 7,0                                       | 7,1           | 2,1                             | 9,5              | 0,5                                    | -1,6          | -2,1                            | 2,3              |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 8,7  | 13,5          | 5,3                             | -9,6             | 8,5                                       | 10,1          | 2,8                             | 8,7              | 0,6                                    | -0,9          | -2,1                            | 2,3              |

**3. Kredite an private Haushalte<sup>4)</sup>**

|   | 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               |
| <b>Bestände</b>                           |           |                    |               |                                 |                  |                    |               |                                 |                  |                  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 5 167,6   | 641,8              | 147,1         | 186,5                           | 308,3            | 3 706,8            | 14,7          | 54,9                            | 3 637,2          | 818,9            | 146,2         | 85,7                            | 587,0            |
| 2010 Q3                                   | 5 113,4   | 642,5              | 144,3         | 188,3                           | 309,9            | 3 657,7            | 14,7          | 58,8                            | 3 584,3          | 813,2            | 145,3         | 87,0                            | 580,9            |
| 2010 Q4                                   | 5 167,6   | 641,8              | 147,1         | 186,5                           | 308,3            | 3 706,8            | 14,7          | 54,9                            | 3 637,2          | 818,9            | 146,2         | 85,7                            | 587,0            |
| 2010 Dez.                                 | 5 167,6   | 641,8              | 147,1         | 186,5                           | 308,3            | 3 706,8            | 14,7          | 54,9                            | 3 637,2          | 818,9            | 146,2         | 85,7                            | 587,0            |
| 2011 Jan.                                 | 5 179,7   | 633,7              | 142,3         | 184,8                           | 306,6            | 3 722,7            | 14,4          | 54,8                            | 3 653,5          | 823,4            | 147,7         | 85,2                            | 590,4            |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 5 184,8   | 630,2              | 140,3         | 184,0                           | 305,9            | 3 725,3            | 14,0          | 55,1                            | 3 656,2          | 829,2            | 148,7         | 85,7                            | 594,9            |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |                    |               |                                 |                  |                    |               |                                 |                  |                  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 147,1     | -6,2               | -3,3          | -8,8                            | 5,9              | 133,1              | -0,6          | -3,7                            | 137,4            | 20,2             | -8,7          | -4,4                            | 33,3             |
| 2010 Q3                                   | 24,5      | -3,9               | -3,3          | -3,4                            | 2,8              | 30,8               | 0,2           | 2,4                             | 28,1             | -2,4             | -4,9          | -0,4                            | 2,9              |
| 2010 Q4                                   | 54,4      | -0,2               | 3,2           | -2,5                            | -0,9             | 47,6               | 0,1           | -2,1                            | 49,6             | 7,1              | 0,7           | -1,1                            | 7,5              |
| 2010 Dez.                                 | 27,3      | -0,7               | 2,1           | -1,6                            | -1,3             | 30,7               | 0,1           | -2,6                            | 33,2             | -2,7             | -4,3          | -0,3                            | 1,9              |
| 2011 Jan.                                 | 7,7       | -7,3               | -4,2          | -1,8                            | -1,3             | 12,1               | -0,4          | -0,2                            | 12,6             | 2,9              | 0,6           | -0,7                            | 2,9              |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 1,9       | -3,0               | -2,0          | -0,9                            | -0,2             | 2,8                | -0,4          | 0,3                             | 2,9              | 2,1              | -0,3          | -0,3                            | 2,7              |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |           |                    |               |                                 |                  |                    |               |                                 |                  |                  |               |                                 |                  |
| 2010                                      | 2,9       | -1,0               | -2,4          | -4,5                            | 2,0              | 3,7                | -4,2          | -6,2                            | 3,9              | 2,6              | -5,8          | -5,0                            | 6,1              |
| 2010 Q3                                   | 2,7       | -0,9               | -2,4          | -3,7                            | 1,7              | 3,4                | -7,1          | -5,1                            | 3,6              | 2,6              | -7,4          | -2,9                            | 6,4              |
| 2010 Q4                                   | 2,9       | -1,0               | -2,4          | -4,5                            | 2,0              | 3,7                | -4,2          | -6,2                            | 3,9              | 2,6              | -5,8          | -5,0                            | 6,1              |
| 2010 Dez.                                 | 2,9       | -1,0               | -2,4          | -4,5                            | 2,0              | 3,7                | -4,2          | -6,2                            | 3,9              | 2,6              | -5,8          | -5,0                            | 6,1              |
| 2011 Jan.                                 | 3,1       | -1,0               | -4,1          | -4,0                            | 2,4              | 3,9                | -6,1          | -6,6                            | 4,2              | 2,8              | -5,5          | -4,8                            | 6,3              |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 3,0       | -0,9               | -3,2          | -4,2                            | 2,4              | 3,8                | -7,9          | -5,8                            | 4,0              | 2,8              | -5,7          | -5,1                            | 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<sup>1), 2)</sup>

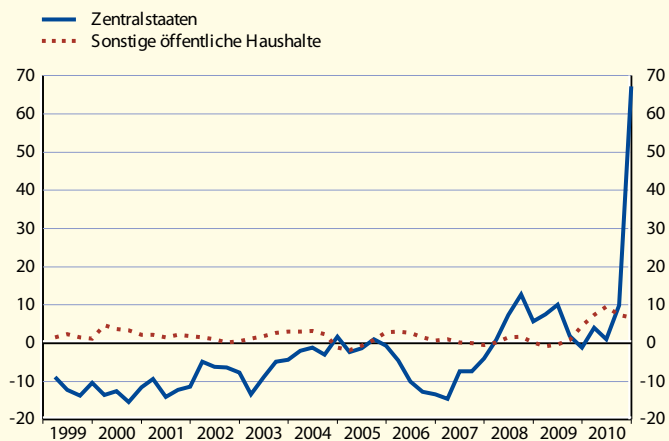
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 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 <sup>3)</sup> | Nichtbanken |                       |          |
|   |                       |                | Länder                         | Gemeinden | Sozialversicherung |  |                      | Zusammen    | Öffentliche Haushalte | Sonstige |
|   | 1                     | 2              | 3                              | 4         | 5                  | 6  | 7                    | 8           | 9                     | 10       |
| <b>Bestände</b>                           |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2008                                      | 973,3                 | 232,0          | 209,8                          | 509,3     | 22,2               | 3 242,4                                      | 2 278,8              | 963,6       | 57,5                  | 906,1    |
| 2009                                      | 1 001,7               | 229,3          | 209,8                          | 528,8     | 33,8               | 2 821,7                                      | 1 914,9              | 906,8       | 46,1                  | 860,7    |
| 2010                                      |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| Q1  | 1 032,5               | 242,3          | 209,0                          | 538,9     | 42,2               | 2 949,9                                      | 1 985,1              | 964,8       | 46,8                  | 918,0    |
| Q2  | 1 073,0               | 255,2          | 225,0                          | 547,9     | 44,8               | 3 076,0                                      | 2 074,4              | 1 001,6     | 50,9                  | 950,7    |
| Q3  | 1 073,9               | 262,1          | 223,2                          | 544,1     | 44,5               | 2 951,7                                      | 1 995,7              | 956,0       | 51,8                  | 904,2    |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 1 217,2               | 393,2          | 225,2                          | 552,9     | 45,8               | 2 961,5                                      | 2 009,3              | 952,2       | 49,5                  | 902,7    |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2008                                      | 13,7                  | 12,5           | -8,1                           | 16,5      | -7,2               | -59,8  | -86,0                | 26,1        | 0,3                   | 25,8     |
| 2009                                      | 30,5                  | -2,7           | 0,1                            | 21,6      | 11,5               | -384,7                                       | -345,5               | -38,9       | -1,5                  | -37,5    |
| 2010                                      |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| Q1  | 30,4                  | 12,6           | -0,8                           | 10,1      | 8,5                | 53,9   | 24,1                 | 29,6        | -0,6                  | 30,2     |
| Q2  | 36,7                  | 9,2            | 15,9                           | 9,0       | 2,6                | -20,5  | 1,3                  | -22,7       | -0,7                  | -22,0    |
| Q3  | 1,5                   | 7,7            | -1,9                           | -3,8      | -0,3               | -11,0  | -13,1                | 2,1         | 3,8                   | -1,7     |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 137,9                 | 126,2          | 2,0                            | 8,8       | 1,3                | -19,2  | -3,7                 | -15,5       | -2,0                  | -13,5    |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2008                                      | 1,4                   | 5,7            | -3,7                           | 3,3       | -24,4              | -1,5   | -3,6                 | 2,8         | 0,5                   | 3,0      |
| 2009                                      | 3,1                   | -1,2           | 0,1                            | 4,2       | 51,9               | -11,7  | -15,1                | -4,1        | -3,0                  | -4,2     |
| 2010                                      |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| Q1  | 6,6                   | 4,0            | 1,8                            | 5,8       | 101,2              | -3,2   | -5,4                 | 1,7         | -4,7                  | 2,1      |
| Q2  | 7,4                   | 1,0            | 9,1                            | 7,0       | 56,8               | -1,3   | -1,6                 | -1,4        | -4,3                  | -1,2     |
| Q3  | 8,0                   | 9,9            | 6,5                            | 5,4       | 45,1               | 0,9  | 1,3                  | -0,6        | 1,5                   | -0,8     |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 20,6                  | 67,1           | 7,3                            | 4,6       | 35,7               | 0,5  | 0,5                  | -0,6        | 0,4                   | -0,7     |

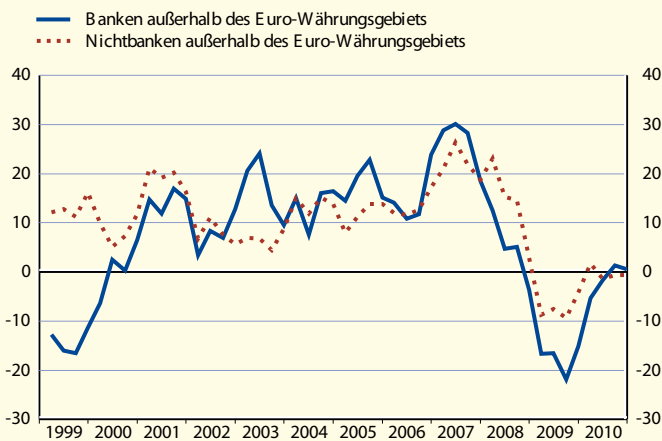
### A7 Kredite an öffentliche Haushalte<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



### A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>

(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 MFI: Aufschlüsselung<sup>1), 2)</sup>

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

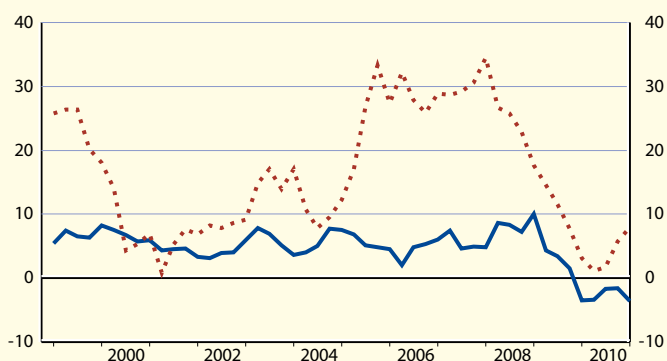
### 1. Einlagen von Finanzintermediären

|   | Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen |                |                           |                  |                                  |                   | Sonstige Finanzintermediäre <sup>3)</sup> |           |                |                           |                  |                                  |                   |                |
|---|--|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|---|-----------|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|
|   | 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                |                |
| <b>Bestände</b>                           |  |                |                           |                  |                                  |                   |   |           |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | 738,5  | 84,1           | 86,9                      | 543,7            | 2,2                              | 1,4               | 20,2                                      | 1 872,5   | 313,1          | 335,1                     | 957,5            | 15,9                             | 0,0               | 250,9          |
| 2010                                      | 716,8  | 84,9           | 79,0                      | 528,3            | 2,4                              | 0,3               | 21,9                                      | 2 171,1   | 359,9          | 305,3                     | 1 137,1          | 8,7                              | 0,5               | 359,5          |
| 2010 Q3                                   | 734,4  | 89,5           | 89,3                      | 532,7            | 2,6                              | 0,3               | 20,1                                      | 2 111,6   | 379,6          | 300,7                     | 1 077,9          | 9,1                              | 0,7               | 343,6          |
| 2010 Q4                                   | 716,8  | 84,9           | 79,0                      | 528,3            | 2,4                              | 0,3               | 21,9                                      | 2 171,1   | 359,9          | 305,3                     | 1 137,1          | 8,7                              | 0,5               | 359,5          |
| 2010 Nov.                                 | 719,4  | 89,5           | 79,5                      | 527,6            | 2,5                              | 0,3               | 20,0                                      | 2 206,5   | 384,7          | 316,3                     | 1 129,0          | 8,7                              | 0,5               | 367,3          |
| 2010 Dez.                                 | 716,8  | 84,9           | 79,0                      | 528,3            | 2,4                              | 0,3               | 21,9                                      | 2 171,1   | 359,9          | 305,3                     | 1 137,1          | 8,7                              | 0,5               | 359,5          |
| 2011 Jan.                                 | 730,9  | 97,7           | 80,0                      | 527,9            | 2,6                              | 0,2               | 22,5                                      | 2 140,0   | 381,7          | 293,4                     | 1 129,4          | 8,9                              | 0,5               | 326,1          |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 721,8  | 90,8           | 78,9                      | 528,2            | 2,8                              | 0,2               | 20,8                                      | 2 185,1   | 376,6          | 298,0                     | 1 132,7          | 11,1                             | 0,5               | 366,2          |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |                |                           |                  |                                  |                   |   |           |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | -26,8  | -1,0           | -30,4                     | 6,3              | 1,1                              | -0,1              | -2,7                                      | 56,8      | 6,8            | -93,6                     | 85,8             | 3,7                              | 0,0               | 54,0           |
| 2010                                      | -26,5  | -3,2           | -8,6                      | -16,6            | 0,2                              | 0,0               | 1,6                                       | 153,9     | 43,3           | -38,7                     | 52,4             | -7,8                             | 0,4               | 104,3          |
| 2010 Q3                                   | -5,6   | -5,8           | 5,0                       | -3,4             | 0,3                              | 0,0               | -1,7                                      | 57,4      | 12,7           | 10,5                      | 29,9             | -0,4                             | 0,5               | 4,3            |
| 2010 Q4                                   | -18,0  | -4,7           | -10,3                     | -4,6             | -0,2                             | 0,0               | 1,8                                       | 24,2      | -19,7          | 2,4                       | 30,3             | -0,3                             | -0,3              | 11,7           |
| 2010 Nov.                                 | -10,2  | -0,2           | -6,3                      | -2,2             | 0,0                              | 0,0               | -1,5                                      | 84,8      | 9,9            | -3,2                      | 29,6             | -0,6                             | -0,1              | 49,3           |
| 2010 Dez.                                 | -2,3   | -4,5           | -0,4                      | 0,8              | -0,1                             | 0,0               | 1,9                                       | -34,9     | -23,4          | -11,8                     | 7,9              | 0,1                              | -0,1              | -7,6           |
| 2011 Jan.                                 | 13,8   | 12,8           | 0,6                       | -0,4             | 0,1                              | 0,0               | 0,6                                       | -26,8     | 22,6           | -9,6                      | -6,5             | 0,1                              | 0,0               | -33,4          |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | -9,0   | -6,7           | -1,1                      | 0,4              | 0,1                              | 0,0               | -1,7                                      | 25,6      | -3,1           | 2,7                       | -14,4            | 0,2                              | 0,0               | 40,1           |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |                |                           |                  |                                  |                   |   |           |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | -3,5   | -1,1           | -26,4                     | 1,2              | 96,8                             | -                 | -11,8                                     | 3,1       | 2,0            | -22,0                     | 10,0             | 30,0                             | -                 | 27,4           |
| 2010                                      | -3,6   | -3,2           | -9,8                      | -3,0             | 10,1                             | -                 | 7,8                                       | 7,9       | 13,8           | -11,4                     | 4,8              | -48,1                            | -                 | 41,3           |
| 2010 Q3                                   | -1,6   | 2,8            | 2,9                       | -3,4             | 36,0                             | -                 | 6,1                                       | 5,7       | 19,3           | -13,3                     | 0,9              | -40,9                            | -                 | 35,6           |
| 2010 Q4                                   | -3,6   | -3,2           | -9,8                      | -3,0             | 10,1                             | -                 | 7,8                                       | 7,9       | 13,8           | -11,4                     | 4,8              | -48,1                            | -                 | 41,3           |
| 2010 Nov.                                 | -3,0   | 0,6            | -2,9                      | -3,5             | 23,7                             | -                 | -7,5                                      | 9,5       | 16,2           | -8,6                      | 4,1              | -49,6                            | -                 | 52,2           |
| 2010 Dez.                                 | -3,6   | -3,2           | -9,8                      | -3,0             | 10,1                             | -                 | 7,8                                       | 7,9       | 13,8           | -11,4                     | 4,8              | -48,1                            | -                 | 41,3           |
| 2011 Jan.                                 | -2,4   | -0,1           | -4,7                      | -2,6             | 7,2                              | -                 | 0,7                                       | 6,6       | 11,0           | -10,7                     | 4,1              | -51,0                            | -                 | 37,8           |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | -2,6   | -3,1           | -8,6                      | -2,4             | 9,9                              | -                 | 20,3                                      | 7,4       | 13,1           | -9,7                      | 3,1              | -49,8                            | -                 | 41,5           |

### A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

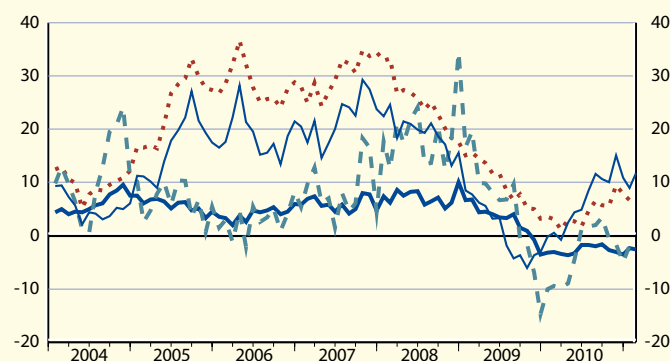
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- ..... Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



### A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- ..... Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten)<sup>4)</sup>
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten)<sup>5)</sup>



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<sup>1), 2)</sup>

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

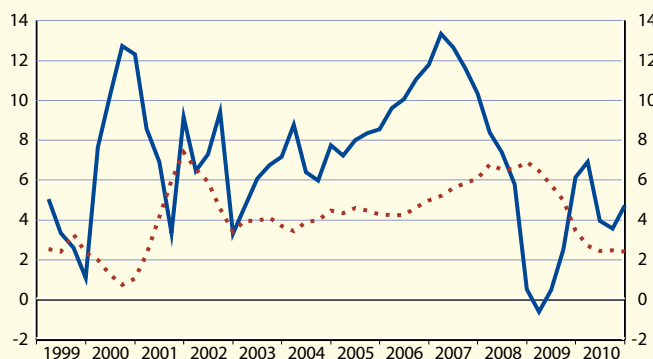
### 2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

|   | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |                |                           |                  |                                  |                   |                | Private Haushalte <sup>3)</sup> |                |                           |                  |                                  |                   |                |
|---|--|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|---------------------------------|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|
|   | Insgesamt                              | Täglich fällig | Mit vereinbarter Laufzeit |                  | Mit vereinbarter Kündigungsfrist |                   | Repo-geschäfte | Insgesamt                       | Täglich fällig | Mit vereinbarter Laufzeit |                  | Mit vereinbarter Kündigungsfrist |                   | Repo-geschäfte |
|   |  |                | Bis zu 2 Jahre            | Mehr als 2 Jahre | Bis zu 3 Monaten                 | Mehr als 3 Monate |                |                                 |                | Bis zu 2 Jahre            | Mehr als 2 Jahre | Bis zu 3 Monaten                 | Mehr als 3 Monate |                |
| 1   | 2                                      | 3              | 4                         | 5                | 6                                | 7                 | 8              | 9                               | 10             | 11                        | 12               | 13                               | 14                |                |
| <b>Bestände</b>                           |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | 1 603,1                                | 1 001,1        | 434,5                     | 80,7             | 68,7                             | 1,7               | 16,3           | 5 601,8                         | 2 157,0        | 996,5                     | 607,1            | 1 680,2                          | 123,7             | 37,3           |
| 2010                                      | 1 671,9                                | 1 038,2        | 457,4                     | 87,2             | 73,3                             | 1,5               | 14,2           | 5 741,2                         | 2 244,3        | 903,4                     | 666,5            | 1 786,9                          | 110,3             | 29,8           |
| 2010 Q3                                   | 1 602,6                                | 992,5          | 434,8                     | 86,9             | 74,6                             | 2,1               | 11,8           | 5 650,8                         | 2 202,3        | 897,7                     | 652,3            | 1 756,3                          | 110,8             | 31,4           |
| 2010 Q4                                   | 1 671,9                                | 1 038,2        | 457,4                     | 87,2             | 73,3                             | 1,5               | 14,2           | 5 741,2                         | 2 244,3        | 903,4                     | 666,5            | 1 786,9                          | 110,3             | 29,8           |
| 2010 Nov.                                 | 1 627,2                                | 998,6          | 449,2                     | 86,9             | 76,6                             | 2,0               | 14,0           | 5 659,1                         | 2 201,9        | 898,3                     | 656,2            | 1 762,8                          | 110,1             | 29,9           |
| 2010 Dez.                                 | 1 671,9                                | 1 038,2        | 457,4                     | 87,2             | 73,3                             | 1,5               | 14,2           | 5 741,2                         | 2 244,3        | 903,4                     | 666,5            | 1 786,9                          | 110,3             | 29,8           |
| 2011 Jan.                                 | 1 614,9                                | 988,9          | 448,8                     | 88,2             | 76,5                             | 1,5               | 11,0           | 5 754,1                         | 2 233,9        | 905,6                     | 670,5            | 1 804,0                          | 110,0             | 30,1           |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 1 608,6                                | 977,2          | 451,4                     | 89,8             | 76,9                             | 2,1               | 11,2           | 5 758,2                         | 2 225,0        | 907,3                     | 676,5            | 1 808,4                          | 110,1             | 30,9           |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | 93,0                                   | 114,3          | -70,1                     | 15,1             | 40,8                             | 0,4               | -7,4           | 187,8                           | 320,6          | -371,5                    | 85,9             | 190,5                            | 8,6               | -46,3          |
| 2010                                      | 75,5                                   | 38,9           | 22,1                      | 8,9              | 7,9                              | -0,2              | -2,1           | 135,0                           | 82,1           | -97,1                     | 60,2             | 111,9                            | -14,6             | -7,5           |
| 2010 Q3                                   | 29,9                                   | -4,5           | 27,2                      | 5,0              | 2,9                              | 0,0               | -0,7           | -3,3                            | -23,2          | -6,9                      | 8,3              | 23,6                             | -6,0              | 0,9            |
| 2010 Q4                                   | 71,8                                   | 46,0           | 22,8                      | 2,4              | -1,2                             | -0,6              | 2,4            | 89,6                            | 41,8           | 5,2                       | 13,9             | 30,8                             | -0,5              | -1,6           |
| 2010 Nov.                                 | 9,1                                    | 6,4            | -3,2                      | 0,8              | 2,5                              | -0,1              | 2,7            | -15,4                           | -17,0          | -1,1                      | 0,8              | 2,2                              | 0,6               | -0,9           |
| 2010 Dez.                                 | 50,0                                   | 41,0           | 10,9                      | 1,5              | -3,2                             | -0,5              | 0,2            | 82,9                            | 42,9           | 5,4                       | 10,1             | 24,5                             | 0,2               | -0,1           |
| 2011 Jan.                                 | -59,2                                  | -50,9          | -9,1                      | 1,0              | 3,0                              | 0,0               | -3,2           | 9,8                             | -11,9          | 1,2                       | 3,9              | 16,6                             | -0,3              | 0,3            |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | -5,7                                   | -8,8           | 2,8                       | 1,6              | -2,1                             | 0,6               | 0,2            | 4,3                             | -8,9           | 3,4                       | 6,0              | 2,9                              | 0,1               | 0,8            |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2009                                      | 6,2                                    | 12,9           | -13,9                     | 23,1             | 146,6                            | 28,3              | -31,2          | 3,5                             | 17,5           | -27,1                     | 16,5             | 12,8                             | 7,5               | -55,4          |
| 2010                                      | 4,7                                    | 3,9            | 5,0                       | 11,1             | 11,6                             | -10,5             | -12,8          | 2,4                             | 3,8            | -9,7                      | 9,9              | 6,7                              | -11,7             | -20,2          |
| 2010 Q3                                   | 3,6                                    | 4,5            | -2,4                      | 11,9             | 33,6                             | 38,8              | -32,3          | 2,5                             | 7,0            | -18,2                     | 16,3             | 7,6                              | -9,6              | -27,2          |
| 2010 Q4                                   | 4,7                                    | 3,9            | 5,0                       | 11,1             | 11,6                             | -10,5             | -12,8          | 2,4                             | 3,8            | -9,7                      | 9,9              | 6,7                              | -11,7             | -20,2          |
| 2010 Nov.                                 | 4,0                                    | 2,8            | 2,2                       | 10,6             | 30,9                             | 27,5              | -5,8           | 2,4                             | 4,5            | -12,3                     | 12,2             | 7,1                              | -12,6             | -22,2          |
| 2010 Dez.                                 | 4,7                                    | 3,9            | 5,0                       | 11,1             | 11,6                             | -10,5             | -12,8          | 2,4                             | 3,8            | -9,7                      | 9,9              | 6,7                              | -11,7             | -20,2          |
| 2011 Jan.                                 | 4,8                                    | 2,7            | 7,2                       | 11,1             | 16,1                             | -13,8             | -16,2          | 2,2                             | 2,4            | -6,3                      | 8,8              | 5,9                              | -10,9             | -18,7          |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 5,3                                    | 2,9            | 8,9                       | 12,8             | 9,7                              | 19,6              | -4,1           | 2,3                             | 1,9            | -4,1                      | 8,1              | 5,7                              | -10,4             | -16,5          |

### A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

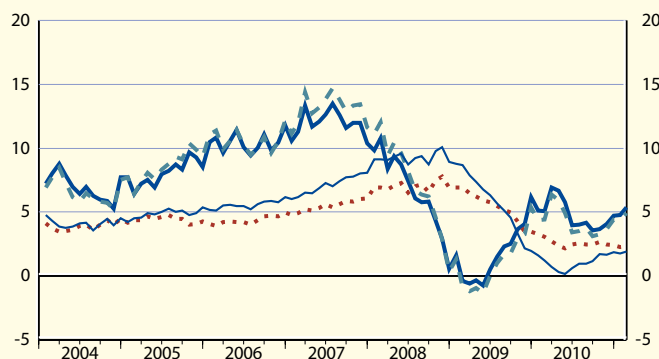
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



### A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (in M3 enthalten)<sup>4)</sup>
- Private Haushalte (in M3 enthalten)<sup>5)</sup>



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 MFI: Aufschlüsselung<sup>1), 2)</sup>

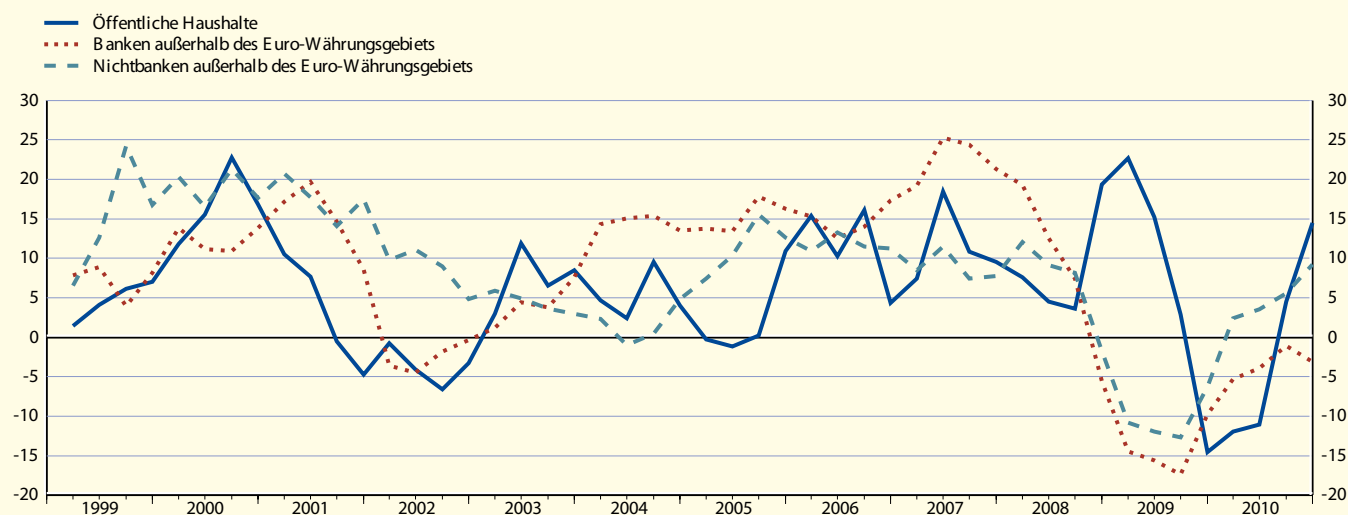
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

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

### A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>

(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“.

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

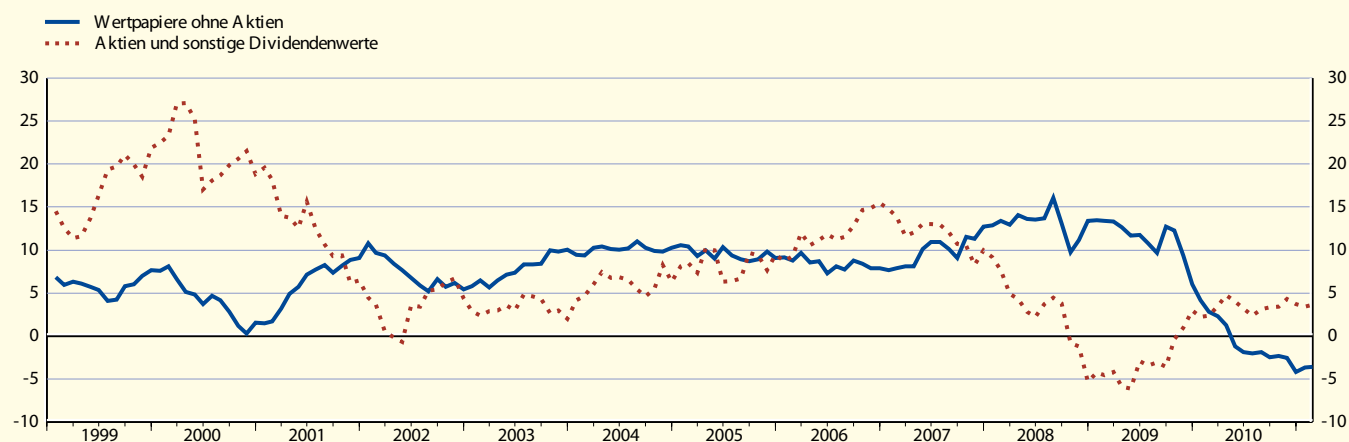
## 2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung<sup>1), 2)</sup>

(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         |  |
| <b>Bestände</b>                           |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2009                                      | 6 207,7                 | 1 971,1 | 109,1            | 1 467,2               | 16,0             | 1 457,8                                    | 39,4             | 1 147,1                                      | 1 515,3   | 434,6 | 800,5      | 280,2  |
| 2010                                      | 5 997,7                 | 1 779,3 | 107,4            | 1 503,9               | 16,4             | 1 511,2                                    | 27,8             | 1 051,6                                      | 1 535,2   | 445,4 | 787,2      | 302,7  |
| 2010 Q3                                   | 6 225,3                 | 1 863,7 | 105,5            | 1 548,5               | 17,7             | 1 517,9                                    | 30,2             | 1 141,8                                      | 1 535,0   | 458,1 | 786,0      | 290,9  |
| 2010 Q4                                   | 5 997,7                 | 1 779,3 | 107,4            | 1 503,9               | 16,4             | 1 511,2                                    | 27,8             | 1 051,6                                      | 1 535,2   | 445,4 | 787,2      | 302,7  |
| 2010 Nov.                                 | 6 190,1                 | 1 820,7 | 115,7            | 1 593,3               | 17,1             | 1 526,5                                    | 27,5             | 1 089,2                                      | 1 554,4   | 446,4 | 804,6      | 303,4  |
| 2010 Dez.                                 | 5 997,7                 | 1 779,3 | 107,4            | 1 503,9               | 16,4             | 1 511,2                                    | 27,8             | 1 051,6                                      | 1 535,2   | 445,4 | 787,2      | 302,7  |
| 2011 Jan.                                 | 6 029,3                 | 1 787,8 | 106,8            | 1 521,2               | 17,7             | 1 500,1                                    | 26,4             | 1 069,2                                      | 1 552,4   | 448,2 | 802,6      | 301,6  |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 6 032,8                 | 1 794,4 | 103,4            | 1 524,6               | 18,6             | 1 506,3                                    | 27,5             | 1 058,0                                      | 1 541,8   | 449,5 | 794,1      | 298,2  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2009                                      | 354,4                   | 83,5    | 16,6             | 230,6                 | -3,2             | 103,3                                      | -12,0            | -64,5  | 43,2      | 29,1  | 11,8       | 2,3  |
| 2010                                      | -261,7                  | -163,7  | -7,3             | 42,3                  | -2,1             | 14,5                                       | -14,6            | -130,9                                       | 56,8      | 29,8  | 6,2        | 20,8   |
| 2010 Q3                                   | -19,1                   | -46,2   | -0,5             | -12,8                 | 0,1              | 31,3                                       | 5,2              | 3,8  | 10,1      | 2,2   | 9,9        | -2,0   |
| 2010 Q4                                   | -200,8                  | -69,7   | 0,5              | -28,5                 | -1,4             | -2,6                                       | -2,9             | -96,1  | 20,9      | 3,9   | 11,4       | 5,6  |
| 2010 Nov.                                 | -22,4                   | 18,4    | 2,3              | -47,4                 | 1,7              | 35,5                                       | -1,0             | -31,9  | 27,8      | 4,2   | 17,0       | 6,6  |
| 2010 Dez.                                 | -167,8                  | -39,4   | -5,7             | -85,3                 | -0,3             | -15,4                                      | 0,8              | -22,5  | -13,9     | -1,3  | -11,1      | -1,5   |
| 2011 Jan.                                 | 45,6                    | 9,9     | 1,5              | 16,3                  | 1,6              | -10,7                                      | -0,8             | 27,9   | 13,9      | 2,3   | 13,6       | -2,0   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | 11,4                    | 8,2     | -2,8             | 5,7                   | 1,0              | 6,3  | 1,6              | -8,5   | -12,2     | 0,2   | -9,0       | -3,4   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2009                                      | 6,0                     | 4,4     | 17,6             | 18,7                  | -15,8            | 7,6  | -23,2            | -5,3   | 2,9       | 7,0   | 1,5        | 0,8  |
| 2010                                      | -4,2                    | -8,4    | -5,8             | 2,8                   | -11,2            | 0,9  | -35,0            | -11,1  | 3,7       | 6,8   | 0,8        | 7,5  |
| 2010 Q3                                   | -2,5                    | -6,9    | -2,4             | 3,5                   | -15,4            | 2,0  | -39,4            | -6,5   | 3,4       | 6,3   | 0,5        | 7,1  |
| 2010 Q4                                   | -4,2                    | -8,4    | -5,8             | 2,8                   | -11,2            | 0,9  | -35,0            | -11,1  | 3,7       | 6,8   | 0,8        | 7,5  |
| 2010 Nov.                                 | -2,5                    | -7,3    | 2,0              | 6,2                   | -9,4             | 2,9  | -42,3            | -10,9  | 4,3       | 6,5   | 1,4        | 9,4  |
| 2010 Dez.                                 | -4,2                    | -8,4    | -5,8             | 2,8                   | -11,2            | 0,9  | -35,0            | -11,1  | 3,7       | 6,8   | 0,8        | 7,5  |
| 2011 Jan.                                 | -3,7                    | -8,1    | -3,4             | 3,3                   | -15,5            | 0,7  | -37,7            | -9,1   | 3,4       | 4,4   | 1,9        | 6,3  |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup>                 | -3,6                    | -7,0    | -3,6             | 1,8                   | 6,8              | 0,9  | -31,8            | -9,9   | 3,6       | 5,4   | 2,3        | 4,7  |

## A14 Wertpapierbestände der MFIs<sup>2)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>**  
(in Mrd €)

**1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte<sup>3)</sup>**

|                           | Konsumentenkredite |               |                                 |                  | Wohnungsbaukredite |               |                                 |                  | Sonstige Kredite |               |                                 |                  |
|---------------------------|--------------------|---------------|---------------------------------|------------------|--------------------|---------------|---------------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------------------------|------------------|
|                           | Insgesamt          | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Insgesamt          | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Insgesamt        | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |
|                           | 1                  | 2             | 3                               | 4                | 5                  | 6             | 7                               | 8                | 9                | 10            | 11                              | 12               |
| 2008                      | -4,6               | -1,1          | -1,5                            | -1,9             | -2,7               | 0,0           | -0,2                            | -2,5             | -6,7             | -1,2          | -2,3                            | -3,2             |
| 2009                      | -7,5               | -1,8          | -2,3                            | -3,4             | -4,0               | -0,1          | -0,2                            | -3,7             | -7,4             | -1,6          | -1,3                            | -4,5             |
| 2010                      | -7,3               | -2,7          | -1,9                            | -2,6             | -4,7               | -0,2          | -0,2                            | -4,3             | -8,6             | -1,1          | -1,6                            | -6,0             |
| 2010 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 Q3                   | -1,9               | -0,5          | -0,5                            | -0,9             | -0,7               | 0,0           | 0,0                             | -0,7             | -1,2             | -0,1          | -0,2                            | -0,8             |
| 2010 Q4                   | -1,8               | -0,7          | -0,4                            | -0,7             | -1,8               | -0,1          | -0,1                            | -1,6             | -3,2             | -0,1          | -0,6                            | -2,5             |
| 2010 Okt.                 | -0,4               | -0,2          | -0,1                            | -0,1             | -0,7               | 0,0           | 0,0                             | -0,7             | -0,7             | -0,1          | -0,1                            | -0,5             |
| 2010 Nov.                 | -0,3               | -0,1          | 0,0                             | -0,1             | -0,4               | 0,0           | 0,0                             | -0,3             | -0,7             | 0,1           | -0,2                            | -0,6             |
| 2010 Dez.                 | -1,2               | -0,4          | -0,3                            | -0,5             | -0,8               | -0,1          | -0,1                            | -0,6             | -1,7             | -0,1          | -0,3                            | -1,3             |
| 2011 Jan.                 | -0,4               | -0,3          | 0,0                             | -0,1             | -0,3               | 0,0           | 0,0                             | -0,3             | -0,7             | -0,1          | -0,1                            | -0,5             |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup> | -0,4               | -0,2          | -0,1                            | -0,2             | -0,2               | 0,0           | 0,0                             | -0,2             | -0,5             | 0,0           | -0,1                            | -0,4             |

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

|                           | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |               |                                 |                  | Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets |               |                 |
|---------------------------|--|---------------|---------------------------------|------------------|--|---------------|-----------------|
|                           | Insgesamt                              | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Insgesamt                                    | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr |
|                           | 1                                      | 2             | 3                               | 4                | 5  | 6             | 7               |
| 2008                      | -17,8                                  | -4,1          | -9,1                            | -4,6             | -6,6   | -3,4          | -3,2            |
| 2009                      | -35,4                                  | -12,7         | -12,5                           | -10,2            | -6,9   | -2,6          | -4,2            |
| 2010                      | -60,2                                  | -24,6         | -20,4                           | -15,2            | -3,7   | -1,1          | -2,6            |
| 2010 Q2                   | -17,8                                  | -5,5          | -6,4                            | -6,0             | -1,0   | -0,5          | -0,5            |
| 2010 Q3                   | -10,3                                  | -4,0          | -2,8                            | -3,6             | -0,4   | -0,3          | -0,2            |
| 2010 Q4                   | -20,6                                  | -8,0          | -7,3                            | -5,3             | -1,2   | 0,1           | -1,3            |
| 2010 Okt.                 | -1,8                                   | -0,4          | -0,8                            | -0,6             | -0,2   | 0,0           | -0,2            |
| 2010 Nov.                 | -6,3                                   | -2,0          | -2,6                            | -1,7             | -0,6   | 0,1           | -0,7            |
| 2010 Dez.                 | -12,5                                  | -5,6          | -3,9                            | -3,0             | -0,4   | 0,0           | -0,5            |
| 2011 Jan.                 | -1,6                                   | -0,7          | -0,4                            | -0,5             | -0,2   | 0,0           | -0,2            |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup> | -1,0                                   | -0,3          | -0,3                            | -0,4             | 0,0  | 0,0           | 0,0             |

**3. Neubewertung von Wertpapieren der MFIs**

|                           | Wertpapiere ohne Aktien |       |                  |                       |                  |  |                  |  | Aktien und sonstige Dividendenwerte |      |            |  |
|---------------------------|-------------------------|-------|------------------|-----------------------|------------------|--|------------------|--|-------------------------------------|------|------------|--|
|                           | Insgesamt               | MFIs  |                  | Öffentliche Haushalte |                  | Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |                  | Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets | Insgesamt                           | MFIs | Nicht-MFIs | Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets |
|                           |                         | Euro  | Andere Währungen | Euro                  | Andere Währungen | Euro                                       | Andere Währungen |  |                                     |      |            |  |
|                           | 1                       | 2     | 3                | 4                     | 5                | 6  | 7                | 8  | 9                                   | 10   | 11         | 12   |
| 2008                      | -60,4                   | -12,0 | 0,0              | 4,5                   | 0,0              | -19,0                                      | -2,2             | -31,7  | -63,6                               | -9,2 | -46,2      | -8,2   |
| 2009                      | 4,4                     | 8,2   | 0,2              | -0,8                  | -0,1             | -0,8                                       | 0,8              | -3,0   | 1,0                                 | -5,9 | 3,4        | 3,5  |
| 2010                      | -9,2                    | -1,8  | 0,0              | -13,1                 | 0,8              | -0,8                                       | -1,2             | 6,9  | -19,8                               | -6,8 | -9,4       | -3,6   |
| 2010 Q2                   | -12,7                   | -2,6  | 0,4              | -8,7                  | 0,5              | -4,4                                       | 0,0              | 2,1  | -14,6                               | -3,3 | -7,3       | -4,0   |
| 2010 Q3                   | 17,9                    | 3,7   | -0,2             | 6,0                   | 0,3              | 5,5  | -1,4             | 3,9  | 1,7                                 | 0,1  | 4,1        | -2,5   |
| 2010 Q4                   | -28,7                   | -6,1  | -0,5             | -14,9                 | -0,1             | -4,4                                       | 0,0              | -2,8   | -7,4                                | -2,6 | -6,0       | 1,2  |
| 2010 Okt.                 | -2,0                    | -0,2  | 0,1              | -1,7                  | 0,0              | -0,5                                       | 0,1              | 0,2  | 1,1                                 | -0,5 | 1,9        | -0,3   |
| 2010 Nov.                 | -20,0                   | -4,2  | -0,5             | -10,1                 | -0,1             | -3,9                                       | 0,0              | -1,2   | -6,6                                | -2,5 | -5,0       | 0,9  |
| 2010 Dez.                 | -6,7                    | -1,8  | -0,1             | -3,0                  | -0,1             | 0,0  | -0,1             | -1,7   | -1,9                                | 0,3  | -2,9       | 0,7  |
| 2011 Jan.                 | -2,3                    | -1,5  | -0,3             | 0,4                   | 0,0              | -0,4                                       | 0,0              | -0,5   | 2,3                                 | 0,8  | 1,7        | -0,3   |
| 2011 Febr. <sup>(p)</sup> | -2,5                    | -0,9  | 0,0              | -1,9                  | 0,0              | 1,3  | -0,4             | -0,6   | 1,5                                 | 0,8  | 0,7        | 0,0  |

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<sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Einlagen

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

### 2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

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

Quelle: EZB.

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

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

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

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

**2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen<sup>1), 2)</sup>**

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

**3. Kredite**

|  | MFIs <sup>3)</sup>  |                         |                  |          |          |          |                     | Nicht-MFIs              |                  |                 |           |           |           |           |
|--|---------------------|-------------------------|------------------|----------|----------|----------|---------------------|-------------------------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | Alle Währungen<br>1 | Euro <sup>4)</sup><br>2 | Andere Währungen |          |          |          | Alle Währungen<br>8 | Euro <sup>4)</sup><br>9 | Andere Währungen |                 |           |           |           |           |
|  |                     |                         | Insgesamt<br>3   | USD<br>4 | JPY<br>5 | CHF<br>6 |                     |                         | GBP<br>7         | Insgesamt<br>10 | USD<br>11 | JPY<br>12 | CHF<br>13 | GBP<br>14 |
| <b>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>             |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2008   | 6 307,7             | -                       | -                | -        | -        | -        | 11 748,1            | 95,9                    | 4,1              | 2,1             | 0,3       | 1,1       | 0,4       |           |
| 2009   | 5 917,5             | -                       | -                | -        | -        | -        | 11 784,9            | 96,2                    | 3,8              | 1,9             | 0,2       | 1,0       | 0,4       |           |
| 2010   |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| Q1   | 5 916,7             | -                       | -                | -        | -        | -        | 11 832,5            | 96,1                    | 3,9              | 2,0             | 0,2       | 1,0       | 0,4       |           |
| Q2   | 6 208,2             | -                       | -                | -        | -        | -        | 12 060,3            | 95,8                    | 4,2              | 2,2             | 0,3       | 1,1       | 0,4       |           |
| Q3   | 5 841,2             | -                       | -                | -        | -        | -        | 12 056,5            | 96,0                    | 4,0              | 2,0             | 0,2       | 1,1       | 0,4       |           |
| Q4 <sup>4)</sup>                                       | 5 516,5             | -                       | -                | -        | -        | -        | 12 249,1            | 96,0                    | 4,0              | 2,1             | 0,2       | 1,1       | 0,4       |           |
| <b>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2008   | 2 278,8             | 45,8                    | 54,2             | 31,8     | 3,0      | 2,6      | 11,3                | 963,6                   | 40,4             | 59,6            | 42,0      | 1,4       | 4,3       | 7,5       |
| 2009   | 1 914,9             | 45,8                    | 54,2             | 29,4     | 2,7      | 2,9      | 12,6                | 906,8                   | 40,0             | 60,0            | 42,1      | 1,2       | 3,7       | 8,0       |
| 2010   |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| Q1   | 1 985,1             | 46,6                    | 53,4             | 29,8     | 2,6      | 3,0      | 11,2                | 964,8                   | 40,2             | 59,8            | 42,5      | 1,3       | 3,4       | 7,5       |
| Q2   | 2 074,4             | 46,5                    | 53,5             | 29,9     | 2,7      | 3,0      | 11,9                | 1 001,6                 | 39,2             | 60,8            | 43,4      | 1,4       | 3,5       | 7,7       |
| Q3   | 1 995,7             | 45,9                    | 54,1             | 29,6     | 3,3      | 3,0      | 12,0                | 956,0                   | 40,6             | 59,4            | 41,7      | 1,4       | 3,6       | 7,3       |
| Q4 <sup>4)</sup>                                       | 2 009,3             | 44,8                    | 55,2             | 30,7     | 2,9      | 3,2      | 11,6                | 952,2                   | 39,9             | 60,1            | 42,8      | 1,4       | 3,7       | 6,7       |

**4. Wertpapiere ohne Aktien**

|  | Von MFIs <sup>3)</sup> begeben |                         |                  |          |          |          |                     | Von Nicht-MFIs begeben  |                  |                 |           |           |           |           |
|--|--------------------------------|-------------------------|------------------|----------|----------|----------|---------------------|-------------------------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | Alle Währungen<br>1            | Euro <sup>4)</sup><br>2 | Andere Währungen |          |          |          | Alle Währungen<br>8 | Euro <sup>4)</sup><br>9 | Andere Währungen |                 |           |           |           |           |
|  |                                |                         | Insgesamt<br>3   | USD<br>4 | JPY<br>5 | CHF<br>6 |                     |                         | GBP<br>7         | Insgesamt<br>10 | USD<br>11 | JPY<br>12 | CHF<br>13 | GBP<br>14 |
| <b>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>             |                                |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2008   | 1 976,3                        | 95,3                    | 4,7              | 2,6      | 0,4      | 0,2      | 1,2                 | 2 651,8                 | 97,3             | 2,7             | 1,7       | 0,3       | 0,1       | 0,4       |
| 2009   | 2 080,2                        | 94,8                    | 5,2              | 3,1      | 0,2      | 0,3      | 1,4                 | 2 980,4                 | 98,1             | 1,9             | 1,2       | 0,2       | 0,1       | 0,3       |
| 2010   |                                |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| Q1   | 2 092,7                        | 94,6                    | 5,4              | 3,2      | 0,2      | 0,3      | 1,4                 | 3 033,9                 | 98,1             | 1,9             | 1,2       | 0,2       | 0,1       | 0,3       |
| Q2   | 2 025,5                        | 94,2                    | 5,8              | 3,5      | 0,2      | 0,3      | 1,5                 | 3 081,7                 | 98,5             | 1,5             | 0,8       | 0,2       | 0,1       | 0,4       |
| Q3   | 1 969,2                        | 94,6                    | 5,4              | 3,0      | 0,2      | 0,3      | 1,6                 | 3 114,3                 | 98,5             | 1,5             | 0,9       | 0,2       | 0,1       | 0,4       |
| Q4 <sup>4)</sup>   | 1 886,7                        | 94,3                    | 5,7              | 3,3      | 0,1      | 0,3      | 1,7                 | 3 059,4                 | 98,6             | 1,4             | 0,8       | 0,1       | 0,1       | 0,4       |
| <b>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                                |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2008   | 580,3                          | 54,1                    | 45,9             | 28,6     | 0,9      | 0,5      | 13,3                | 646,2                   | 39,0             | 61,0            | 37,1      | 6,4       | 0,8       | 11,1      |
| 2009   | 546,6                          | 55,8                    | 44,2             | 26,3     | 0,4      | 0,5      | 14,8                | 600,5                   | 34,9             | 65,1            | 38,5      | 4,2       | 0,9       | 15,2      |
| 2010   |                                |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| Q1   | 561,8                          | 55,3                    | 44,7             | 28,0     | 0,4      | 0,5      | 14,8                | 611,4                   | 32,9             | 67,1            | 39,9      | 4,2       | 0,9       | 14,9      |
| Q2   | 559,0                          | 53,4                    | 46,6             | 27,4     | 0,4      | 0,9      | 15,2                | 640,8                   | 28,8             | 71,2            | 43,8      | 4,5       | 0,6       | 15,1      |
| Q3   | 535,8                          | 52,2                    | 47,8             | 27,7     | 0,4      | 0,9      | 16,1                | 606,0                   | 29,8             | 70,2            | 42,5      | 4,6       | 0,6       | 15,0      |
| Q4 <sup>4)</sup>   | 535,9                          | 51,0                    | 49,0             | 26,1     | 0,3      | 0,5      | 17,1                | 515,7                   | 32,4             | 67,6            | 41,9      | 3,8       | 0,9       | 13,3      |

Quelle: EZB.

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



## 2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet<sup>1)</sup>

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

### 1. Aktiva

|                                    |                     | Insgesamt | Einlagen und Kreditforderungen | Wertpapiere außer Aktien | Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile) | Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile | Nichtfinanzielle Vermögenswerte | Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten) |
|------------------------------------|---------------------|-----------|--------------------------------|--------------------------|--|--|---------------------------------|--|
|                                    |                     | 1         | 2                              | 3                        | 4  | 5                                      | 6                               | 7  |
| Bestände                           |                     |           |                                |                          |  |  |                                 |  |
| 2010                               | Juli                | 5 937,5   | 389,3                          | 2 289,7                  | 1 754,6  | 798,4                                  | 247,9                           | 457,7  |
|                                    | Aug.                | 6 035,5   | 387,0                          | 2 361,4                  | 1 742,8  | 807,6                                  | 250,0                           | 486,7  |
|                                    | Sept.               | 6 098,6   | 375,3                          | 2 342,0                  | 1 794,8  | 825,2                                  | 245,6                           | 515,8  |
|                                    | Okt.                | 6 162,1   | 375,5                          | 2 356,3                  | 1 842,6  | 835,3                                  | 247,7                           | 504,7  |
|                                    | Nov.                | 6 197,8   | 372,4                          | 2 372,5                  | 1 884,8  | 845,2                                  | 249,2                           | 473,6  |
|                                    | Dez.                | 6 249,5   | 365,0                          | 2 361,0                  | 1 983,1  | 863,2                                  | 239,4                           | 437,9  |
| 2011                               | Jan. <sup>(p)</sup> | 6 251,9   | 379,3                          | 2 342,7                  | 1 977,6  | 858,5                                  | 239,1                           | 454,9  |
| Transaktionsbedingte Veränderungen |                     |           |                                |                          |  |  |                                 |  |
| 2010                               | Q2                  | 5,9       | 21,8                           | 6,3                      | -31,4  | 9,1                                    | 1,0                             | -1,0   |
|                                    | Q3                  | 140,9     | -13,4                          | 63,4                     | 13,4   | 19,0                                   | 0,0                             | 58,5   |
|                                    | Q4                  | 8,8       | -6,5                           | 50,4                     | 51,9   | 15,5                                   | -3,5                            | -99,1  |

### 2. Passiva

|                                    |                     | Insgesamt | Entgegen-genommene Kredite und Einlagen | Emittierte Investmentfondsanteile |  |  | Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten) |       |
|------------------------------------|---------------------|-----------|---|-----------------------------------|--|--|---|-------|
|                                    |                     | 1         | 2                                       | Insgesamt                         | Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet | Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets | 7   |       |
|                                    |                     |           |   | 3                                 | 4  | 5  |   |       |
|                                    |                     |           |   |                                   | Investmentfonds                                |  |   |       |
| Bestände                           |                     |           |   |                                   |  |  |   |       |
| 2010                               | Juli                | 5 937,5   | 129,0                                   | 5 398,0                           | 4 253,9  | 595,8  | 1 144,1   | 410,5 |
|                                    | Aug.                | 6 035,5   | 130,1                                   | 5 467,4                           | 4 297,1  | 602,6  | 1 170,3   | 438,0 |
|                                    | Sept.               | 6 098,6   | 126,2                                   | 5 515,3                           | 4 342,8  | 625,7  | 1 172,5   | 457,1 |
|                                    | Okt.                | 6 162,1   | 122,2                                   | 5 592,4                           | 4 393,0  | 636,7  | 1 199,4   | 447,5 |
|                                    | Nov.                | 6 197,8   | 126,3                                   | 5 640,8                           | 4 392,6  | 640,8  | 1 248,2   | 430,7 |
|                                    | Dez.                | 6 249,5   | 110,2                                   | 5 743,7                           | 4 465,1  | 657,4  | 1 278,6   | 395,5 |
| 2011                               | Jan. <sup>(p)</sup> | 6 251,9   | 111,4                                   | 5 733,7                           | 4 459,6  | 656,5  | 1 274,1   | 406,9 |
| Transaktionsbedingte Veränderungen |                     |           |   |                                   |  |  |   |       |
| 2010                               | Q2                  | 5,9       | 6,5                                     | 25,7                              | 3,0  | 0,6  | 22,7  | -26,3 |
|                                    | Q3                  | 140,9     | -6,0                                    | 78,6                              | 56,2   | 22,6   | 22,5  | 68,3  |
|                                    | Q4                  | 8,8       | -4,0                                    | 80,6                              | 43,4   | 15,5   | 37,2  | -67,8 |

### 3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

|                                    |                     | Insgesamt | Fonds nach Anlageschwerpunkten |             |                 |                 |            | Fonds nach Art |              | Nachrichtlich: Geldmarktfonds |         |
|------------------------------------|---------------------|-----------|--------------------------------|-------------|-----------------|-----------------|------------|----------------|--------------|-------------------------------|---------|
|                                    |                     | 1         | Rentenfonds                    | Aktienfonds | Gemischte Fonds | Immobilienfonds | Hedgefonds | Sonstige Fonds | Offene Fonds | Geschlossene Fonds            | 10      |
|                                    |                     |           | 2                              | 3           | 4               | 5               | 6          | 7              | 8            | 9                             |         |
| Bestände                           |                     |           |                                |             |                 |                 |            |                |              |                               |         |
| 2010                               | Juni                | 5 320,5   | 1 750,3                        | 1 486,7     | 1 291,4         | 253,5           | 107,4      | 431,2          | 5 240,3      | 80,1                          | 1 167,0 |
|                                    | Juli                | 5 398,0   | 1 767,5                        | 1 521,2     | 1 308,9         | 258,9           | 104,9      | 436,6          | 5 317,7      | 80,3                          | 1 143,6 |
|                                    | Aug.                | 5 467,4   | 1 822,6                        | 1 510,2     | 1 333,3         | 259,6           | 105,2      | 436,5          | 5 387,1      | 80,4                          | 1 180,6 |
|                                    | Sept.               | 5 515,3   | 1 813,8                        | 1 554,6     | 1 345,4         | 259,9           | 101,7      | 439,9          | 5 434,9      | 80,4                          | 1 137,7 |
|                                    | Okt.                | 5 592,4   | 1 825,1                        | 1 601,0     | 1 362,4         | 260,8           | 102,1      | 441,1          | 5 512,5      | 80,0                          | 1 125,6 |
|                                    | Nov.                | 5 640,8   | 1 828,6                        | 1 641,2     | 1 366,6         | 258,9           | 106,4      | 439,1          | 5 560,4      | 80,4                          | 1 152,5 |
|                                    | Dez.                | 5 743,7   | 1 811,9                        | 1 716,1     | 1 396,6         | 263,2           | 108,2      | 447,7          | 5 661,5      | 82,3                          | 1 106,6 |
| 2011                               | Jan. <sup>(p)</sup> | 5 733,7   | 1 800,8                        | 1 710,4     | 1 398,9         | 262,9           | 107,9      | 452,8          | 5 649,6      | 84,2                          | 1 090,4 |
| Transaktionsbedingte Veränderungen |                     |           |                                |             |                 |                 |            |                |              |                               |         |
| 2010                               | Juli                | 27,6      | 15,5                           | 4,4         | 6,7             | 0,6             | -0,4       | 0,8            | 27,5         | 0,1                           | -4,1    |
|                                    | Aug.                | 30,5      | 17,8                           | 2,8         | 10,5            | 0,0             | -1,3       | 0,7            | 30,8         | -0,3                          | 28,1    |
|                                    | Sept.               | 20,5      | 13,5                           | 0,7         | 7,8             | 0,5             | -1,2       | -0,8           | 20,2         | 0,3                           | -17,8   |
|                                    | Okt.                | 32,3      | 12,3                           | 16,5        | 3,6             | 0,6             | 0,1        | -0,8           | 33,1         | -0,8                          | -6,5    |
|                                    | Nov.                | 18,9      | 7,4                            | 8,9         | 5,3             | 0,0             | -0,6       | -2,1           | 19,0         | -0,2                          | 6,0     |
|                                    | Dez.                | 29,5      | -5,0                           | 13,0        | 13,6            | 2,8             | 2,3        | 2,7            | 28,1         | 1,3                           | -33,9   |
| 2011                               | Jan. <sup>(p)</sup> | 16,7      | -0,5                           | 9,1         | 6,0             | 0,4             | 0,2        | 1,5            | 16,3         | 0,5                           | -9,5    |

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<sup>1)</sup> gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten**

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

**1. Wertpapiere außer Aktien**

|   | Insgesamt |         | Euro-Währungsgebiet   |                             |  |   |  | Übrige Welt        |       |       |      |
|---|-----------|---------|-----------------------|-----------------------------|--|---|--|--------------------|-------|-------|------|
|   | Zusammen  | MFIs    | Öffentliche Haushalte | Sonstige Finanzintermediäre | Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen | Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften | Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten | Vereinigte Staaten | Japan |       |      |
|   | 1         | 2       | 3                     | 4                           | 5  | 6                                       | 7  | 8                  | 9     | 10    | 11   |
| <b>Bestände</b>                           |           |         |                       |                             |  |   |  |                    |       |       |      |
| 2010 Q1                                   | 2 215,8   | 1 461,0 | 393,3                 | 706,2                       | 199,2  | 5,9                                     | 156,4  | 754,8              | 217,8 | 292,2 | 15,6 |
| Q2  | 2 271,1   | 1 446,9 | 383,2                 | 713,4                       | 193,0  | 6,0                                     | 151,3  | 824,2              | 230,2 | 325,2 | 16,6 |
| Q3  | 2 342,0   | 1 469,3 | 383,6                 | 722,0                       | 193,3  | 6,4                                     | 164,0  | 872,7              | 242,2 | 331,0 | 16,4 |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 2 361,0   | 1 429,5 | 375,4                 | 691,6                       | 192,3  | 6,0                                     | 164,2  | 931,4              | 245,8 | 364,7 | 16,1 |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |         |                       |                             |  |   |  |                    |       |       |      |
| 2010 Q2                                   | 6,3       | -25,0   | -11,8                 | -5,2                        | -3,5   | 0,6                                     | -5,1   | 31,4               | 6,6   | 12,9  | -1,4 |
| Q3  | 63,4      | 17,9    | 4,0                   | 3,4                         | 1,9  | 0,0                                     | 8,7  | 45,5               | 8,7   | 20,2  | 0,3  |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 50,4      | -6,4    | -2,7                  | -8,6                        | 0,7  | -0,2                                    | 4,3  | 56,8               | 7,8   | 31,0  | -1,9 |

**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   |
| <b>Bestände</b>                           |           |       |                       |                             |  |   |  |                    |       |       |      |
| 2010 Q1                                   | 1 819,5   | 751,3 | 95,1                  | -                           | 36,2   | 28,3                                    | 591,6  | 1 068,2            | 148,6 | 329,9 | 75,8 |
| Q2  | 1 719,0   | 672,4 | 74,3                  | -                           | 34,1   | 24,0                                    | 539,9  | 1 046,6            | 141,6 | 315,1 | 79,0 |
| Q3  | 1 794,8   | 713,4 | 79,9                  | -                           | 37,4   | 24,3                                    | 571,6  | 1 081,4            | 154,1 | 314,3 | 67,3 |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 1 983,1   | 747,1 | 76,2                  | -                           | 39,8   | 25,2                                    | 605,8  | 1 236,0            | 171,4 | 354,2 | 83,8 |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |       |                       |                             |  |   |  |                    |       |       |      |
| 2010 Q2                                   | -31,4     | -24,2 | -7,9                  | -                           | -0,6   | -1,2                                    | -14,5  | -7,1               | -1,8  | -5,4  | 3,9  |
| Q3  | 13,4      | 8,6   | -0,8                  | -                           | 1,1  | 0,2                                     | 8,0  | 4,8                | 1,9   | -0,4  | -8,6 |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 51,9      | 3,9   | 4,3                   | -                           | 1,9  | -0,6                                    | -1,7   | 48,0               | 5,2   | 6,0   | 6,7  |

**3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile**

|   | Insgesamt |                    | Euro-Währungsgebiet   |   |  |   |  | Übrige Welt        |       |      |      |
|---|-----------|--------------------|-----------------------|---|--|---|--|--------------------|-------|------|------|
|   | Zusammen  | MFIs <sup>2)</sup> | Öffentliche Haushalte | Sonstige Finanzintermediäre <sup>2)</sup> | 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   |
| <b>Bestände</b>                           |           |                    |                       |   |  |   |  |                    |       |      |      |
| 2010 Q1                                   | 778,7     | 661,1              | 70,9                  | -   | 590,2  | -                                       | -  | 117,6              | 18,4  | 34,3 | 0,4  |
| Q2  | 791,6     | 662,5              | 77,4                  | -   | 585,1  | -                                       | -  | 129,1              | 19,0  | 36,4 | 0,4  |
| Q3  | 825,2     | 702,6              | 76,9                  | -   | 625,7  | -                                       | -  | 122,6              | 20,8  | 34,1 | 0,4  |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 863,2     | 732,9              | 75,5                  | -   | 657,4  | -                                       | -  | 130,3              | 23,6  | 37,5 | 0,5  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |                    |                       |   |  |   |  |                    |       |      |      |
| 2010 Q2                                   | 9,1       | 6,1                | 5,5                   | -   | 0,6  | -                                       | -  | 3,0                | 0,9   | -0,4 | -0,1 |
| Q3  | 19,0      | 23,6               | 1,0                   | -   | 22,6   | -                                       | -  | -4,6               | 1,0   | -0,8 | 0,0  |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 15,5      | 13,2               | -2,3                  | -   | 15,5   | -                                       | -  | 2,3                | 0,6   | 1,5  | 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   | 2010 Q3 | Euro-<br>Währungsgebiet | Private<br>Haushalte | Nichtfinanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Finanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Staat | Übrige Welt |
|--|---------|-------------------------|----------------------|--|---|-------|-------------|
| <b>Außenkonto</b>  |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen                                     |         |                         |                      |  |   |       | 533         |
| <i>Handelsbilanz<sup>1)</sup></i>  |         |                         |                      |  |   |       | -14         |
| <b>Einkommensentstehungskonto</b>  |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)                                   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen                                   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Arbeitnehmerentgelt  | 1 083   |                         | 112                  | 686  | 54  | 231   |             |
| Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen               | 30      |                         | 6                    | 16   | 4   | 4     |             |
| Abschreibungen   | 355     |                         | 96                   | 199  | 12  | 47    |             |
| <i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto<sup>1)</sup></i> | 586     |                         | 287                  | 264  | 36  | -1    |             |
| <b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>                                 |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto                     |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Arbeitnehmerentgelt  |         |                         |                      |  |   |       | 5           |
| Produktionsabgaben abzüglich Subventionen                                  |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Vermögenseinkommen   | 614     |                         | 36                   | 223  | 291                                       | 65    | 93          |
| Zinsen   | 360     |                         | 33                   | 59   | 203                                       | 65    | 49          |
| Sonstige Vermögenseinkommen  | 254     |                         | 3                    | 163  | 88  | 0     | 44          |
| <i>Nationaleinkommen, netto<sup>1)</sup></i>                               | 1 928   |                         | 1 547                | 125  | 38  | 217   |             |
| <b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>         |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Nationaleinkommen, netto   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Einkommen- und Vermögensteuer  | 248     |                         | 208                  | 34   | 6   | 0     | 1           |
| Sozialbeiträge   | 415     |                         | 415                  |  |   |       | 1           |
| Monetäre Sozialleistungen  | 454     |                         | 2                    | 17   | 33  | 403   | 1           |
| Sonstige laufende Transfers  | 191     |                         | 72                   | 25   | 46  | 48    | 9           |
| Nettoprämien für Schadenversicherungen                                     | 44      |                         | 33                   | 10   | 1   | 1     | 1           |
| Schadenversicherungsleistungen   | 44      |                         |                      |  | 44  |       | 1           |
| Sonstige   | 102     |                         | 39                   | 16   | 1   | 47    | 7           |
| <i>Verfügbares Einkommen, netto<sup>1)</sup></i>                           | 1 899   |                         | 1 395                | 77   | 47  | 380   |             |
| <b>Einkommensverwendungskonto</b>  |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Verfügbares Einkommen, netto   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Konsumausgaben   | 1 819   |                         | 1 339                |  |   | 480   |             |
| Konsumausgaben für den Individualverbrauch                                 | 1 632   |                         | 1 340                |  |   | 293   |             |
| Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch                                  | 187     |                         |                      |  |   | 187   |             |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche                                 | 15      |                         | 0                    | 1  | 14  | 0     | 0           |
| <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen<sup>1)</sup></i>   | 80      |                         | 70                   | 76   | 33  | -100  | 21          |
| <b>Vermögensbildungskonto</b>  |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen                       |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Bruttoinvestitionen  | 456     |                         | 142                  | 244  | 11  | 58    |             |
| Bruttoanlageinvestitionen  | 445     |                         | 138                  | 238  | 11  | 58    |             |
| Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen                         | 11      |                         | 4                    | 7  | 0   | 0     |             |
| Abschreibungen   |         |                         |                      |  |   |       |             |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern                           | 0       |                         | -2                   | 1  | 0   | 1     | 0           |
| Vermögenstransfers   | 44      |                         | 9                    | 1  | 3   | 32    | 4           |
| Vermögenswirksame Steuern  | 6       |                         | 5                    | 0  | 1   |       | 0           |
| Sonstige Vermögenstransfers  | 38      |                         | 3                    | 1  | 2   | 32    | 4           |
| <i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)<sup>1)</sup></i>       | -19     |                         | 29                   | 47   | 40  | -136  | 19          |
| Statistische Abweichung  | 0       |                         | 2                    | -2   | 0   | 0     | 0           |

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

| Mittelaufkommen  | Euro-<br>Währungsgebiet | Private<br>Haushalte | Nichtfinanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Finanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Staat | Übrige Welt |
|--|-------------------------|----------------------|--|---|-------|-------------|
| <b>2010 Q3</b>   |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Außenkonto</b>  |                         |                      |  |   |       |             |
| Einfuhr von Waren und Dienstleistungen                             |                         |                      |  |   |       | 519         |
| <i>Handelsbilanz</i>   |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Einkommensentstehungskonto</b>                                  |                         |                      |  |   |       |             |
| Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)                           | 2 053                   | 502                  | 1 166  | 105                                       | 280   |             |
| Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen                           | 236                     |                      |  |   |       |             |
| Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) <sup>2)</sup>                   | 2 288                   |                      |  |   |       |             |
| Arbeitnehmerentgelt  |                         |                      |  |   |       |             |
| Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen       |                         |                      |  |   |       |             |
| Abschreibungen   |                         |                      |  |   |       |             |
| <i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>      |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>                         |                         |                      |  |   |       |             |
| Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto             | 586                     | 287                  | 264  | 36  | -1    |             |
| Arbeitnehmerentgelt  | 1 084                   | 1 084                |  |   |       | 4           |
| Produktionsabgaben abzüglich Subventionen                          | 264                     |                      |  |   | 264   | 1           |
| Vermögenseinkommen   | 608                     | 212                  | 84   | 293                                       | 18    | 99          |
| Zinsen   | 346                     | 54                   | 32   | 252                                       | 8     | 63          |
| Sonstige Vermögenseinkommen  | 262                     | 158                  | 53   | 41  | 10    | 36          |
| <i>Nationaleinkommen, netto</i>                                    |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b> |                         |                      |  |   |       |             |
| Nationaleinkommen, netto   | 1 928                   | 1 547                | 125  | 38  | 217   |             |
| Einkommen- und Vermögensteuer                                      | 248                     |                      |  |   | 248   | 1           |
| Sozialbeiträge   | 415                     | 1                    | 17   | 48  | 348   | 1           |
| Monetäre Sozialleistungen  | 451                     | 451                  |  |   |       | 3           |
| Sonstige laufende Transfers  | 164                     | 91                   | 10   | 45  | 17    | 36          |
| Nettoprämien für Schadenversicherungen                             | 44                      |                      |  | 44  |       | 1           |
| Schadenversicherungsleistungen                                     | 43                      | 35                   | 7  | 1   | 0     | 1           |
| Sonstige   | 76                      | 56                   | 3  | 0   | 17    | 33          |
| <i>Verfügbares Einkommen, netto</i>                                |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Einkommensverwendungskonto</b>                                  |                         |                      |  |   |       |             |
| Verfügbares Einkommen, netto                                       | 1 899                   | 1 395                | 77   | 47  | 380   |             |
| Konsumausgaben   |                         |                      |  |   |       |             |
| Konsumausgaben für den Individualverbrauch                         |                         |                      |  |   |       |             |
| Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch                          |                         |                      |  |   |       |             |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche                         | 15                      | 15                   |  |   |       | 0           |
| <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>        |                         |                      |  |   |       |             |
| <b>Vermögensbildungskonto</b>                                      |                         |                      |  |   |       |             |
| Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen               | 80                      | 70                   | 76   | 33  | -100  | 21          |
| Bruttoinvestitionen  |                         |                      |  |   |       |             |
| Bruttoanlageinvestitionen  |                         |                      |  |   |       |             |
| Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen                 |                         |                      |  |   |       |             |
| Abschreibungen   | 355                     | 96                   | 199  | 12  | 47    |             |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern                   |                         |                      |  |   |       |             |
| Vermögenstransfers   | 45                      | 10                   | 18   | 9   | 8     | 3           |
| Vermögenswirksame Steuern  | 6                       |                      |  |   | 6     | 0           |
| Sonstige Vermögenstransfers  | 39                      | 10                   | 18   | 9   | 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-<br>Währungs-<br>gebiet | Private<br>Haushalte | Nichtfinan-<br>zielle<br>Kapital-<br>gesell-<br>schaften | MFIs   | Sonstige<br>Finanz-<br>intermediäre | Versiche-<br>rungsgesell-<br>schaften und<br>Pensions-<br>kassen | Staat | Übrige Welt |
|---|------------------------------|----------------------|--|--------|-------------------------------------|--|-------|-------------|
| 2010 Q3   |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| <b>Bilanz am Jahresanfang, Forderungen</b>                      |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| Forderungen insgesamt   |                              | 18 332               | 16 725   | 33 811 | 14 164                              | 6 725  | 3 515 | 16 251      |
| Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)                    |                              |                      |  | 408    |                                     |  |       |             |
| Bargeld und Einlagen  |                              | 6 510                | 1 830  | 10 246 | 2 168                               | 862  | 722   | 3 971       |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 40                   | 173  | 628    | 321                                 | 400  | 26    | 809         |
| Langfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 1 357                | 220  | 6 461  | 2 299                               | 2 181  | 353   | 3 557       |
| Kredite   |                              | 69                   | 3 104  | 13 070 | 3 795                               | 480  | 496   | 1 816       |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>                           |                              | 53                   | 1 634  | 10 099 | 2 769                               | 350  | 393   | .           |
| Anteilsrechte   |                              | 4 192                | 7 367  | 1 967  | 5 341                               | 2 343  | 1 289 | 5 447       |
| Börsennotierte Aktien   |                              | 687                  | 1 321  | 443    | 1 828                               | 411  | 250   | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte          |                              | 2 077                | 5 677  | 1 196  | 2 740                               | 466  | 884   | .           |
| Investmentzertifikate   |                              | 1 428                | 368  | 327    | 773                                 | 1 466  | 154   | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                          |                              | 5 676                | 146  | 2      | 0                                   | 216  | 3     | 189         |
| Sonstige Forderungen und Finanzderivate                         |                              | 487                  | 3 886  | 1 029  | 240                                 | 243  | 626   | 462         |
| <i>Finanzielles Reinvermögen</i>                                |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| <b>Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen</b>        |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| Transaktionen mit Forderungen insgesamt                         |                              | 57                   | 197  | -641   | 186                                 | 68   | -32   | 94          |
| Währungsgold und SZRs   |                              |                      |  | 0      |                                     |  |       | 0           |
| Bargeld und Einlagen  |                              | 3                    | 23   | -695   | 54                                  | 0  | -28   | 12          |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 9                    | 6  | -1     | -22                                 | 15   | 5     | -6          |
| Langfristige Schuldverschreibungen                              |                              | -23                  | -17  | 13     | 87                                  | 38   | 1     | 2           |
| Kredite   |                              | 1                    | 71   | 57     | 12                                  | 5  | -10   | 2           |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>                           |                              | 1                    | 35   | 68     | -39                                 | 4  | 3     | .           |
| Anteilsrechte   |                              | -4                   | 64   | 10     | 53                                  | 7  | 2     | 69          |
| Börsennotierte Aktien   |                              | 1                    | 8  | 2      | 17                                  | 1  | 0     | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte          |                              | 4                    | 54   | 5      | 9                                   | 2  | -2    | .           |
| Investmentzertifikate   |                              | -9                   | 1  | 3      | 27                                  | 4  | 3     | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                          |                              | 58                   | 0  | 0      | 0                                   | 1  | 0     | 1           |
| Sonstige Forderungen und Finanzderivate                         |                              | 13                   | 50   | -24    | 3                                   | 1  | -2    | 13          |
| <i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i> |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| <b>Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen</b>               |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| Sonstige Forderungsänderungen insgesamt                         |                              | 173                  | 167  | -259   | -7                                  | 82   | 29    | -125        |
| Währungsgold und SZRs   |                              |                      |  | -23    |                                     |  |       |             |
| Bargeld und Einlagen  |                              | -3                   | -8   | -113   | -22                                 | 0  | 3     | -146        |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 0                    | -8   | -9     | -8                                  | 2  | 0     | -6          |
| Langfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 14                   | -2   | -75    | -25                                 | 30   | 4     | 15          |
| Kredite   |                              | 0                    | -17  | -85    | -11                                 | -1   | 1     | -23         |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>                           |                              | 0                    | -10  | -39    | -8                                  | 0  | 1     | .           |
| Anteilsrechte   |                              | 114                  | 262  | 50     | 66                                  | 54   | 14    | 43          |
| Börsennotierte Aktien   |                              | 43                   | 63   | 28     | 65                                  | 23   | 11    | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte          |                              | 44                   | 198  | 19     | -11                                 | 5  | -2    | .           |
| Investmentzertifikate   |                              | 26                   | 1  | 3      | 11                                  | 26   | 6     | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                          |                              | 50                   | 0  | 0      | 0                                   | -2   | 0     | 1           |
| Sonstige Forderungen und Finanzderivate                         |                              | -2                   | -59  | -5     | -8                                  | -1   | 7     | -9          |
| <i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>             |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| <b>Bilanz am Jahresende, Forderungen</b>                        |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |
| Forderungen insgesamt   |                              | 18 562               | 17 089   | 32 912 | 14 343                              | 6 875  | 3 511 | 16 221      |
| Währungsgold und SZRs   |                              |                      |  | 386    |                                     |  |       |             |
| Bargeld und Einlagen  |                              | 6 510                | 1 845  | 9 439  | 2 201                               | 863  | 697   | 3 836       |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 49                   | 171  | 618    | 291                                 | 417  | 31    | 797         |
| Langfristige Schuldverschreibungen                              |                              | 1 348                | 201  | 6 398  | 2 360                               | 2 250  | 358   | 3 575       |
| Kredite   |                              | 70                   | 3 158  | 13 042 | 3 797                               | 483  | 487   | 1 795       |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>                           |                              | 54                   | 1 659  | 10 128 | 2 721                               | 353  | 397   | .           |
| Anteilsrechte   |                              | 4 302                | 7 693  | 2 027  | 5 460                               | 2 404  | 1 305 | 5 560       |
| Börsennotierte Aktien   |                              | 731                  | 1 392  | 473    | 1 910                               | 435  | 261   | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte          |                              | 2 125                | 5 930  | 1 220  | 2 739                               | 473  | 880   | .           |
| Investmentzertifikate   |                              | 1 445                | 371  | 333    | 811                                 | 1 497  | 163   | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                          |                              | 5 784                | 145  | 2      | 0                                   | 215  | 3     | 192         |
| Sonstige Forderungen und Finanzderivate                         |                              | 498                  | 3 877  | 1 000  | 235                                 | 243  | 630   | 466         |
| <i>Finanzielles Reinvermögen</i>                                |                              |                      |  |        |                                     |  |       |             |

Quelle: EZB.

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

| Passiva  | Euro-<br>Währungs-<br>gebiet | Private<br>Haushalte | Nichtfinan-<br>zielle<br>Kapital-<br>gesell-<br>schaften | MFIs   | Sonstige<br>Finanz-<br>intermediäre | Versicherungs-<br>gesellschaften<br>und Pensions-<br>kassen | Staat  | Übrige Welt |
|--|------------------------------|----------------------|--|--------|-------------------------------------|---|--------|-------------|
| <b>2010 Q3</b>   |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| <b>Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten</b>                             |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Verbindlichkeiten insgesamt  |                              | 6 662                | 25 228   | 32 893 | 13 976                              | 6 795   | 8 659  | 14 900      |
| Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)                                 |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Bargeld und Einlagen   |                              |                      | 30   | 23 359 | 26                                  | 0   | 232    | 2 663       |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 324  | 715    | 73                                  | 12  | 994    | 280         |
| Langfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 561  | 4 646  | 2 698                               | 47  | 5 476  | 3 000       |
| Kredite  |                              | 5 980                | 8 464  |        | 3 386                               | 271   | 1 476  | 3 254       |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>  |                              | 5 616                | 5 883  |        | 1 819                               | 106   | 1 248  | .           |
| Anteilsrechte  |                              | 7                    | 11 904   | 2 746  | 7 569                               | 479   | 6      | 5 234       |
| Börsennotierte Aktien  |                              |                      | 3 316  | 445    | 178                                 | 150   | 0      | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte                       |                              | 7                    | 8 588  | 1 134  | 2 266                               | 328   | 6      | .           |
| Investmentzertifikate  |                              |                      |  | 1 167  | 5 125                               |   |        | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                                       |                              | 34                   | 336  | 65     | 1                                   | 5 795   | 1      | .           |
| Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate                                |                              | 641                  | 3 610  | 1 363  | 224                                 | 191   | 474    | 468         |
| <i>Finanzielles Reinvermögen<sup>1)</sup></i>                                | -943                         | 11 670               | -8 503   | 917    | 188                                 | -71   | -5 144 |             |
| <b>Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten</b>               |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt                                |                              | 27                   | 151  | -655   | 155                                 | 73  | 103    | 75          |
| Währungsgold und SZRs  |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Bargeld und Einlagen   |                              |                      | 0  | -649   | -2                                  | 0   | 28     | -7          |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 4  | -7     | 6                                   | 0   | -7     | 10          |
| Langfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 8  | -30    | 26                                  | -1  | 74     | 23          |
| Kredite  |                              | 29                   | 62   |        | 18                                  | 13  | 3      | 14          |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>  |                              | 37                   | 24   |        | -15                                 | 2   | 20     | .           |
| Anteilsrechte  |                              | 0                    | 70   | 10     | 82                                  | 0   | 0      | 38          |
| Börsennotierte Aktien  |                              |                      | 4  | 1      | 0                                   | 0   | 0      | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte                       |                              | 0                    | 66   | 3      | 1                                   | 0   | 0      | .           |
| Investmentzertifikate  |                              |                      |  | 6      | 81                                  |   |        | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                                       |                              | 0                    | 1  | 0      | 0                                   | 59  | 0      | .           |
| Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate                                |                              | -3                   | 6  | 20     | 25                                  | 2   | 6      | -3          |
| <i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen<sup>1)</sup></i> | -19                          | 31                   | 45   | 14     | 31                                  | -5  | -136   | 19          |
| <b>Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten</b>                      |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt                          |                              | 2                    | 549  | -230   | -77                                 | 35  | 43     | -240        |
| Währungsgold und SZRs  |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Bargeld und Einlagen   |                              |                      | 0  | -216   | 0                                   | 0   | 0      | -73         |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | -5   | -12    | 1                                   | 1   | 0      | -12         |
| Langfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 3  | -5     | -30                                 | 0   | 70     | -77         |
| Kredite  |                              | -3                   | -36  |        | -41                                 | 1   | -1     | -56         |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>  |                              | -3                   | -19  |        | -31                                 | 1   | -1     | .           |
| Anteilsrechte  |                              | 0                    | 583  | -4     | 29                                  | 6   | 0      | -12         |
| Börsennotierte Aktien  |                              |                      | 222  | 41     | 3                                   | 2   | 0      | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte                       |                              | 0                    | 361  | -9     | -57                                 | 4   | 0      | .           |
| Investmentzertifikate  |                              |                      |  | -35    | 83                                  |   |        | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                                       |                              | 0                    | 0  | 0      | 0                                   | 49  | 0      | .           |
| Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate                                |                              | 5                    | 4  | 8      | -36                                 | -21   | -26    | -10         |
| <i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen<sup>1)</sup></i>             | -137                         | 170                  | -382   | -29    | 70                                  | 47  | -14    | 115         |
| <b>Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten</b>                               |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Verbindlichkeiten insgesamt  |                              | 6 691                | 25 929   | 32 009 | 14 054                              | 6 904   | 8 805  | 14 735      |
| Währungsgold und SZRs  |                              |                      |  |        |                                     |   |        |             |
| Bargeld und Einlagen   |                              |                      | 29   | 22 494 | 25                                  | 0   | 260    | 2 583       |
| Kurzfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 322  | 695    | 79                                  | 13  | 986    | 278         |
| Langfristige Schuldverschreibungen   |                              |                      | 572  | 4 610  | 2 694                               | 46  | 5 620  | 2 947       |
| Kredite  |                              | 6 006                | 8 490  |        | 3 363                               | 284   | 1 478  | 3 212       |
| <i>Darunter: Langfristige Kredite</i>  |                              | 5 650                | 5 888  |        | 1 772                               | 109   | 1 268  | .           |
| Anteilsrechte  |                              | 7                    | 12 558   | 2 752  | 7 680                               | 486   | 6      | 5 260       |
| Börsennotierte Aktien  |                              |                      | 3 542  | 487    | 181                                 | 153   | 0      | .           |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte                       |                              | 7                    | 9 015  | 1 128  | 2 210                               | 332   | 6      | .           |
| Investmentzertifikate  |                              |                      |  | 1 138  | 5 289                               |   |        | .           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                                       |                              | 34                   | 337  | 65     | 1                                   | 5 903   | 1      | .           |
| Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate                                |                              | 644                  | 3 621  | 1 391  | 213                                 | 172   | 453    | 455         |
| <i>Finanzielles Reinvermögen<sup>1)</sup></i>                                | -1 100                       | 11 871               | -8 840   | 903    | 289                                 | -29   | -5 294 |             |

Quelle: EZB.

### 3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

| Mittelverwendung   | 2006  | 2007  | 2008  | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 | 2009 Q3-<br>2010 Q2 | 2009 Q4-<br>2010 Q3 |
|--|-------|-------|-------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Einkommensentstehungskonto</b>  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)                                   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen                                   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Arbeitnehmerentgelt  | 4 075 | 4 261 | 4 439 | 4 434               | 4 427               | 4 430               | 4 445               | 4 461               |
| Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen               | 127   | 136   | 132   | 118                 | 113                 | 109                 | 108                 | 113                 |
| Abschreibungen   | 1 253 | 1 319 | 1 382 | 1 396               | 1 398               | 1 397               | 1 399               | 1 405               |
| <i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto<sup>1)</sup></i> | 2 191 | 2 343 | 2 327 | 2 139               | 2 123               | 2 146               | 2 182               | 2 205               |
| <b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>                                 |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto                     |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Arbeitnehmerentgelt  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Produktionsabgaben abzüglich Subventionen                                  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Vermögenseinkommen   | 3 034 | 3 635 | 3 889 | 3 208               | 2 964               | 2 834               | 2 764               | 2 763               |
| Zinsen   | 1 657 | 2 086 | 2 322 | 1 821               | 1 621               | 1 507               | 1 447               | 1 430               |
| Sonstige Vermögenseinkommen  | 1 377 | 1 549 | 1 566 | 1 388               | 1 343               | 1 327               | 1 317               | 1 333               |
| <i>Nationaleinkommen, netto<sup>1)</sup></i>                               | 7 329 | 7 727 | 7 795 | 7 536               | 7 512               | 7 547               | 7 621               | 7 684               |
| <b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>         |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Nationaleinkommen, netto   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Einkommen- und Vermögensteuern   | 1 028 | 1 113 | 1 122 | 1 038               | 1 013               | 1 012               | 1 020               | 1 025               |
| Sozialbeiträge   | 1 542 | 1 599 | 1 668 | 1 676               | 1 677               | 1 682               | 1 688               | 1 695               |
| Monetäre Sozialleistungen  | 1 555 | 1 602 | 1 671 | 1 758               | 1 786               | 1 805               | 1 815               | 1 823               |
| Sonstige laufende Transfers  | 723   | 754   | 788   | 784                 | 784                 | 792                 | 794                 | 799                 |
| Nettoprämien für Schadenversicherungen                                     | 180   | 184   | 188   | 184                 | 183                 | 183                 | 182                 | 183                 |
| Schadenversicherungsleistungen   | 180   | 184   | 189   | 185                 | 183                 | 183                 | 183                 | 183                 |
| Sonstige   | 363   | 385   | 410   | 415                 | 419                 | 426                 | 429                 | 432                 |
| <i>Verfügbares Einkommen, netto<sup>1)</sup></i>                           | 7 237 | 7 633 | 7 690 | 7 427               | 7 403               | 7 433               | 7 507               | 7 566               |
| <b>Einkommensverwendungskonto</b>  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Verfügbares Einkommen, netto   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Konsumausgaben   | 6 646 | 6 911 | 7 171 | 7 162               | 7 181               | 7 216               | 7 256               | 7 298               |
| Konsumausgaben für den Individualverbrauch                                 | 5 957 | 6 198 | 6 421 | 6 386               | 6 397               | 6 430               | 6 469               | 6 511               |
| Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch                                  | 689   | 713   | 749   | 775                 | 784                 | 786                 | 787                 | 788                 |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche                                 | 64    | 65    | 71    | 67                  | 66                  | 65                  | 63                  | 63                  |
| <i>Sparen, netto<sup>1)</sup></i>  | 591   | 722   | 520   | 265                 | 223                 | 217                 | 251                 | 267                 |
| <b>Vermögensbildungskonto</b>  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sparen, netto  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttoinvestitionen  | 1 879 | 2 030 | 2 039 | 1 787               | 1 710               | 1 688               | 1 724               | 1 754               |
| Bruttoanlageinvestitionen  | 1 857 | 1 991 | 2 017 | 1 828               | 1 781               | 1 757               | 1 762               | 1 770               |
| Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen                         | 22    | 39    | 22    | -41                 | -71                 | -70                 | -38                 | -15                 |
| Abschreibungen   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern                           | 0     | -1    | 0     | -1                  | 1                   | 2                   | 1                   | 1                   |
| Vermögenstransfers   | 170   | 151   | 150   | 174                 | 183                 | 193                 | 187                 | 192                 |
| Vermögenswirksame Steuern  | 23    | 24    | 24    | 29                  | 34                  | 34                  | 30                  | 29                  |
| Sonstige Vermögenstransfers  | 148   | 126   | 126   | 145                 | 149                 | 158                 | 157                 | 163                 |
| <i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)<sup>1)</sup></i>       | -19   | 28    | -127  | -115                | -81                 | -64                 | -64                 | -73                 |

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

| Mittelaufkommen  | 2006  | 2007  | 2008  | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 | 2009 Q3-<br>2010 Q2 | 2009 Q4-<br>2010 Q3 |
|--|-------|-------|-------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Einkommensentstehungskonto</b>                                  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)                           | 7 647 | 8 060 | 8 280 | 8 087               | 8 060               | 8 082               | 8 135               | 8 184               |
| Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen                           | 915   | 960   | 946   | 900                 | 892                 | 894                 | 907                 | 924                 |
| Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) <sup>2)</sup>                   | 8 562 | 9 020 | 9 227 | 8 986               | 8 952               | 8 975               | 9 042               | 9 109               |
| Arbeitnehmerentgelt  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen       |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Abschreibungen   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>      |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>                         |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto             | 2 191 | 2 343 | 2 327 | 2 139               | 2 123               | 2 146               | 2 182               | 2 205               |
| Arbeitnehmerentgelt  | 4 083 | 4 269 | 4 446 | 4 441               | 4 433               | 4 436               | 4 452               | 4 468               |
| Produktionsabgaben abzüglich Subventionen                          | 1 055 | 1 104 | 1 085 | 1 027               | 1 022               | 1 021               | 1 031               | 1 052               |
| Vermögenseinkommen   | 3 035 | 3 645 | 3 825 | 3 137               | 2 898               | 2 779               | 2 720               | 2 721               |
| Zinsen   | 1 628 | 2 048 | 2 265 | 1 754               | 1 552               | 1 441               | 1 388               | 1 371               |
| Sonstige Vermögenseinkommen  | 1 407 | 1 597 | 1 560 | 1 383               | 1 345               | 1 337               | 1 331               | 1 350               |
| <i>Nationaleinkommen, netto</i>                                    |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b> |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Nationaleinkommen, netto   | 7 329 | 7 727 | 7 795 | 7 536               | 7 512               | 7 547               | 7 621               | 7 684               |
| Einkommen- und Vermögensteuern                                     | 1 033 | 1 120 | 1 130 | 1 043               | 1 019               | 1 017               | 1 024               | 1 030               |
| Sozialbeiträge   | 1 541 | 1 599 | 1 668 | 1 675               | 1 676               | 1 681               | 1 687               | 1 694               |
| Monetäre Sozialleistungen  | 1 547 | 1 593 | 1 663 | 1 750               | 1 779               | 1 797               | 1 807               | 1 815               |
| Sonstige laufende Transfers  | 635   | 663   | 684   | 678                 | 678                 | 680                 | 683                 | 684                 |
| Nettoprämien für Schadenversicherungen                             | 180   | 184   | 189   | 185                 | 183                 | 183                 | 183                 | 183                 |
| Schadenversicherungsleistungen                                     | 177   | 182   | 186   | 181                 | 179                 | 180                 | 179                 | 180                 |
| Sonstige   | 278   | 296   | 309   | 312                 | 316                 | 318                 | 321                 | 322                 |
| <i>Verfügbares Einkommen, netto</i>                                |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Einkommensverwendungskonto</b>                                  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Verfügbares Einkommen, netto                                       | 7 237 | 7 633 | 7 690 | 7 427               | 7 403               | 7 433               | 7 507               | 7 566               |
| Konsumausgaben   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Konsumausgaben für den Individualverbrauch                         |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch                          |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche                         | 64    | 65    | 71    | 67                  | 66                  | 65                  | 63                  | 63                  |
| <i>Sparen, netto</i>   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Vermögensbildungskonto</b>                                      |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sparen, netto  | 591   | 722   | 520   | 265                 | 223                 | 217                 | 251                 | 267                 |
| Bruttoinvestitionen  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttoanlageinvestitionen  |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen                 |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Abschreibungen   | 1 253 | 1 319 | 1 382 | 1 396               | 1 398               | 1 397               | 1 399               | 1 405               |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern                   |       |       |       |                     |                     |                     |                     |                     |
| Vermögenstransfers   | 185   | 166   | 160   | 183                 | 193                 | 203                 | 197                 | 202                 |
| Vermögenswirksame Steuern  | 23    | 24    | 24    | 29                  | 34                  | 34                  | 30                  | 29                  |
| Sonstige Vermögenstransfers  | 162   | 141   | 136   | 154                 | 159                 | 169                 | 167                 | 173                 |
| <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 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 | 2009 Q3-<br>2010 Q2 | 2009 Q4-<br>2010 Q3 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung</b>  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Arbeitnehmerentgelt (+)   | 4 083         | 4 269         | 4 446         | 4 441               | 4 433               | 4 436               | 4 452               | 4 468               |
| Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)   | 1 420         | 1 491         | 1 537         | 1 495               | 1 485               | 1 485               | 1 490               | 1 498               |
| Empfangene Zinsen (+)   | 264           | 313           | 347           | 274                 | 245                 | 227                 | 219                 | 215                 |
| Geleistete Zinsen (-)   | 167           | 217           | 243           | 174                 | 148                 | 137                 | 132                 | 131                 |
| Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)  | 749           | 807           | 819           | 753                 | 739                 | 731                 | 725                 | 730                 |
| Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)  | 10            | 10            | 10            | 10                  | 10                  | 10                  | 10                  | 11                  |
| Einkommen- und Vermögensteuern (-)  | 794           | 852           | 891           | 870                 | 860                 | 857                 | 857                 | 861                 |
| Sozialbeiträge, netto (-)   | 1 538         | 1 595         | 1 664         | 1 671               | 1 672               | 1 677               | 1 683               | 1 690               |
| Monetäre Sozialleistungen, netto (+)  | 1 542         | 1 587         | 1 656         | 1 744               | 1 772               | 1 791               | 1 801               | 1 809               |
| Empfangene laufende Transfers, netto (+)  | 67            | 72            | 72            | 79                  | 81                  | 82                  | 81                  | 80                  |
| <b>= Verfügbares Einkommen, brutto</b>  | <b>5 616</b>  | <b>5 866</b>  | <b>6 069</b>  | <b>6 059</b>        | <b>6 065</b>        | <b>6 070</b>        | <b>6 085</b>        | <b>6 107</b>        |
| Konsumausgaben (-)  | 4 902         | 5 099         | 5 268         | 5 193               | 5 194               | 5 221               | 5 252               | 5 288               |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)  | 64            | 64            | 71            | 67                  | 65                  | 65                  | 63                  | 62                  |
| <b>= Sparen, brutto</b>   | <b>770</b>    | <b>825</b>    | <b>867</b>    | <b>928</b>          | <b>934</b>          | <b>912</b>          | <b>895</b>          | <b>879</b>          |
| Abschreibungen (-)  | 342           | 365           | 381           | 383                 | 383                 | 382                 | 382                 | 383                 |
| Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)  | 19            | 12            | 2             | 15                  | 13                  | 11                  | 10                  | 9                   |
| Sonstige Vermögensänderungen (+)  | 2 614         | 1 485         | -2 356        | -1 530              | -258                | 819                 | 811                 | 831                 |
| <b>= Reinvermögensänderung</b>  | <b>3 061</b>  | <b>1 958</b>  | <b>-1 868</b> | <b>-970</b>         | <b>306</b>          | <b>1 360</b>        | <b>1 333</b>        | <b>1 337</b>        |
| <b>Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung</b>  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sachvermögensbildung, netto (+)   | 608           | 644           | 635           | 569                 | 550                 | 539                 | 540                 | 542                 |
| Abschreibungen (-)  | 342           | 365           | 381           | 383                 | 383                 | 382                 | 382                 | 383                 |
| Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen  | 321           | 427           | 452           | 159                 | -19                 | -100                | -91                 | -37                 |
| Bargeld und Einlagen  | 285           | 350           | 438           | 256                 | 120                 | 64                  | 63                  | 89                  |
| Geldmarktfondsanteile   | 1             | 39            | -10           | -20                 | -48                 | -84                 | -85                 | -96                 |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>   | 35            | 38            | 24            | -77                 | -92                 | -80                 | -69                 | -31                 |
| Langfristige Forderungen  | 297           | 145           | 46            | 362                 | 526                 | 594                 | 566                 | 464                 |
| Einlagen  | 2             | -33           | -28           | 56                  | 90                  | 117                 | 112                 | 89                  |
| Schuldverschreibungen   | 31            | 34            | 45            | 26                  | 22                  | -14                 | -7                  | -33                 |
| Anteilsrechte   | -25           | -73           | -109          | 87                  | 172                 | 220                 | 198                 | 144                 |
| Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien<br>sowie sonstige Anteilsrechte                        | -5            | -2            | 21            | 95                  | 99                  | 110                 | 102                 | 64                  |
| Investmentzertifikate   | -20           | -72           | -130          | -7                  | 73                  | 110                 | 96                  | 80                  |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei<br>Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 290           | 217           | 137           | 193                 | 242                 | 271                 | 263                 | 265                 |
| Hauptposten der Finanzierung (-)  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kredite   | 406           | 373           | 213           | 102                 | 111                 | 130                 | 135                 | 136                 |
| <i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>  | 350           | 283           | 82            | -16                 | 65                  | 76                  | 104                 | 105                 |
| Sonstige Vermögensänderungen (+)  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sachvermögen  | 2 057         | 1 413         | -913          | -1 572              | -745                | -19                 | 477                 | 726                 |
| Forderungen   | 547           | 80            | -1 481        | 9                   | 459                 | 846                 | 370                 | 144                 |
| Anteilsrechte   | 458           | 81            | -1 259        | -132                | 236                 | 493                 | 140                 | 23                  |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei<br>Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 60            | 9             | -261          | 54                  | 178                 | 269                 | 175                 | 114                 |
| Übrige Veränderungen, netto (+)   | -20           | -12           | -13           | -12                 | 29                  | 12                  | -11                 | 18                  |
| <b>= Reinvermögensänderung</b>  | <b>3 061</b>  | <b>1 958</b>  | <b>-1 868</b> | <b>-970</b>         | <b>306</b>          | <b>1 360</b>        | <b>1 333</b>        | <b>1 337</b>        |
| <b>Vermögensbilanz</b>  |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sachvermögen (+)  | 25 650        | 27 341        | 26 682        | 25 980              | 26 104              | 26 153              | 26 576              | 26 864              |
| Forderungen (+)   |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen  | 4 813         | 5 269         | 5 804         | 5 811               | 5 773               | 5 729               | 5 768               | 5 756               |
| Bargeld und Einlagen  | 4 462         | 4 852         | 5 322         | 5 407               | 5 475               | 5 447               | 5 507               | 5 499               |
| Geldmarktfondsanteile   | 255           | 293           | 324           | 313                 | 244                 | 233                 | 215                 | 201                 |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>   | 96            | 124           | 158           | 92                  | 55                  | 50                  | 46                  | 55                  |
| Langfristige Forderungen  | 11 855        | 12 055        | 10 526        | 11 253              | 11 520              | 11 767              | 11 655              | 11 883              |
| Einlagen  | 1 018         | 953           | 894           | 919                 | 963                 | 990                 | 1 003               | 1 011               |
| Schuldverschreibungen   | 1 226         | 1 257         | 1 319         | 1 366               | 1 383               | 1 379               | 1 352               | 1 342               |
| Anteilsrechte   | 4 983         | 4 992         | 3 583         | 3 918               | 4 024               | 4 113               | 3 977               | 4 101               |
| Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien<br>sowie sonstige Anteilsrechte                        | 3 529         | 3 592         | 2 578         | 2 804               | 2 833               | 2 881               | 2 764               | 2 857               |
| Investmentzertifikate   | 1 453         | 1 400         | 1 005         | 1 114               | 1 192               | 1 232               | 1 213               | 1 245               |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei<br>Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 4 627         | 4 854         | 4 730         | 5 050               | 5 150               | 5 285               | 5 323               | 5 429               |
| Übrige Nettoforderungen (+)   | 247           | 222           | 216           | 221                 | 235                 | 211                 | 227                 | 238                 |
| Verbindlichkeiten (-)   |               |               |               |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kredite   | 5 236         | 5 600         | 5 810         | 5 867               | 5 908               | 5 919               | 5 980               | 6 006               |
| <i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>  | 4 560         | 4 831         | 4 906         | 4 921               | 4 961               | 4 947               | 5 101               | 5 122               |
| <b>= Reinvermögen</b>   | <b>37 329</b> | <b>39 287</b> | <b>37 419</b> | <b>37 398</b>       | <b>37 725</b>       | <b>37 942</b>       | <b>38 245</b>       | <b>38 735</b>       |

Quellen: EZB und Eurostat.

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

**3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften**

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

|  | 2006   | 2007   | 2008   | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 | 2009 Q3-<br>2010 Q2 | 2009 Q4-<br>2010 Q3 |
|--|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Einkommen und Sparen</b>                                      |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)                     | 4 374  | 4 646  | 4 763  | 4 557               | 4 522               | 4 536               | 4 578               | 4 615               |
| Arbeitnehmerentgelt (-)  | 2 588  | 2 718  | 2 838  | 2 804               | 2 787               | 2 784               | 2 794               | 2 807               |
| Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-) | 74     | 80     | 76     | 65                  | 62                  | 58                  | 56                  | 61                  |
| = <b>Bruttobetriebsüberschuss (+)</b>                            | 1 712  | 1 849  | 1 849  | 1 689               | 1 673               | 1 694               | 1 727               | 1 748               |
| Abschreibungen (-)   | 707    | 741    | 777    | 786                 | 787                 | 786                 | 786                 | 789                 |
| = <b>Nettobetriebsüberschuss (+)</b>                             | 1 007  | 1 108  | 1 068  | 898                 | 883                 | 903                 | 936                 | 955                 |
| Empfangene Vermögenseinkommen (+)                                | 505    | 597    | 595    | 501                 | 474                 | 468                 | 467                 | 470                 |
| Empfangene Zinsen  | 172    | 204    | 217    | 165                 | 148                 | 137                 | 131                 | 127                 |
| Empfangene sonstige Vermögenseinkommen                           | 332    | 393    | 378    | 336                 | 326                 | 331                 | 337                 | 343                 |
| Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)                         | 288    | 354    | 404    | 322                 | 289                 | 269                 | 257                 | 253                 |
| = <b>Unternehmensgewinn, netto (+)</b>                           | 1 223  | 1 351  | 1 259  | 1 077               | 1 067               | 1 102               | 1 146               | 1 172               |
| Ausschüttungen und Entnahmen (-)                                 | 926    | 988    | 1 019  | 930                 | 911                 | 900                 | 897                 | 907                 |
| Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)                    | 190    | 212    | 197    | 139                 | 125                 | 126                 | 133                 | 134                 |
| Empfangene Sozialbeiträge (+)                                    | 75     | 64     | 66     | 68                  | 69                  | 70                  | 70                  | 70                  |
| Monetäre Sozialleistungen (-)                                    | 61     | 62     | 65     | 66                  | 67                  | 67                  | 67                  | 67                  |
| Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)                | 65     | 57     | 60     | 61                  | 62                  | 64                  | 65                  | 65                  |
| = <b>Sparen, netto</b>   | 55     | 95     | -15    | -50                 | -29                 | 16                  | 54                  | 69                  |
| <b>Investitionen, Finanzierung und Sparen</b>                    |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sachvermögensbildung, netto (+)                                  | 306    | 374    | 337    | 131                 | 75                  | 69                  | 114                 | 140                 |
| Bruttoanlageinvestitionen (+)                                    | 987    | 1 075  | 1 095  | 963                 | 935                 | 925                 | 937                 | 944                 |
| Abschreibungen (-)   | 707    | 741    | 777    | 786                 | 787                 | 786                 | 786                 | 789                 |
| Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)                         | 24     | 38     | 19     | -45                 | -72                 | -69                 | -36                 | -14                 |
| Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)                         |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen   | 158    | 168    | 65     | 82                  | 109                 | 104                 | 46                  | 29                  |
| Bargeld und Einlagen   | 146    | 154    | 15     | 38                  | 90                  | 98                  | 58                  | 49                  |
| Geldmarktfondsanteile  | 2      | -19    | 30     | 40                  | 38                  | 4                   | -20                 | -27                 |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>                              | 10     | 33     | 21     | 4                   | -19                 | 1                   | 9                   | 7                   |
| Langfristige Forderungen   | 477    | 742    | 701    | 404                 | 193                 | 169                 | 289                 | 347                 |
| Einlagen   | 33     | 6      | 39     | 40                  | 19                  | -11                 | -5                  | -9                  |
| Schuldverschreibungen  | -1     | -9     | -60    | -45                 | -29                 | -30                 | 16                  | 18                  |
| Anteilsrechte  | 285    | 448    | 348    | 258                 | 94                  | 76                  | 56                  | 80                  |
| Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)        | 161    | 297    | 373    | 152                 | 109                 | 134                 | 221                 | 258                 |
| Übrige Nettoforderungen (+)                                      | 97     | 148    | -27    | -63                 | -35                 | 63                  | 4                   | 44                  |
| Hauptposten der Finanzierung (-)                                 |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Schulden   | 679    | 890    | 708    | 234                 | 112                 | 139                 | 162                 | 234                 |
| <i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>         | 443    | 539    | 396    | -19                 | -113                | -102                | -87                 | -27                 |
| <i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>                           | 38     | 38     | 55     | 91                  | 84                  | 103                 | 81                  | 69                  |
| Anteilsrechte  | 231    | 379    | 308    | 288                 | 178                 | 169                 | 154                 | 177                 |
| Börsennotierte Aktien  | 33     | 55     | 7      | 71                  | 66                  | 66                  | 47                  | 37                  |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte           | 199    | 324    | 301    | 217                 | 112                 | 103                 | 107                 | 139                 |
| Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)                         | 72     | 68     | 72     | 78                  | 79                  | 78                  | 81                  | 81                  |
| = <b>Sparen, netto</b>   | 55     | 95     | -15    | -50                 | -29                 | 16                  | 54                  | 69                  |
| <b>Finanzielle Vermögensbilanz</b>                               |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Forderungen  |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen   | 1 674  | 1 826  | 1 904  | 1 972               | 2 011               | 1 989               | 1 984               | 1 997               |
| Bargeld und Einlagen   | 1 367  | 1 507  | 1 537  | 1 580               | 1 634               | 1 604               | 1 610               | 1 626               |
| Geldmarktfondsanteile  | 183    | 159    | 185    | 222                 | 206                 | 198                 | 181                 | 181                 |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>                              | 124    | 161    | 182    | 170                 | 171                 | 187                 | 193                 | 191                 |
| Langfristige Forderungen   | 10 072 | 11 041 | 9 429  | 10 261              | 10 488              | 10 793              | 10 709              | 11 069              |
| Einlagen   | 143    | 181    | 215    | 228                 | 220                 | 217                 | 220                 | 219                 |
| Schuldverschreibungen  | 280    | 268    | 215    | 150                 | 186                 | 194                 | 200                 | 181                 |
| Anteilsrechte  | 7 505  | 8 153  | 6 179  | 6 982               | 7 161               | 7 384               | 7 186               | 7 511               |
| Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)        | 2 144  | 2 439  | 2 819  | 2 901               | 2 921               | 2 998               | 3 104               | 3 158               |
| Übrige Nettoforderungen  | 333    | 385    | 413    | 396                 | 395                 | 432                 | 451                 | 431                 |
| Verbindlichkeiten  |        |        |        |                     |                     |                     |                     |                     |
| Schulden   | 7 880  | 8 696  | 9 427  | 9 518               | 9 519               | 9 610               | 9 684               | 9 721               |
| <i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>         | 3 957  | 4 482  | 4 875  | 4 771               | 4 715               | 4 717               | 4 737               | 4 718               |
| <i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>                           | 680    | 683    | 740    | 819                 | 820                 | 874                 | 884                 | 894                 |
| Anteilsrechte  | 13 172 | 14 368 | 10 773 | 11 957              | 12 265              | 12 485              | 11 904              | 12 558              |
| Börsennotierte Aktien  | 4 543  | 5 041  | 2 920  | 3 373               | 3 508               | 3 590               | 3 316               | 3 542               |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte           | 8 629  | 9 328  | 7 853  | 8 584               | 8 757               | 8 895               | 8 588               | 9 015               |

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 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 | 2009 Q3-<br>2010 Q2 | 2009 Q4-<br>2010 Q3 |
|--|-------------|-------------|-------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen</b>   |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)   |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen   | 63          | 66          | 113         | 47                  | 31                  | 17                  | 33                  | 56                  |
| Bargeld und Einlagen   | 11          | 6           | 57          | -1                  | -33                 | -21                 | 2                   | 6                   |
| Geldmarktfondsanteile  | 3           | 2           | 20          | 6                   | 9                   | 1                   | 12                  | 11                  |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>  | 49          | 57          | 36          | 42                  | 55                  | 37                  | 19                  | 39                  |
| Langfristige Forderungen   | 309         | 165         | 72          | 140                 | 208                 | 274                 | 268                 | 265                 |
| Einlagen   | 62          | 47          | -3          | 29                  | 19                  | 2                   | -5                  | -4                  |
| Schuldverschreibungen  | 117         | 48          | 6           | -8                  | 50                  | 83                  | 152                 | 158                 |
| Kredite  | 1           | -15         | 38          | 28                  | 15                  | 13                  | 13                  | 18                  |
| Börsennotierte Aktien  | 2           | -1          | 2           | -100                | -88                 | -83                 | -82                 | -1                  |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte   | 32          | 22          | 29          | 6                   | -3                  | 2                   | 5                   | 6                   |
| Investmentzertifikate  | 95          | 65          | 1           | 185                 | 215                 | 256                 | 185                 | 89                  |
| Übrige Nettoforderungen (+)  | 14          | -3          | 27          | 7                   | 5                   | 25                  | 18                  | 17                  |
| Hauptposten der Finanzierung (-)   |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Schuldverschreibungen  | 6           | 3           | 12          | 10                  | 1                   | 0                   | 6                   | 4                   |
| Kredite  | 50          | -2          | 27          | 12                  | -25                 | -16                 | -11                 | 12                  |
| Anteilsrechte  | 11          | 3           | 9           | 5                   | 3                   | 3                   | 3                   | 5                   |
| Versicherungstechnische Rückstellungen   | 318         | 241         | 139         | 199                 | 272                 | 319                 | 300                 | 294                 |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 301         | 226         | 117         | 193                 | 257                 | 304                 | 291                 | 286                 |
| Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle                            | 17          | 15          | 22          | 7                   | 14                  | 15                  | 10                  | 8                   |
| <b>= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</b>                                  | <b>1</b>    | <b>-17</b>  | <b>26</b>   | <b>-33</b>          | <b>-7</b>           | <b>10</b>           | <b>21</b>           | <b>24</b>           |
| <b>Konto sonstiger Vermögensänderungen</b>   |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Sonstige Änderungen der Forderungen (+)  |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Anteilsrechte  | 171         | -2          | -600        | -30                 | 232                 | 368                 | 183                 | 116                 |
| Übrige Nettoforderungen  | -54         | -28         | 46          | 85                  | 59                  | 100                 | 126                 | 128                 |
| Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)  |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Anteilsrechte  | 41          | -32         | -195        | -48                 | 20                  | 96                  | 33                  | -16                 |
| Versicherungstechnische Rückstellungen   | 54          | 13          | -260        | 56                  | 175                 | 258                 | 175                 | 120                 |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 53          | 14          | -257        | 61                  | 177                 | 262                 | 174                 | 118                 |
| Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle                            | 1           | -1          | -3          | -5                  | -2                  | -4                  | 2                   | 1                   |
| <b>= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</b>  | <b>22</b>   | <b>-10</b>  | <b>-99</b>  | <b>47</b>           | <b>96</b>           | <b>113</b>          | <b>101</b>          | <b>140</b>          |
| <b>Finanzielle Vermögensbilanz</b>   |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Forderungen (+)  |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kurzfristige Forderungen   | 501         | 564         | 680         | 693                 | 720                 | 727                 | 747                 | 763                 |
| Bargeld und Einlagen   | 157         | 163         | 224         | 190                 | 195                 | 196                 | 206                 | 203                 |
| Geldmarktfondsanteile  | 80          | 80          | 98          | 102                 | 99                  | 103                 | 108                 | 107                 |
| Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>  | 264         | 320         | 358         | 400                 | 426                 | 428                 | 433                 | 453                 |
| Langfristige Forderungen   | 5 191       | 5 333       | 4 817       | 5 186               | 5 320               | 5 532               | 5 519               | 5 654               |
| Einlagen   | 598         | 646         | 641         | 664                 | 661                 | 660                 | 656                 | 660                 |
| Schuldverschreibungen  | 1 863       | 1 886       | 1 904       | 1 977               | 2 007               | 2 101               | 2 149               | 2 214               |
| Kredite  | 429         | 415         | 452         | 464                 | 468                 | 475                 | 480                 | 483                 |
| Börsennotierte Aktien  | 742         | 718         | 416         | 411                 | 420                 | 435                 | 411                 | 435                 |
| Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte   | 475         | 514         | 436         | 461                 | 469                 | 476                 | 466                 | 473                 |
| Investmentzertifikate  | 1 083       | 1 154       | 967         | 1 210               | 1 295               | 1 386               | 1 358               | 1 389               |
| Übrige Nettoforderungen (+)  | 185         | 167         | 233         | 236                 | 228                 | 252                 | 267                 | 285                 |
| Verbindlichkeiten (-)  |             |             |             |                     |                     |                     |                     |                     |
| Schuldverschreibungen  | 36          | 29          | 47          | 49                  | 53                  | 56                  | 59                  | 58                  |
| Kredite  | 256         | 252         | 281         | 272                 | 254                 | 266                 | 271                 | 284                 |
| Anteilsrechte  | 688         | 658         | 471         | 497                 | 495                 | 515                 | 479                 | 486                 |
| Versicherungstechnische Rückstellungen   | 5 015       | 5 269       | 5 147       | 5 490               | 5 594               | 5 748               | 5 795               | 5 903               |
| Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | 4 309       | 4 548       | 4 409       | 4 738               | 4 843               | 4 990               | 5 033               | 5 142               |
| Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle                            | 706         | 720         | 739         | 752                 | 751                 | 759                 | 762                 | 761                 |
| <b>= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)</b>   | <b>-117</b> | <b>-144</b> | <b>-217</b> | <b>-194</b>         | <b>-128</b>         | <b>-75</b>          | <b>-71</b>          | <b>-29</b>          |

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

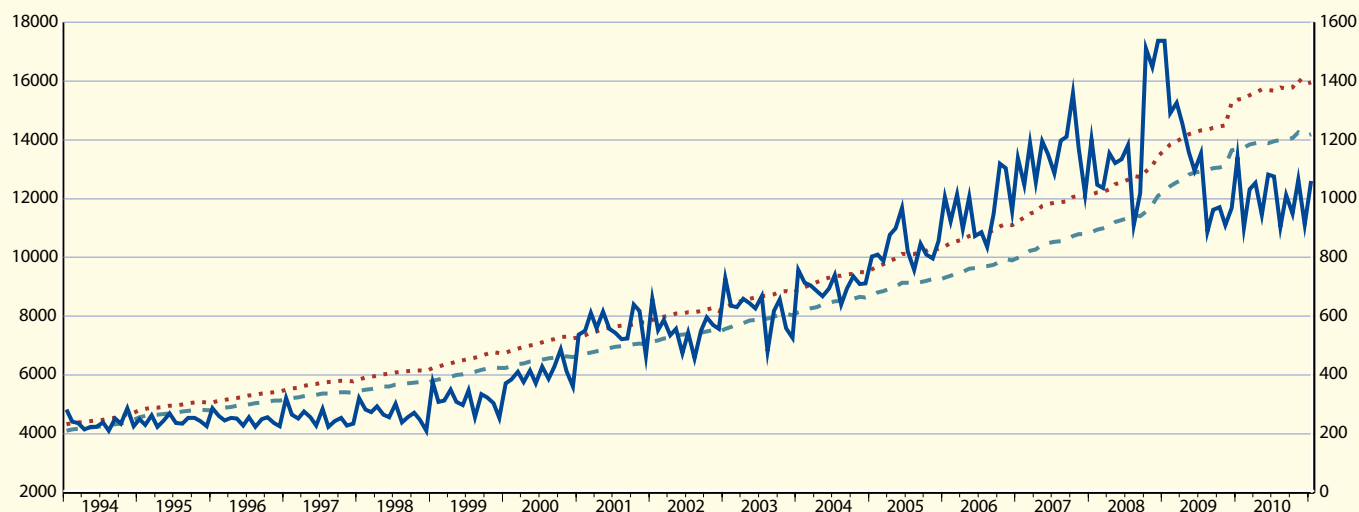
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

|                    | Euro insgesamt <sup>1)</sup> |              |             | Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
|--------------------|------------------------------|--------------|-------------|---------------------------------------|--------------|-------------|----------------|--------------|-------------|----------------------|-------------------------------|-----|
|                    | Umlauf                       | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Euro                                  |              |             | Alle Währungen |              |             |                      |                               |     |
|                    |                              |              |             | Umlauf                                | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Umlauf         | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Jahreswachstumsraten | Saisonbereinigt <sup>2)</sup> |     |
| 1                  | 2                            | 3            | 4           | 5                                     | 6            | 7           | 8              | 9            | 10          | 11                   | 12                            |     |
| <b>Insgesamt</b>   |                              |              |             |                                       |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
| 2010 Jan.          | 15 937,6                     | 1 091,0      | 40,3        | 13 690,2                              | 1 028,3      | 42,9        | 15 365,7       | 1 140,6      | 66,4        | 7,1                  | 61,7                          | 4,3 |
| Febr.              | 15 975,6                     | 860,1        | 38,1        | 13 729,7                              | 811,1        | 39,8        | 15 415,0       | 900,4        | 37,1        | 5,9                  | -9,8                          | 3,1 |
| März               | 16 120,0                     | 1 027,9      | 143,4       | 13 832,2                              | 923,6        | 101,5       | 15 530,0       | 1 031,3      | 109,7       | 5,5                  | 94,7                          | 2,7 |
| April              | 16 163,2                     | 1 003,9      | 45,6        | 13 883,7                              | 947,9        | 53,5        | 15 613,3       | 1 054,4      | 77,1        | 5,2                  | 50,1                          | 3,1 |
| Mai                | 16 170,8                     | 867,5        | 9,2         | 13 920,8                              | 839,6        | 38,6        | 15 722,3       | 944,1        | 58,7        | 4,3                  | -6,1                          | 2,5 |
| Juni               | 16 155,7                     | 1 049,7      | 7,9         | 13 896,3                              | 984,3        | -1,4        | 15 703,3       | 1 081,6      | -12,9       | 3,7                  | 7,4                           | 2,6 |
| Juli               | 16 176,8                     | 1 008,3      | 22,1        | 13 943,4                              | 969,6        | 48,2        | 15 677,2       | 1 075,3      | 15,2        | 3,3                  | 47,8                          | 2,4 |
| Aug.               | 16 241,6                     | 840,9        | 65,1        | 14 005,5                              | 800,6        | 62,4        | 15 783,4       | 902,8        | 82,2        | 3,7                  | 143,5                         | 4,4 |
| Sept.              | 16 260,8                     | 984,8        | 19,6        | 14 023,7                              | 908,2        | 18,5        | 15 737,7       | 1 013,0      | 4,9         | 3,1                  | 48,1                          | 3,8 |
| Okt.               | 16 269,8                     | 887,8        | 11,6        | 14 062,7                              | 843,0        | 41,6        | 15 777,0       | 949,5        | 53,8        | 3,2                  | 25,8                          | 3,4 |
| Nov.               | 16 446,2                     | 990,9        | 177,6       | 14 258,1                              | 952,0        | 196,5       | 16 057,5       | 1 065,0      | 235,5       | 4,3                  | 208,2                         | 6,2 |
| Dez.               | 16 296,6                     | 873,0        | -150,1      | 14 125,7                              | 840,3        | -132,8      | 15 880,6       | 912,3        | -170,7      | 3,6                  | -121,3                        | 4,5 |
| 2011 Jan.          | .                            | .            | .           | 14 198,3                              | 946,6        | 71,7        | 15 950,5       | 1 060,3      | 88,4        | 3,8                  | 97,3                          | 5,2 |
| <b>Langfristig</b> |                              |              |             |                                       |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
| 2010 Jan.          | 14 387,6                     | 309,6        | 39,2        | 12 246,4                              | 278,0        | 32,8        | 13 711,8       | 315,9        | 53,8        | 8,5                  | 105,0                         | 6,2 |
| Febr.              | 14 444,0                     | 212,2        | 56,8        | 12 309,4                              | 193,7        | 63,4        | 13 785,5       | 211,7        | 62,1        | 7,5                  | 13,3                          | 4,8 |
| März               | 14 577,5                     | 310,4        | 132,7       | 12 418,0                              | 250,1        | 107,8       | 13 902,8       | 281,5        | 113,6       | 7,2                  | 108,6                         | 4,8 |
| April              | 14 623,8                     | 246,8        | 47,3        | 12 465,1                              | 223,5        | 47,8        | 13 978,5       | 255,3        | 68,4        | 7,1                  | 54,5                          | 4,6 |
| Mai                | 14 635,1                     | 154,4        | 11,8        | 12 498,4                              | 148,4        | 33,7        | 14 085,5       | 181,7        | 59,6        | 6,0                  | -4,8                          | 3,7 |
| Juni               | 14 639,6                     | 273,0        | 29,1        | 12 503,7                              | 245,7        | 29,9        | 14 099,2       | 265,6        | 23,1        | 5,1                  | 5,2                           | 4,2 |
| Juli               | 14 673,0                     | 260,3        | 34,6        | 12 538,9                              | 240,9        | 36,5        | 14 076,5       | 268,3        | 14,6        | 4,8                  | 57,4                          | 3,4 |
| Aug.               | 14 704,4                     | 140,8        | 32,1        | 12 570,1                              | 127,4        | 32,0        | 14 142,3       | 152,8        | 43,6        | 4,7                  | 104,6                         | 4,8 |
| Sept.              | 14 708,7                     | 268,3        | 4,7         | 12 584,4                              | 228,1        | 14,6        | 14 099,7       | 258,6        | 4,7         | 4,2                  | 37,3                          | 3,7 |
| Okt.               | 14 747,4                     | 222,3        | 38,9        | 12 635,0                              | 195,5        | 50,8        | 14 156,4       | 232,7        | 66,8        | 4,1                  | 59,9                          | 3,8 |
| Nov.               | 14 889,2                     | 335,6        | 142,8       | 12 791,8                              | 319,1        | 157,7       | 14 386,1       | 357,6        | 188,8       | 4,9                  | 157,3                         | 6,1 |
| Dez.               | 14 865,9                     | 185,5        | -22,6       | 12 786,3                              | 178,4        | -4,8        | 14 349,0       | 192,4        | -31,6       | 4,9                  | -29,6                         | 5,6 |
| 2011 Jan.          | .                            | .            | .           | 12 835,7                              | 272,5        | 50,8        | 14 394,7       | 313,8        | 65,7        | 5,0                  | 120,5                         | 6,5 |

## 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 <sup>1)</sup> |                                  |   |   |                       |                                |
|-----------|---------------------------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|----------------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|
|           | 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                    |                                |
|           | <b>Insgesamt</b>                      |                                  |   |   |                       |                                |                            |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009      | 15 277                                | 5 376                            | 3 213   | 805                                     | 5 508                 | 374                            | 1 126                      | 734                              | 62  | 86                                      | 221                   | 22                             |
| 2010      | 15 881                                | 5 255                            | 3 294   | 855                                     | 6 023                 | 454                            | 1 006                      | 625                              | 77  | 71                                      | 208                   | 25                             |
| 2010 Q1   | 15 530                                | 5 469                            | 3 174   | 844                                     | 5 654                 | 389                            | 1 024                      | 642                              | 61  | 74                                      | 227                   | 20                             |
| Q2        | 15 703                                | 5 454                            | 3 211   | 849                                     | 5 770                 | 418                            | 1 027                      | 661                              | 62  | 80                                      | 198                   | 26                             |
| Q3        | 15 738                                | 5 427                            | 3 204   | 848                                     | 5 822                 | 437                            | 997                        | 631                              | 75  | 67                                      | 197                   | 27                             |
| Q4        | 15 881                                | 5 255                            | 3 294   | 855                                     | 6 023                 | 454                            | 976                        | 566                              | 109   | 64                                      | 208                   | 29                             |
| 2010 Okt. | 15 777                                | 5 265                            | 3 221   | 854                                     | 5 995                 | 441                            | 950                        | 559                              | 76  | 69                                      | 216                   | 29                             |
| Nov.      | 16 057                                | 5 299                            | 3 305   | 865                                     | 6 142                 | 447                            | 1 065                      | 552                              | 152   | 66                                      | 270                   | 25                             |
| Dez.      | 15 881                                | 5 255                            | 3 294   | 855                                     | 6 023                 | 454                            | 912                        | 586                              | 100   | 56                                      | 137                   | 32                             |
| 2011 Jan. | 15 950                                | 5 297                            | 3 310   | 829                                     | 6 074                 | 440                            | 1 060                      | 622                              | 81  | 64                                      | 255                   | 39                             |
|           | <b>Kurzfristig</b>                    |                                  |   |   |                       |                                |                            |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009      | 1 638                                 | 733                              | 88  | 72                                      | 724                   | 21                             | 876                        | 635                              | 19  | 69                                      | 137                   | 15                             |
| 2010      | 1 532                                 | 572                              | 116   | 67                                      | 732                   | 45                             | 758                        | 534                              | 31  | 60                                      | 117                   | 17                             |
| 2010 Q1   | 1 627                                 | 747                              | 80  | 77                                      | 706                   | 17                             | 754                        | 536                              | 28  | 61                                      | 120                   | 10                             |
| Q2        | 1 604                                 | 734                              | 95  | 73                                      | 681                   | 21                             | 793                        | 570                              | 31  | 67                                      | 110                   | 16                             |
| Q3        | 1 638                                 | 743                              | 94  | 72                                      | 692                   | 37                             | 770                        | 545                              | 29  | 58                                      | 118                   | 20                             |
| Q4        | 1 532                                 | 572                              | 116   | 67                                      | 732                   | 45                             | 715                        | 484                              | 37  | 53                                      | 119                   | 22                             |
| 2010 Okt. | 1 621                                 | 591                              | 101   | 73                                      | 817                   | 38                             | 717                        | 473                              | 36  | 53                                      | 132                   | 22                             |
| Nov.      | 1 671                                 | 611                              | 102   | 73                                      | 845                   | 40                             | 707                        | 476                              | 33  | 53                                      | 129                   | 16                             |
| Dez.      | 1 532                                 | 572                              | 116   | 67                                      | 732                   | 45                             | 720                        | 504                              | 41  | 52                                      | 97                    | 27                             |
| 2011 Jan. | 1 556                                 | 593                              | 118   | 71                                      | 739                   | 35                             | 746                        | 496                              | 29  | 54                                      | 136                   | 32                             |
|           | <b>Langfristig<sup>2)</sup></b>       |                                  |   |   |                       |                                |                            |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009      | 13 639                                | 4 643                            | 3 125   | 733                                     | 4 784                 | 353                            | 251                        | 99                               | 44  | 17                                      | 84                    | 7                              |
| 2010      | 14 349                                | 4 683                            | 3 178   | 788                                     | 5 291                 | 409                            | 248                        | 91                               | 46  | 12                                      | 91                    | 9                              |
| 2010 Q1   | 13 903                                | 4 722                            | 3 093   | 767                                     | 4 948                 | 372                            | 270                        | 106                              | 33  | 13                                      | 107                   | 10                             |
| Q2        | 14 099                                | 4 720                            | 3 117   | 775                                     | 5 089                 | 398                            | 234                        | 91                               | 31  | 13                                      | 89                    | 10                             |
| Q3        | 14 100                                | 4 684                            | 3 110   | 776                                     | 5 130                 | 400                            | 227                        | 86                               | 46  | 9                                       | 79                    | 6                              |
| Q4        | 14 349                                | 4 683                            | 3 178   | 788                                     | 5 291                 | 409                            | 261                        | 82                               | 73  | 11                                      | 89                    | 7                              |
| 2010 Okt. | 14 156                                | 4 674                            | 3 120   | 782                                     | 5 178                 | 403                            | 233                        | 86                               | 40  | 15                                      | 84                    | 7                              |
| Nov.      | 14 386                                | 4 688                            | 3 203   | 792                                     | 5 297                 | 407                            | 358                        | 76                               | 119   | 12                                      | 141                   | 9                              |
| Dez.      | 14 349                                | 4 683                            | 3 178   | 788                                     | 5 291                 | 409                            | 192                        | 82                               | 59  | 5                                       | 41                    | 5                              |
| 2011 Jan. | 14 395                                | 4 704                            | 3 192   | 758                                     | 5 336                 | 405                            | 314                        | 126                              | 52  | 10                                      | 120                   | 6                              |
|           | <b>Darunter: festverzinslich</b>      |                                  |   |   |                       |                                |                            |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009      | 8 829                                 | 2 586                            | 1 034   | 599                                     | 4 338                 | 271                            | 173                        | 60                               | 18  | 16                                      | 74                    | 4                              |
| 2010      | 9 503                                 | 2 659                            | 1 103   | 672                                     | 4 777                 | 292                            | 156                        | 50                               | 13  | 10                                      | 78                    | 5                              |
| 2010 Q1   | 9 097                                 | 2 658                            | 1 053   | 627                                     | 4 482                 | 278                            | 186                        | 61                               | 10  | 12                                      | 95                    | 7                              |
| Q2        | 9 312                                 | 2 663                            | 1 083   | 655                                     | 4 625                 | 286                            | 156                        | 47                               | 12  | 11                                      | 81                    | 5                              |
| Q3        | 9 335                                 | 2 649                            | 1 070   | 659                                     | 4 670                 | 286                            | 141                        | 48                               | 12  | 8                                       | 70                    | 4                              |
| Q4        | 9 503                                 | 2 659                            | 1 103   | 672                                     | 4 777                 | 292                            | 142                        | 42                               | 20  | 10                                      | 65                    | 5                              |
| 2010 Okt. | 9 386                                 | 2 657                            | 1 077   | 664                                     | 4 699                 | 289                            | 149                        | 48                               | 17  | 15                                      | 64                    | 5                              |
| Nov.      | 9 524                                 | 2 679                            | 1 108   | 674                                     | 4 773                 | 290                            | 182                        | 49                               | 20  | 11                                      | 96                    | 6                              |
| Dez.      | 9 503                                 | 2 659                            | 1 103   | 672                                     | 4 777                 | 292                            | 94                         | 30                               | 21  | 4                                       | 35                    | 3                              |
| 2011 Jan. | 9 525                                 | 2 679                            | 1 105   | 655                                     | 4 798                 | 289                            | 189                        | 77                               | 6   | 9                                       | 95                    | 3                              |
|           | <b>Darunter: variabel verzinslich</b> |                                  |   |   |                       |                                |                            |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009      | 4 372                                 | 1 770                            | 2 024   | 123                                     | 374                   | 81                             | 62                         | 28                               | 25  | 1                                       | 6                     | 2                              |
| 2010      | 4 375                                 | 1 746                            | 1 970   | 109                                     | 435                   | 116                            | 77                         | 34                               | 29  | 1                                       | 10                    | 4                              |
| 2010 Q1   | 4 341                                 | 1 775                            | 1 961   | 130                                     | 382                   | 93                             | 70                         | 38                               | 20  | 1                                       | 7                     | 3                              |
| Q2        | 4 320                                 | 1 768                            | 1 948   | 110                                     | 383                   | 110                            | 65                         | 37                               | 17  | 1                                       | 5                     | 6                              |
| Q3        | 4 323                                 | 1 755                            | 1 961   | 109                                     | 386                   | 112                            | 73                         | 29                               | 33  | 1                                       | 6                     | 3                              |
| Q4        | 4 375                                 | 1 746                            | 1 970   | 109                                     | 435                   | 116                            | 102                        | 33                               | 44  | 0                                       | 22                    | 2                              |
| 2010 Okt. | 4 328                                 | 1 739                            | 1 964   | 109                                     | 402                   | 113                            | 74                         | 33                               | 21  | 0                                       | 17                    | 2                              |
| Nov.      | 4 407                                 | 1 730                            | 2 008   | 110                                     | 445                   | 115                            | 159                        | 21                               | 92  | 1                                       | 43                    | 3                              |
| Dez.      | 4 375                                 | 1 746                            | 1 970   | 109                                     | 435                   | 116                            | 72                         | 46                               | 18  | 0                                       | 6                     | 2                              |
| 2011 Jan. | 4 383                                 | 1 744                            | 1 977   | 97                                      | 451                   | 114                            | 99                         | 38                               | 40  | 1                                       | 18                    | 3                              |

Quelle: EZB.

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

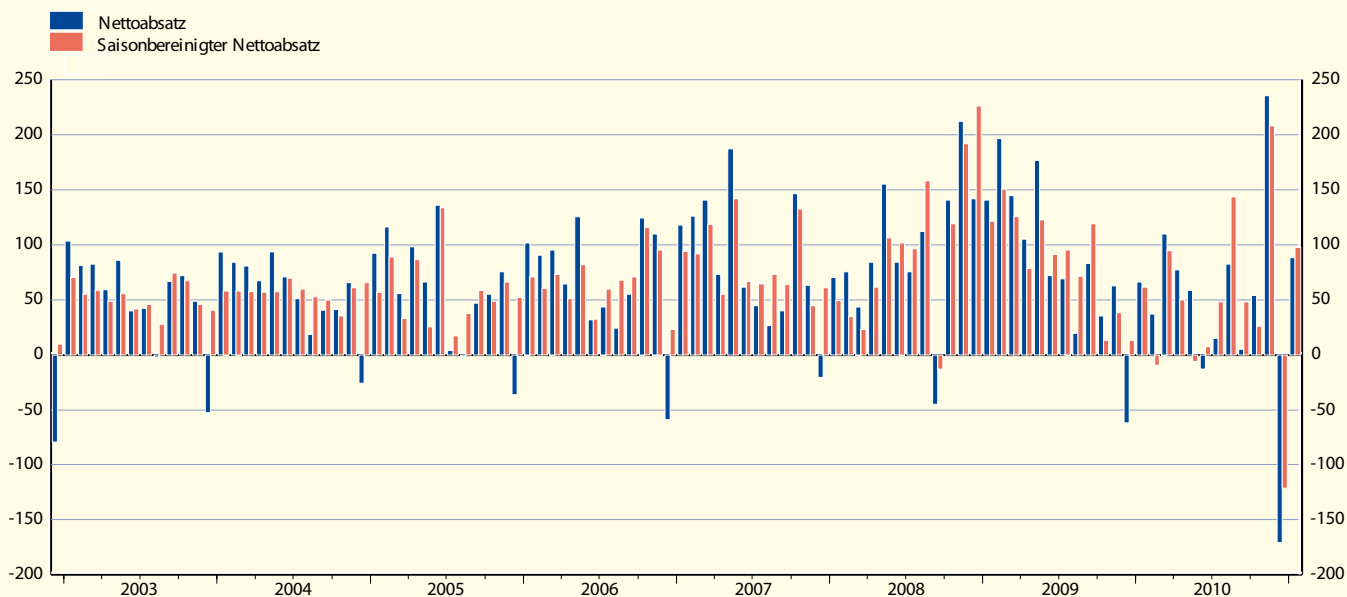
**4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten**  
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

**2. Nettoabsatz**

|                    | Nicht saisonbereinigt <sup>1)</sup> |                                  |   |   |                       |                                | Saisonbereinigt <sup>1)</sup> |                                  |   |   |                       |                                |
|--------------------|-------------------------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|
|                    | 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                             |
| <b>Insgesamt</b>   |                                     |                                  |   |   |                       |                                |                               |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009               | 87,0                                | 10,2                             | 19,2  | 8,5                                     | 46,2                  | 2,8                            | 86,7                          | 10,1                             | 18,8  | 8,2                                     | 46,7                  | 2,9                            |
| 2010               | 46,4                                | -1,1                             | 5,8   | 5,1                                     | 31,5                  | 5,1                            | 45,8                          | -1,3                             | 5,8   | 5,1                                     | 31,6                  | 4,7                            |
| 2010 Q1            | 71,0                                | 25,7                             | -15,7   | 11,5                                    | 46,4                  | 3,1                            | 48,9                          | 7,4                              | 2,0   | 10,4                                    | 24,6                  | 4,5                            |
| Q2                 | 41,0                                | -12,6                            | 8,1   | 5,0                                     | 34,9                  | 5,6                            | 17,1                          | -15,1                            | 2,7   | 0,8                                     | 23,0                  | 5,7                            |
| Q3                 | 34,1                                | 2,7                              | 1,9   | 2,7                                     | 20,5                  | 6,4                            | 79,8                          | 12,1                             | 25,5  | 5,0                                     | 29,5                  | 7,7                            |
| Q4                 | 39,5                                | -20,1                            | 29,0  | 1,1                                     | 24,1                  | 5,4                            | 37,6                          | -9,8                             | -7,2  | 4,1                                     | 49,5                  | 1,1                            |
| 2010 Okt.          | 53,8                                | -26,6                            | 19,4  | 7,6                                     | 48,7                  | 4,6                            | 25,8                          | -37,5                            | -7,9  | 7,6                                     | 61,7                  | 1,9                            |
| Nov.               | 235,5                               | 10,8                             | 75,5  | 4,0                                     | 140,3                 | 4,9                            | 208,2                         | 9,2                              | 68,5  | 3,8                                     | 123,6                 | 3,0                            |
| Dez.               | -170,7                              | -44,4                            | -7,9  | -8,3                                    | -116,8                | 6,8                            | -121,3                        | -1,1                             | -82,2   | 0,8                                     | -37,0                 | -1,7                           |
| 2011 Jan.          | 88,4                                | 52,4                             | -8,0  | 3,9                                     | 54,0                  | -13,8                          | 97,3                          | 43,3                             | 24,4  | 0,9                                     | 32,0                  | -3,4                           |
| <b>Langfristig</b> |                                     |                                  |   |   |                       |                                |                               |                                  |   |   |                       |                                |
| 2009               | 87,6                                | 15,0                             | 22,3  | 12,6                                    | 34,5                  | 3,2                            | 87,5                          | 15,1                             | 22,0  | 12,7                                    | 34,6                  | 3,2                            |
| 2010               | 55,6                                | 2,0                              | 3,5   | 5,5                                     | 41,5                  | 3,1                            | 55,7                          | 2,0                              | 3,5   | 5,5                                     | 41,6                  | 3,1                            |
| 2010 Q1            | 76,5                                | 22,4                             | -12,9   | 10,0                                    | 52,8                  | 4,3                            | 75,6                          | 12,6                             | 5,2   | 10,7                                    | 43,0                  | 4,2                            |
| Q2                 | 50,4                                | -7,6                             | 3,4   | 6,1                                     | 43,9                  | 4,6                            | 18,3                          | -17,5                            | -1,6  | 2,2                                     | 30,8                  | 4,4                            |
| Q3                 | 21,0                                | -1,4                             | 2,1   | 3,0                                     | 16,3                  | 0,9                            | 66,4                          | 6,3                              | 24,3  | 4,9                                     | 28,6                  | 2,3                            |
| Q4                 | 74,7                                | -5,5                             | 21,6  | 3,0                                     | 52,8                  | 2,8                            | 62,5                          | 6,6                              | -14,0   | 4,5                                     | 64,0                  | 1,6                            |
| 2010 Okt.          | 66,8                                | -4,9                             | 12,1  | 7,0                                     | 49,0                  | 3,6                            | 59,9                          | -3,7                             | -10,6   | 8,4                                     | 64,3                  | 1,6                            |
| Nov.               | 188,8                               | -6,2                             | 74,5  | 3,8                                     | 113,9                 | 2,8                            | 157,3                         | -5,4                             | 66,0  | 3,3                                     | 92,2                  | 1,2                            |
| Dez.               | -31,6                               | -5,4                             | -21,7   | -2,0                                    | -4,6                  | 2,1                            | -29,6                         | 28,8                             | -97,5   | 1,7                                     | 35,4                  | 2,0                            |
| 2011 Jan.          | 65,7                                | 32,8                             | -8,4  | -1,8                                    | 47,1                  | -3,9                           | 120,5                         | 40,1                             | 26,6  | -0,7                                    | 58,1                  | -3,6                           |

**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 Aktien<sup>1)</sup>

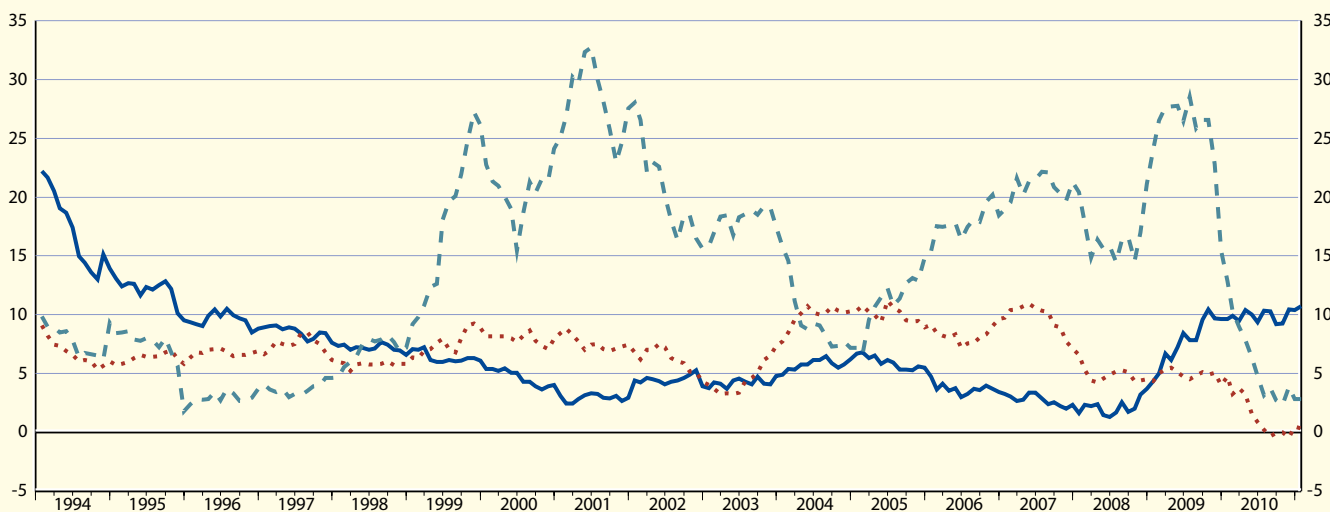
(Veränderung in %)

|           | 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                             |
|           | <b>Insgesamt</b>                             |                                  |   |   |                       |                                |                                    |                                  |   |   |                       |                                |
| 2010 Jan. | 7,1  | 2,3                              | 9,2   | 13,9                                    | 10,1                  | 9,4                            | 4,3                                | 0,5                              | 0,5   | 12,2                                    | 8,8                   | 8,6                            |
| Febr.     | 5,9  | 0,7                              | 6,2   | 15,0                                    | 9,7                   | 11,0                           | 3,1                                | -1,3                             | -1,9  | 15,4                                    | 8,1                   | 11,6                           |
| März      | 5,5  | 1,5                              | 4,6   | 16,1                                    | 8,5                   | 11,8                           | 2,7                                | -0,4                             | -3,2  | 13,1                                    | 6,9                   | 12,4                           |
| April     | 5,2  | 1,3                              | 3,6   | 16,1                                    | 8,4                   | 11,2                           | 3,1                                | 2,2                              | -3,0  | 13,2                                    | 5,3                   | 12,9                           |
| Mai       | 4,3  | -0,2                             | 2,9   | 14,9                                    | 8,0                   | 10,4                           | 2,5                                | 0,1                              | -2,0  | 12,6                                    | 5,4                   | 11,3                           |
| Juni      | 3,7  | -0,4                             | 1,8   | 12,3                                    | 7,2                   | 13,7                           | 2,6                                | -0,8                             | 0,9   | 8,3                                     | 5,2                   | 16,7                           |
| Juli      | 3,3  | -0,9                             | 0,6   | 10,1                                    | 7,4                   | 15,2                           | 2,4                                | -2,4                             | 0,7   | 8,0                                     | 6,0                   | 22,4                           |
| Aug.      | 3,7  | -0,3                             | 1,7   | 10,2                                    | 7,2                   | 15,4                           | 4,4                                | 0,6                              | 5,4   | 5,3                                     | 6,4                   | 19,9                           |
| Sept.     | 3,1  | -0,3                             | 1,0   | 8,6                                     | 6,2                   | 16,6                           | 3,8                                | -0,3                             | 5,4   | 4,2                                     | 5,6                   | 21,1                           |
| Okt.      | 3,2  | 0,1                              | 0,7   | 8,4                                     | 6,2                   | 16,0                           | 3,4                                | -2,0                             | 4,4   | 3,9                                     | 7,1                   | 19,0                           |
| Nov.      | 4,3  | 0,1                              | 2,8   | 8,4                                     | 7,9                   | 16,4                           | 6,2                                | 0,1                              | 7,9   | 4,3                                     | 10,4                  | 21,7                           |
| Dez.      | 3,6  | -0,3                             | 2,2   | 7,5                                     | 6,8                   | 15,9                           | 4,5                                | 0,2                              | 3,5   | 6,6                                     | 8,3                   | 13,0                           |
| 2011 Jan. | 3,8  | -0,1                             | 2,4   | 7,2                                     | 7,1                   | 14,0                           | 5,2                                | 2,4                              | 4,0   | 6,4                                     | 8,2                   | 6,6                            |
|           | <b>Langfristig</b>                           |                                  |   |   |                       |                                |                                    |                                  |   |   |                       |                                |
| 2010 Jan. | 8,5  | 4,7                              | 10,1  | 23,0                                    | 9,5                   | 11,6                           | 6,2                                | 3,6                              | 0,8   | 16,5                                    | 10,4                  | 11,1                           |
| Febr.     | 7,5  | 3,3                              | 7,1   | 22,4                                    | 9,7                   | 12,5                           | 4,8                                | 0,3                              | -1,6  | 19,3                                    | 10,7                  | 11,9                           |
| März      | 7,2  | 3,8                              | 5,5   | 22,6                                    | 9,2                   | 12,8                           | 4,8                                | 1,3                              | -3,0  | 17,0                                    | 10,6                  | 13,8                           |
| April     | 7,1  | 3,2                              | 4,4   | 21,5                                    | 10,4                  | 11,1                           | 4,6                                | 1,7                              | -2,6  | 15,7                                    | 9,7                   | 12,7                           |
| Mai       | 6,0  | 1,6                              | 3,3   | 18,5                                    | 10,1                  | 9,0                            | 3,7                                | -0,8                             | -2,0  | 12,7                                    | 9,9                   | 9,9                            |
| Juni      | 5,1  | 0,9                              | 2,0   | 16,0                                    | 9,1                   | 12,9                           | 4,2                                | -0,6                             | 0,7   | 10,7                                    | 9,4                   | 14,7                           |
| Juli      | 4,8  | 0,2                              | 0,7   | 12,7                                    | 10,2                  | 12,1                           | 3,4                                | -3,1                             | 0,8   | 9,0                                     | 10,1                  | 13,1                           |
| Aug.      | 4,7  | -0,3                             | 1,4   | 12,9                                    | 10,2                  | 11,8                           | 4,8                                | -1,0                             | 4,6   | 6,9                                     | 9,7                   | 11,7                           |
| Sept.     | 4,2  | -0,1                             | 0,7   | 11,2                                    | 8,9                   | 12,3                           | 3,7                                | -1,4                             | 4,4   | 5,7                                     | 7,3                   | 10,8                           |
| Okt.      | 4,1  | 0,0                              | 0,4   | 10,5                                    | 9,1                   | 11,4                           | 3,8                                | -1,7                             | 3,5   | 5,6                                     | 8,5                   | 10,0                           |
| Nov.      | 4,9  | -0,5                             | 2,5   | 9,7                                     | 10,4                  | 11,3                           | 6,1                                | -0,1                             | 7,3   | 6,7                                     | 10,8                  | 12,9                           |
| Dez.      | 4,9  | 0,5                              | 1,4   | 9,0                                     | 10,4                  | 10,3                           | 5,6                                | 1,7                              | 2,0   | 7,5                                     | 11,3                  | 6,1                            |
| 2011 Jan. | 5,0  | 0,3                              | 1,5   | 8,3                                     | 10,9                  | 8,6                            | 6,5                                | 3,8                              | 2,2   | 7,5                                     | 11,7                  | 4,3                            |

#### A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



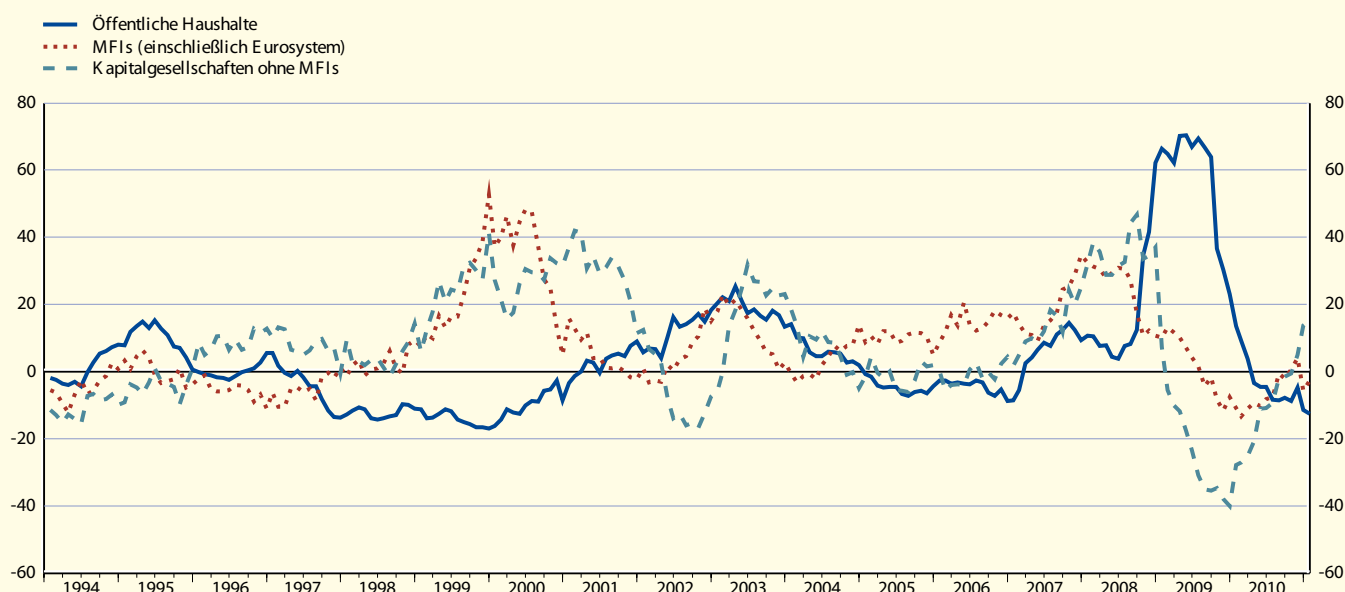
Quelle: EZB.

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 Aktien<sup>1)</sup>**  
(Veränderung in %)

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

**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-Währungsgebiet<sup>1)</sup>

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

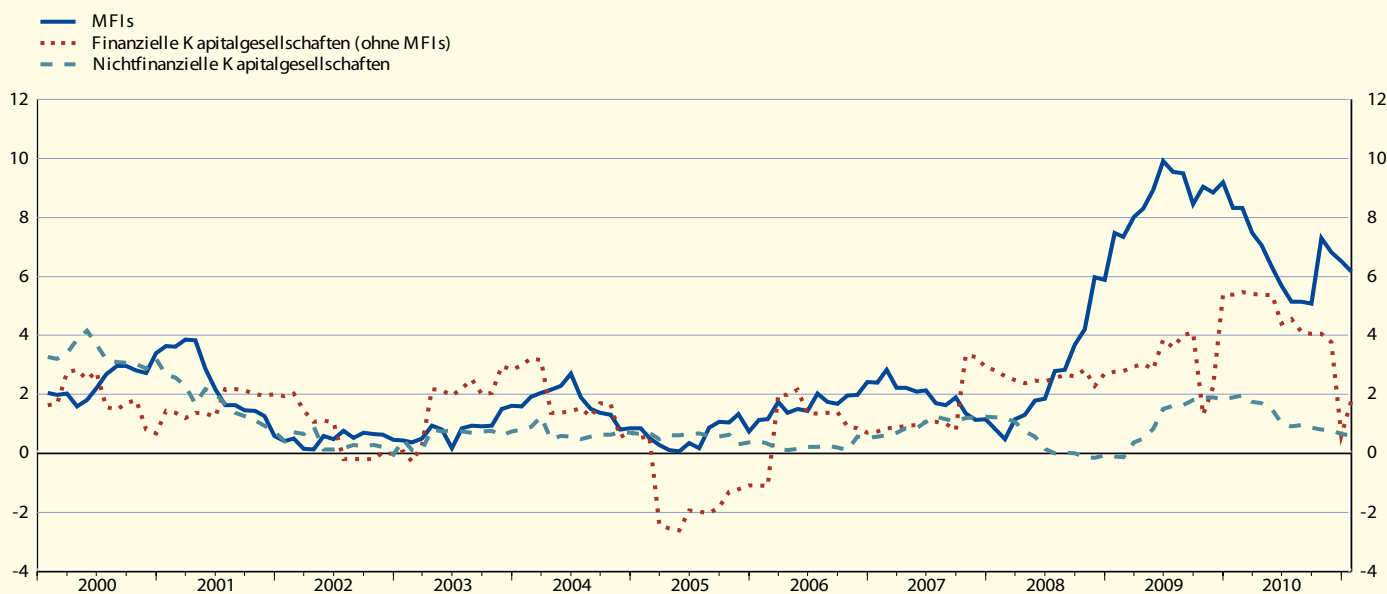
##### 1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

|      |       | Insgesamt |                          |                                       | MFIs   |                                       | Finanzielle Kapitalgesellschaften<br>(ohne MFIs) |                                       | Nichtfinanzielle<br>Kapitalgesellschaften |                                       |
|------|-------|-----------|--------------------------|---------------------------------------|--------|---------------------------------------|--|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|      |       | Umlauf    | Index<br>Dez. 2008 = 100 | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf   | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf                                    | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) |
|      |       | 1         | 2                        | 3                                     | 4      | 5                                     | 6  | 7                                     | 8   | 9                                     |
| 2009 | Jan.  | 3 314,4   | 100,2                    | 1,1                                   | 340,9  | 7,5                                   | 259,0  | 2,8                                   | 2 714,5                                   | -0,1                                  |
|      | Febr. | 2 942,9   | 100,1                    | 1,1                                   | 273,8  | 7,4                                   | 206,3  | 2,8                                   | 2 462,7                                   | -0,1                                  |
|      | März  | 3 027,0   | 100,6                    | 1,5                                   | 313,7  | 8,0                                   | 223,9  | 2,9                                   | 2 489,4                                   | 0,4                                   |
|      | April | 3 459,1   | 100,7                    | 1,6                                   | 410,4  | 8,3                                   | 274,6  | 3,0                                   | 2 774,0                                   | 0,5                                   |
|      | Mai   | 3 605,5   | 101,0                    | 1,9                                   | 448,8  | 8,9                                   | 283,3  | 2,9                                   | 2 873,4                                   | 0,8                                   |
|      | Juni  | 3 557,5   | 101,8                    | 2,7                                   | 445,3  | 9,9                                   | 279,4  | 3,9                                   | 2 832,7                                   | 1,5                                   |
|      | Juli  | 3 842,8   | 102,0                    | 2,7                                   | 505,7  | 9,6                                   | 301,1  | 3,6                                   | 3 036,0                                   | 1,6                                   |
|      | Aug.  | 4 041,3   | 102,0                    | 2,7                                   | 568,4  | 9,5                                   | 321,7  | 4,0                                   | 3 151,1                                   | 1,6                                   |
|      | Sept. | 4 210,4   | 102,1                    | 2,8                                   | 588,4  | 8,4                                   | 352,3  | 4,1                                   | 3 269,7                                   | 1,8                                   |
|      | Okt.  | 4 065,1   | 102,3                    | 2,7                                   | 563,3  | 9,0                                   | 327,0  | 1,3                                   | 3 174,8                                   | 1,9                                   |
|      | Nov.  | 4 079,4   | 102,6                    | 2,7                                   | 563,8  | 8,8                                   | 318,5  | 2,2                                   | 3 197,2                                   | 1,9                                   |
|      | Dez.  | 4 411,1   | 103,0                    | 3,0                                   | 566,0  | 9,2                                   | 349,4  | 5,4                                   | 3 495,7                                   | 1,8                                   |
| 2010 | Jan.  | 4 243,3   | 103,1                    | 2,9                                   | 516,7  | 8,3                                   | 339,3  | 5,4                                   | 3 387,4                                   | 1,9                                   |
|      | Febr. | 4 162,0   | 103,2                    | 3,0                                   | 499,3  | 8,3                                   | 337,8  | 5,5                                   | 3 324,9                                   | 2,0                                   |
|      | März  | 4 474,9   | 103,4                    | 2,8                                   | 543,6  | 7,5                                   | 363,8  | 5,4                                   | 3 567,4                                   | 1,8                                   |
|      | April | 4 409,6   | 103,4                    | 2,7                                   | 508,4  | 7,1                                   | 344,3  | 5,4                                   | 3 557,0                                   | 1,7                                   |
|      | Mai   | 4 093,9   | 103,5                    | 2,4                                   | 445,9  | 6,3                                   | 321,4  | 5,4                                   | 3 326,6                                   | 1,5                                   |
|      | Juni  | 4 055,1   | 103,7                    | 1,9                                   | 446,4  | 5,7                                   | 314,3  | 4,4                                   | 3 294,4                                   | 1,0                                   |
|      | Juli  | 4 256,6   | 103,7                    | 1,7                                   | 519,8  | 5,1                                   | 336,8  | 4,6                                   | 3 399,9                                   | 0,9                                   |
|      | Aug.  | 4 121,7   | 103,8                    | 1,7                                   | 479,3  | 5,1                                   | 313,2  | 4,1                                   | 3 329,2                                   | 1,0                                   |
|      | Sept. | 4 345,8   | 103,8                    | 1,7                                   | 487,0  | 5,1                                   | 325,3  | 4,0                                   | 3 533,4                                   | 0,9                                   |
|      | Okt.  | 4 531,5   | 104,1                    | 1,8                                   | 514,4  | 7,3                                   | 332,4  | 4,0                                   | 3 684,7                                   | 0,8                                   |
|      | Nov.  | 4 409,7   | 104,3                    | 1,7                                   | 437,8  | 6,8                                   | 311,3  | 3,8                                   | 3 660,6                                   | 0,8                                   |
|      | Dez.  | 4 592,3   | 104,3                    | 1,3                                   | 458,4  | 6,5                                   | 328,3  | 0,6                                   | 3 805,5                                   | 0,7                                   |
| 2011 | Jan.  | 4 757,6   | 104,5                    | 1,3                                   | 514,3  | 6,2                                   | 361,9  | 1,8                                   | 3 881,4                                   | 0,6                                   |

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

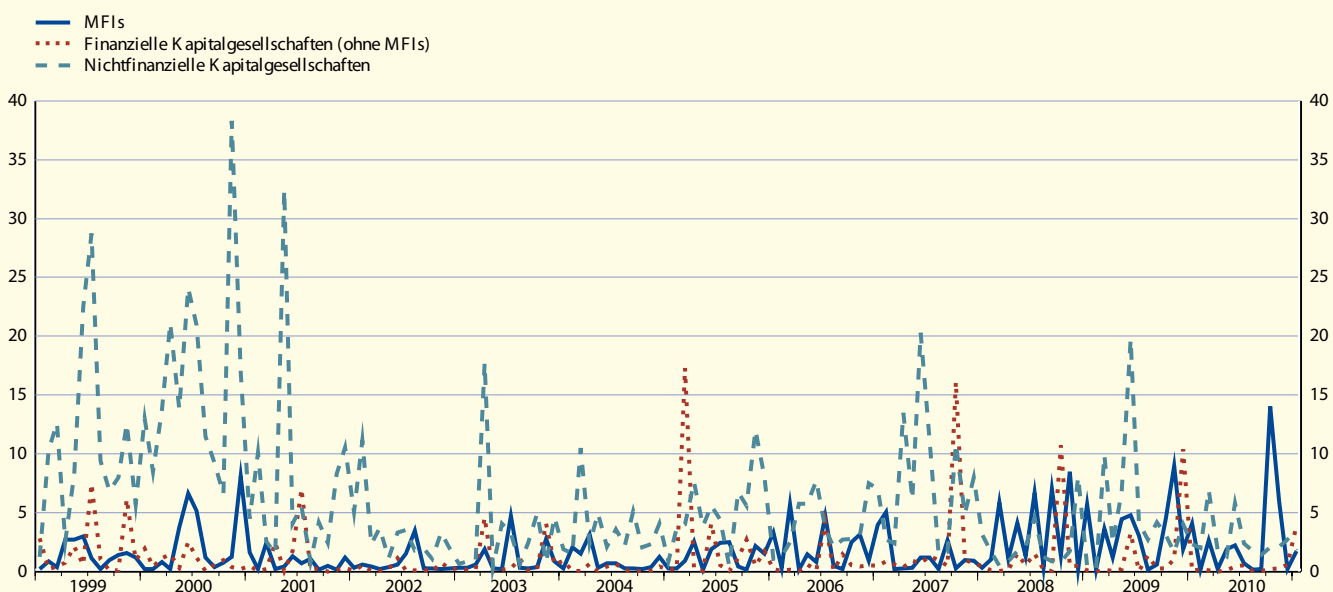
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet  
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

|            | Insgesamt              |                |                       | MFIs                   |                |                       | Finanzielle Kapitalgesellschaften<br>(ohne MFIs) |                |                       | Nichtfinanzielle<br>Kapitalgesellschaften |                 |                        |
|------------|------------------------|----------------|-----------------------|------------------------|----------------|-----------------------|--|----------------|-----------------------|---|-----------------|------------------------|
|            | Brutto-<br>absatz<br>1 | Tilgungen<br>2 | Netto-<br>absatz<br>3 | Brutto-<br>absatz<br>4 | Tilgungen<br>5 | Netto-<br>absatz<br>6 | Brutto-<br>absatz<br>7                           | Tilgungen<br>8 | Netto-<br>absatz<br>9 | Brutto-<br>absatz<br>10                   | Tilgungen<br>11 | Netto-<br>absatz<br>12 |
| 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                    |
| 2009 Febr. | 0,2                    | 0,9            | -0,7                  | 0,0                    | 0,0            | 0,0                   | 0,0  | 0,1            | -0,1                  | 0,2                                       | 0,8             | -0,6                   |
| 2009 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                    |
| 2009 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                    |
| 2009 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                    |
| 2009 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                   |
| 2009 Juli  | 7,2                    | 0,2            | 7,0                   | 3,0                    | 0,0            | 3,0                   | 0,0  | 0,0            | 0,0                   | 4,1                                       | 0,1             | 4,0                    |
| 2009 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                   |
| 2009 Sept. | 5,0                    | 0,3            | 4,7                   | 0,6                    | 0,0            | 0,6                   | 0,2  | 0,0            | 0,2                   | 4,2                                       | 0,2             | 3,9                    |
| 2009 Okt.  | 7,8                    | 0,3            | 7,5                   | 4,5                    | 0,0            | 4,5                   | 0,2  | 0,0            | 0,2                   | 3,1                                       | 0,2             | 2,8                    |
| 2009 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                    |
| 2009 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                    |
| 2010 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                    |
| 2010 März  | 9,6                    | 0,6            | 9,0                   | 2,6                    | 0,0            | 2,6                   | 0,1  | 0,0            | 0,1                   | 6,9                                       | 0,6             | 6,3                    |
| 2010 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                    |
| 2010 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                    |
| 2010 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                    |
| 2010 Juli  | 3,6                    | 0,8            | 2,7                   | 0,7                    | 0,0            | 0,7                   | 0,5  | 0,0            | 0,5                   | 2,4                                       | 0,8             | 1,6                    |
| 2010 Aug.  | 1,8                    | 1,2            | 0,6                   | 0,0                    | 0,0            | 0,0                   | 0,0  | 0,0            | 0,0                   | 1,7                                       | 1,2             | 0,6                    |
| 2010 Sept. | 1,6                    | 0,2            | 1,4                   | 0,2                    | 0,0            | 0,2                   | 0,0  | 0,0            | 0,0                   | 1,4                                       | 0,2             | 1,2                    |
| 2010 Okt.  | 16,3                   | 1,1            | 15,2                  | 14,0                   | 0,0            | 14,0                  | 0,2  | 0,0            | 0,2                   | 2,0                                       | 1,1             | 1,0                    |
| 2010 Nov.  | 8,2                    | 1,2            | 7,0                   | 5,9                    | 0,0            | 5,9                   | 0,2  | 0,1            | 0,2                   | 2,1                                       | 1,2             | 0,9                    |
| 2010 Dez.  | 3,5                    | 3,4            | 0,1                   | 0,2                    | 0,0            | 0,2                   | 0,6  | 0,3            | 0,3                   | 2,7                                       | 3,1             | -0,4                   |
| 2011 Jan.  | 7,4                    | 1,3            | 6,1                   | 1,7                    | 0,0            | 1,7                   | 3,9  | 0,0            | 3,9                   | 1,8                                       | 1,3             | 0,5                    |

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

## 4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet<sup>1)</sup>

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

### 1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

|      | Täglich fällig <sup>2)</sup> | Einlagen privater Haushalte |                                 |                  |   | Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften |                           |                                 |                  | Repo-geschäfte |      |      |
|------|------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|------------------|---|--|---------------------------|---------------------------------|------------------|----------------|------|------|
|      |                              | Mit vereinbarter Laufzeit   |                                 |                  | Mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>2),3)</sup> |  | Mit vereinbarter Laufzeit |                                 |                  |                |      |      |
|      |                              | Bis zu 1 Jahr               | Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren | Mehr als 2 Jahre | Bis zu 3 Monaten                                  | Mehr als 3 Monate                                | Bis zu 1 Jahr             | Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren | Mehr als 2 Jahre |                |      |      |
| 1    | 2                            | 3                           | 4                               | 5                | 6   | 7  | 8                         | 9                               | 10               | 11             |      |      |
| 2010 | März.                        | 0,42                        | 1,90                            | 2,38             | 2,24  | 1,45   | 2,05                      | 0,44                            | 0,79             | 2,73           | 2,35 | 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             | 2,80           | 2,26 | 0,52 |
|      | Juni                         | 0,43                        | 2,16                            | 2,26             | 2,47  | 1,41   | 1,96                      | 0,43                            | 0,89             | 1,85           | 2,29 | 0,66 |
|      | Juli                         | 0,43                        | 2,31                            | 2,59             | 2,36  | 1,40   | 1,93                      | 0,45                            | 1,06             | 2,11           | 2,22 | 0,74 |
|      | Aug.                         | 0,43                        | 2,21                            | 2,54             | 2,35  | 1,50   | 1,91                      | 0,45                            | 1,01             | 2,01           | 2,22 | 0,70 |
|      | Sept.                        | 0,43                        | 2,25                            | 2,76             | 2,28  | 1,55   | 1,85                      | 0,46                            | 1,11             | 2,18           | 2,81 | 0,71 |
|      | Okt.                         | 0,43                        | 2,35                            | 2,75             | 2,80  | 1,54   | 1,82                      | 0,50                            | 1,18             | 2,36           | 2,53 | 0,94 |
|      | Nov.                         | 0,44                        | 2,33                            | 2,65             | 2,66  | 1,54   | 1,83                      | 0,50                            | 1,16             | 2,45           | 2,41 | 0,90 |
|      | Dez.                         | 0,43                        | 2,27                            | 2,77             | 2,59  | 1,55   | 1,84                      | 0,51                            | 1,19             | 2,56           | 2,60 | 1,07 |
| 2011 | Jan.                         | 0,43                        | 2,38                            | 2,61             | 2,77  | 1,53   | 1,85                      | 0,54                            | 1,29             | 2,42           | 2,52 | 1,02 |
|      | Febr.                        | 0,44                        | 2,36                            | 2,74             | 2,80  | 1,60   | 1,86                      | 0,52                            | 1,32             | 2,37           | 2,69 | 1,04 |

### 2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

|      | Revol-vierende Kredite und Über-ziehungs-kredite, unechte und echte Kredit-karten-kredite <sup>2)</sup> | Konsumenkredite                         |                                 |                  | Effektiver Jahres-zinssatz <sup>4)</sup> | Wohnungsbaukredite                      |                                 |                                   |                   | Effektiver Jahres-zinssatz <sup>3)</sup> | Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung |                                 |                  |      |
|------|---|---|---------------------------------|------------------|--|---|---------------------------------|-----------------------------------|-------------------|--|---|---------------------------------|------------------|------|
|      |   | Mit anfänglicher Zinsbindung            |                                 |                  |  | Mit anfänglicher Zinsbindung            |                                 |                                   |                   |  | mit anfänglicher Zinsbindung                  |                                 |                  |      |
|      |   | Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |  | Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren | Mehr als 10 Jahre |  | Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr       | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |      |
| 1    | 2   | 3                                       | 4                               | 5                | 6  | 7                                       | 8                               | 9                                 | 10                | 11                                       | 12  | 13                              |                  |      |
| 2010 | 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                                    | 6,78                            | 6,12             | 7,92                                     | 7,67                                    | 2,62                            | 3,71                              | 4,18              | 4,12                                     | 3,68  | 3,06                            | 4,32             | 4,53 |
|      | Mai   | 8,77                                    | 6,69                            | 6,14             | 7,84                                     | 7,62                                    | 2,58                            | 3,64                              | 4,14              | 4,01                                     | 3,58  | 3,09                            | 4,45             | 4,50 |
|      | Juni  | 8,79                                    | 5,18                            | 6,13             | 7,74                                     | 7,12                                    | 2,56                            | 3,59                              | 4,06              | 3,90                                     | 3,54  | 3,01                            | 4,22             | 4,27 |
|      | Juli  | 8,73                                    | 5,48                            | 6,22             | 7,77                                     | 7,32                                    | 2,66                            | 3,60                              | 3,94              | 3,84                                     | 3,64  | 3,15                            | 4,29             | 4,27 |
|      | Aug.  | 8,72                                    | 5,38                            | 6,26             | 7,87                                     | 7,37                                    | 2,83                            | 3,62                              | 3,95              | 3,81                                     | 3,76  | 3,35                            | 4,52             | 4,14 |
|      | Sept.   | 8,74                                    | 5,52                            | 6,18             | 7,87                                     | 7,33                                    | 2,75                            | 3,56                              | 3,84              | 3,74                                     | 3,62  | 3,33                            | 4,35             | 4,07 |
|      | Okt.  | 8,66                                    | 5,36                            | 6,03             | 7,71                                     | 7,17                                    | 2,76                            | 3,55                              | 3,78              | 3,69                                     | 3,61  | 3,37                            | 4,43             | 4,21 |
|      | Nov.  | 8,61                                    | 5,39                            | 6,08             | 7,64                                     | 7,17                                    | 2,80                            | 3,53                              | 3,76              | 3,70                                     | 3,65  | 3,55                            | 4,37             | 4,17 |
|      | Dez.  | 8,58                                    | 5,16                            | 5,95             | 7,23                                     | 6,89                                    | 2,78                            | 3,52                              | 3,80              | 3,71                                     | 3,68  | 3,39                            | 4,31             | 4,15 |
| 2011 | Jan.  | 8,63                                    | 5,05                            | 6,13             | 7,83                                     | 7,18                                    | 2,94                            | 3,69                              | 3,91              | 3,84                                     | 3,83  | 3,37                            | 4,32             | 4,30 |
|      | Febr.   | 8,69                                    | 5,37                            | 6,13             | 7,83                                     | 7,31                                    | 2,96                            | 3,83                              | 4,03              | 3,92                                     | 3,90  | 3,56                            | 4,72             | 4,49 |

### 3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

|      | Revol-vierende Kredite und Über-ziehungs-kredite, unechte und echte Kreditkartenkredite <sup>2)</sup> | Sonstige Kredite bis zu 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung |                                 |                  | Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung |                                 |                  |      |
|------|---|--|---------------------------------|------------------|--|---------------------------------|------------------|------|
|      |   | mit anfänglicher Zinsbindung                                 |                                 |                  | mit anfänglicher Zinsbindung                                       |                                 |                  |      |
|      |   | Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr                      | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr                            | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |      |
| 1    | 2   | 3  | 4                               | 5                | 6  | 7                               |                  |      |
| 2010 | 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                            | 2,84             | 3,41 |
|      | Juni  | 3,70   | 3,25                            | 4,09             | 3,80   | 2,17                            | 2,86             | 3,37 |
|      | Juli  | 3,69   | 3,26                            | 4,23             | 3,95   | 2,26                            | 2,85             | 3,20 |
|      | Aug.  | 3,75   | 3,38                            | 4,14             | 3,85   | 2,28                            | 2,91             | 3,65 |
|      | Sept.   | 3,80   | 3,34                            | 4,10             | 3,78   | 2,26                            | 2,72             | 3,51 |
|      | Okt.  | 3,83   | 3,42                            | 4,16             | 3,82   | 2,33                            | 2,94             | 3,46 |
|      | Nov.  | 3,85   | 3,56                            | 4,26             | 3,82   | 2,42                            | 3,05             | 3,53 |
|      | Dez.  | 3,86   | 3,50                            | 4,18             | 3,86   | 2,59                            | 2,82             | 3,51 |
| 2011 | Jan.  | 4,00   | 3,46                            | 4,15             | 3,86   | 2,45                            | 2,95             | 3,93 |
|      | Febr.   | 4,01   | 3,59                            | 4,38             | 4,04   | 2,61                            | 3,28             | 3,81 |

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.
- Bei dieser Instrumentenkategorie werden private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zusammengefasst und dem Sektor der privaten Haushalte zugerechnet, da die Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Vergleich zu denen privater Haushalte aggregiert über alle Länder des Euro-Währungsgebiets verschwindend gering sind.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

**4.5 Zinssätze der MFls für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet<sup>1),\*</sup>**

(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 |                           |                  | Reposchäfte |      |
|------|-------|------------------------------|---------------------------|------------------|--|-------------------|--|---------------------------|------------------|-------------|------|
|      |       | Täglich fällig <sup>2)</sup> | Mit vereinbarter Laufzeit |                  | Mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>2), 3)</sup> |                   | Täglich fällig <sup>2)</sup>                     | Mit vereinbarter Laufzeit |                  |             |      |
|      |       |                              | Bis zu 2 Jahren           | Mehr als 2 Jahre | Bis zu 3 Monaten                                   | Mehr als 3 Monate |  | Bis zu 2 Jahren           | Mehr als 2 Jahre |             |      |
|      |       | 1                            | 2                         | 3                | 4  | 5                 | 6  | 7                         | 8                | 9           |      |
| 2010 | März  | 0,42                         | 2,12                      | 2,74             | 1,45   | 2,05              | 0,44   | 1,38                      | 3,26             | 1,16        |      |
|      | April | 0,41                         | 2,12                      | 2,74             | 1,42   | 2,01              | 0,43   | 1,37                      | 3,24             | 1,16        |      |
|      | Mai   | 0,40                         | 2,12                      | 2,71             | 1,40   | 1,98              | 0,43   | 1,42                      | 3,22             | 1,14        |      |
|      | Juni  | 0,43                         | 2,13                      | 2,72             | 1,41   | 1,96              | 0,43   | 1,47                      | 3,11             | 1,24        |      |
|      | Juli  | 0,43                         | 2,15                      | 2,73             | 1,40   | 1,93              | 0,45   | 1,55                      | 3,14             | 1,24        |      |
|      | Aug.  | 0,43                         | 2,17                      | 2,72             | 1,50   | 1,91              | 0,45   | 1,57                      | 3,11             | 1,25        |      |
|      | Sept. | 0,43                         | 2,20                      | 2,74             | 1,55   | 1,85              | 0,46   | 1,62                      | 3,07             | 1,26        |      |
|      | Okt.  | 0,43                         | 2,22                      | 2,70             | 1,54   | 1,82              | 0,50   | 1,68                      | 3,07             | 1,29        |      |
|      | Nov.  | 0,44                         | 2,25                      | 2,72             | 1,54   | 1,83              | 0,50   | 1,70                      | 3,11             | 1,33        |      |
|      | Dez.  | 0,43                         | 2,28                      | 2,70             | 1,55   | 1,84              | 0,51   | 1,76                      | 3,08             | 1,50        |      |
|      | 2011  | Jan.                         | 0,43                      | 2,31             | 2,71   | 1,53              | 1,85   | 0,54                      | 1,78             | 3,07        | 1,55 |
|      |       | Febr.                        | 0,44                      | 2,34             | 2,73   | 1,60              | 1,86   | 0,52                      | 1,80             | 3,09        | 1,59 |

**5. Kreditzinsen (Bestände)**

|      |       | Kredite an private Haushalte       |                                 |                  |   |                                 |                  | Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |                                 |                  |      |
|------|-------|------------------------------------|---------------------------------|------------------|---|---------------------------------|------------------|---|---------------------------------|------------------|------|
|      |       | Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten |                                 |                  | Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten |                                 |                  | Nach Laufzeiten                                   |                                 |                  |      |
|      |       | Bis zu 1 Jahr                      | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Bis zu 1 Jahr   | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Bis zu 1 Jahr                                     | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |      |
|      |       | 1                                  | 2                               | 3                | 4   | 5                               | 6                | 7   | 8                               | 9                |      |
| 2010 | März  | 3,98                               | 4,04                            | 3,98             | 7,43  | 6,51                            | 5,35             | 3,43  | 3,26                            | 3,37             |      |
|      | April | 3,89                               | 4,01                            | 3,92             | 7,38  | 6,50                            | 5,29             | 3,42  | 3,21                            | 3,33             |      |
|      | Mai   | 3,87                               | 3,97                            | 3,89             | 7,40  | 6,45                            | 5,29             | 3,40  | 3,20                            | 3,31             |      |
|      | Juni  | 3,79                               | 3,96                            | 3,84             | 7,62  | 6,48                            | 5,21             | 3,29  | 3,21                            | 3,30             |      |
|      | Juli  | 3,73                               | 3,93                            | 3,82             | 7,70  | 6,50                            | 5,19             | 3,34  | 3,25                            | 3,33             |      |
|      | Aug.  | 3,79                               | 3,89                            | 3,81             | 7,74  | 6,46                            | 5,20             | 3,37  | 3,28                            | 3,34             |      |
|      | Sept. | 3,83                               | 3,88                            | 3,83             | 7,83  | 6,46                            | 5,22             | 3,42  | 3,29                            | 3,38             |      |
|      | Okt.  | 3,80                               | 3,86                            | 3,83             | 7,80  | 6,45                            | 5,20             | 3,48  | 3,34                            | 3,38             |      |
|      | Nov.  | 3,77                               | 3,86                            | 3,85             | 7,67  | 6,47                            | 5,22             | 3,51  | 3,39                            | 3,42             |      |
|      | Dez.  | 3,73                               | 3,83                            | 3,81             | 7,64  | 6,41                            | 5,19             | 3,50  | 3,41                            | 3,42             |      |
|      | 2011  | Jan.                               | 3,71                            | 3,80             | 3,80  | 7,77                            | 6,40             | 5,17  | 3,60                            | 3,44             | 3,42 |
|      |       | Febr.                              | 3,68                            | 3,81             | 3,82  | 7,80                            | 6,42             | 5,19  | 3,64                            | 3,47             | 3,47 |

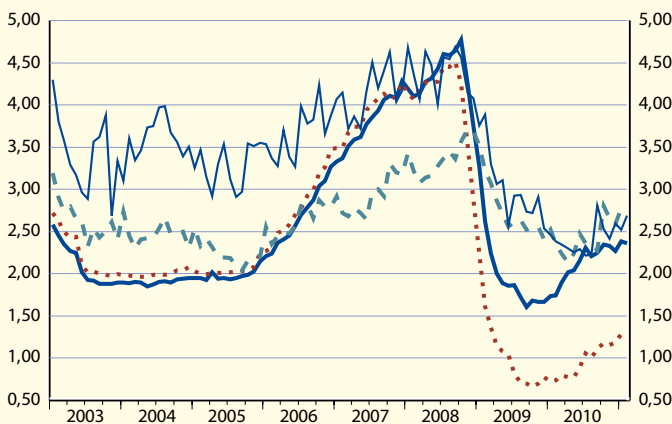
**A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit**

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

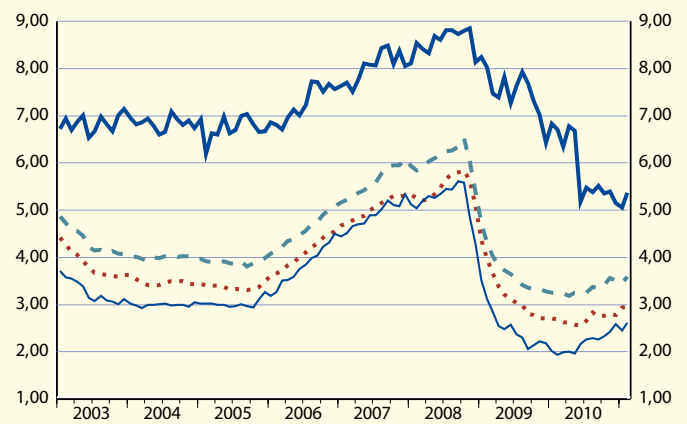
**A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr**

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

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



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



Quelle: EZB.

\* Die Quelle für die Angaben in der Tabelle sowie die zugehörigen Fußnoten sind auf Seite S42 zu finden.

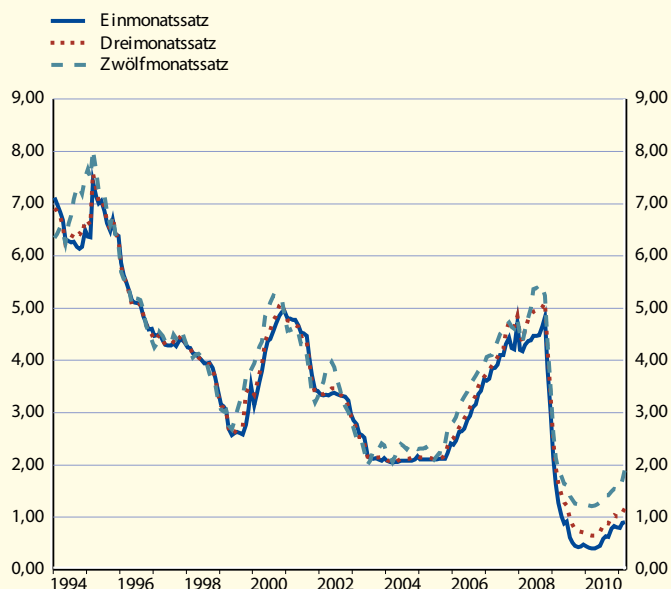
## 4.6 Geldmarktsätze

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

|           | Euro-Währungsgebiet <sup>1), 2)</sup> |                                 |                                  |                                    |                                   | Vereinigte Staaten             | Japan                          |
|-----------|---------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
|           | Tagesgeld<br>(EONIA)<br>1             | Einmonatsgeld<br>(EURIBOR)<br>2 | Dreimonatsgeld<br>(EURIBOR)<br>3 | Sechsmontatsgeld<br>(EURIBOR)<br>4 | Zwölfmonatsgeld<br>(EURIBOR)<br>5 | Dreimonatsgeld<br>(LIBOR)<br>6 | Dreimonatsgeld<br>(LIBOR)<br>7 |
| 2008      | 3,87                                  | 4,28                            | 4,64                             | 4,73                               | 4,83                              | 2,93                           | 0,93                           |
| 2009      | 0,71                                  | 0,89                            | 1,22                             | 1,43                               | 1,61                              | 0,69                           | 0,47                           |
| 2010      | 0,44                                  | 0,57                            | 0,81                             | 1,08                               | 1,35                              | 0,34                           | 0,23                           |
| 2010 Q1   | 0,34                                  | 0,42                            | 0,66                             | 0,96                               | 1,22                              | 0,26                           | 0,25                           |
| Q2        | 0,35                                  | 0,43                            | 0,69                             | 0,98                               | 1,25                              | 0,44                           | 0,24                           |
| Q3        | 0,45                                  | 0,61                            | 0,87                             | 1,13                               | 1,40                              | 0,39                           | 0,24                           |
| Q4        | 0,59                                  | 0,81                            | 1,02                             | 1,25                               | 1,52                              | 0,29                           | 0,19                           |
| 2011 Q1   | 0,67                                  | 0,86                            | 1,10                             | 1,37                               | 1,74                              | 0,31                           | 0,19                           |
| 2010 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                           |
| Sept.     | 0,45                                  | 0,62                            | 0,88                             | 1,14                               | 1,42                              | 0,29                           | 0,22                           |
| Okt.      | 0,70                                  | 0,78                            | 1,00                             | 1,22                               | 1,50                              | 0,29                           | 0,20                           |
| Nov.      | 0,59                                  | 0,83                            | 1,04                             | 1,27                               | 1,54                              | 0,29                           | 0,19                           |
| Dez.      | 0,50                                  | 0,81                            | 1,02                             | 1,25                               | 1,53                              | 0,30                           | 0,18                           |
| 2011 Jan. | 0,66                                  | 0,79                            | 1,02                             | 1,25                               | 1,55                              | 0,30                           | 0,19                           |
| Febr.     | 0,71                                  | 0,89                            | 1,09                             | 1,35                               | 1,71                              | 0,31                           | 0,19                           |
| März      | 0,66                                  | 0,90                            | 1,18                             | 1,48                               | 1,92                              | 0,31                           | 0,20                           |

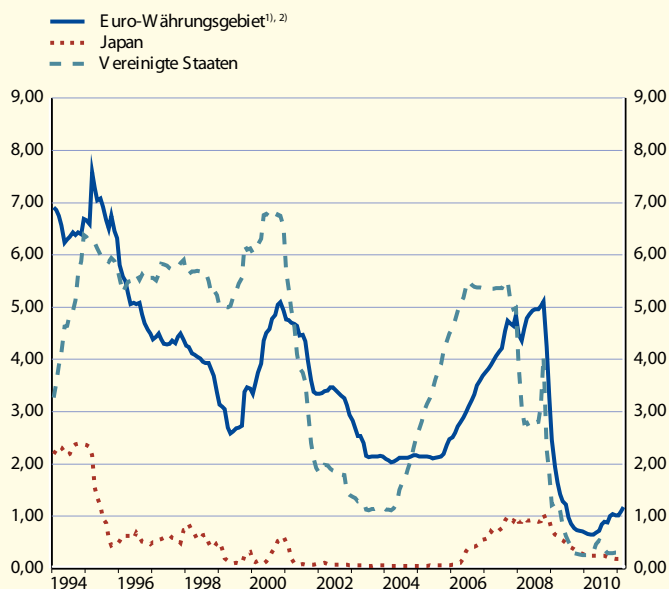
## A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet<sup>1), 2)</sup>

(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-Währungsgebiets<sup>1)</sup>

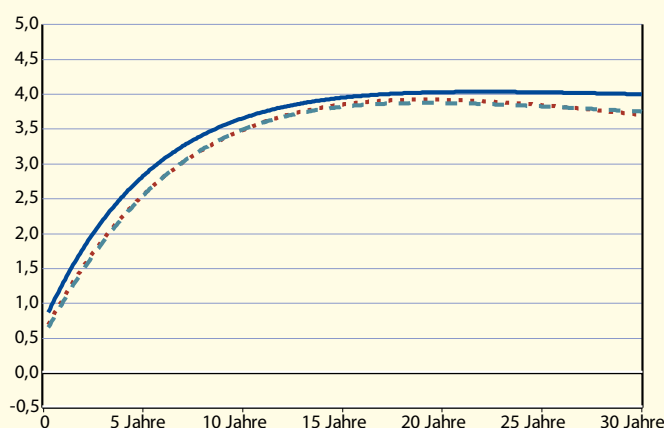
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

|           | Kassazinssätze |        |         |         |         |          |                                    |                                   | Momentane (implizite) Terminzinssätze |         |         |          |
|-----------|----------------|--------|---------|---------|---------|----------|------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|---------|---------|----------|
|           | 3 Monate       | 1 Jahr | 2 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre | 10 Jahre<br>- 3 Monate<br>(Spread) | 10 Jahre<br>- 2 Jahre<br>(Spread) | 1 Jahr                                | 2 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre |
|           | 1              | 2      | 3       | 4       | 5       | 6        | 7                                  | 8                                 | 9                                     | 10      | 11      | 12       |
| 2008      | 1,75           | 1,85   | 2,14    | 2,95    | 3,32    | 3,69     | 1,94                               | 1,55                              | 2,09                                  | 2,76    | 4,04    | 4,60     |
| 2009      | 0,38           | 0,81   | 1,38    | 2,64    | 3,20    | 3,76     | 3,38                               | 2,38                              | 1,41                                  | 2,44    | 4,27    | 5,20     |
| 2010      | 0,49           | 0,60   | 0,93    | 2,15    | 2,78    | 3,36     | 2,87                               | 2,43                              | 0,85                                  | 1,70    | 3,99    | 4,69     |
| 2010 Q1   | 0,33           | 0,60   | 1,05    | 2,28    | 2,86    | 3,46     | 3,13                               | 2,41                              | 1,02                                  | 1,98    | 3,96    | 5,02     |
| Q2        | 0,34           | 0,42   | 0,69    | 1,79    | 2,41    | 3,03     | 2,68                               | 2,33                              | 0,62                                  | 1,35    | 3,54    | 4,52     |
| Q3        | 0,57           | 0,68   | 0,90    | 1,71    | 2,18    | 2,67     | 2,10                               | 1,77                              | 0,86                                  | 1,41    | 3,01    | 3,91     |
| Q4        | 0,49           | 0,60   | 0,93    | 2,15    | 2,78    | 3,36     | 2,87                               | 2,43                              | 0,85                                  | 1,70    | 3,99    | 4,69     |
| 2011 Q1   | 0,87           | 1,30   | 1,79    | 2,83    | 3,26    | 3,66     | 2,79                               | 1,87                              | 1,84                                  | 2,69    | 4,12    | 4,63     |
| 2010 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     |
| Sept.     | 0,57           | 0,68   | 0,90    | 1,71    | 2,18    | 2,67     | 2,10                               | 1,77                              | 0,86                                  | 1,41    | 3,01    | 3,91     |
| Okt.      | 0,75           | 0,84   | 1,06    | 1,89    | 2,36    | 2,86     | 2,11                               | 1,80                              | 1,02                                  | 1,57    | 3,21    | 4,09     |
| Nov.      | 0,63           | 0,72   | 0,99    | 2,02    | 2,58    | 3,11     | 2,48                               | 2,12                              | 0,92                                  | 1,62    | 3,62    | 4,35     |
| Dez.      | 0,49           | 0,60   | 0,93    | 2,15    | 2,78    | 3,36     | 2,87                               | 2,43                              | 0,85                                  | 1,70    | 3,99    | 4,69     |
| 2011 Jan. | 0,65           | 1,03   | 1,48    | 2,55    | 3,03    | 3,49     | 2,84                               | 2,01                              | 1,51                                  | 2,34    | 3,96    | 4,62     |
| Febr.     | 0,69           | 1,08   | 1,53    | 2,55    | 3,02    | 3,49     | 2,80                               | 1,96                              | 1,56                                  | 2,37    | 3,91    | 4,67     |
| März      | 0,87           | 1,30   | 1,79    | 2,83    | 3,26    | 3,66     | 2,79                               | 1,87                              | 1,84                                  | 2,69    | 4,12    | 4,63     |

#### A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>

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

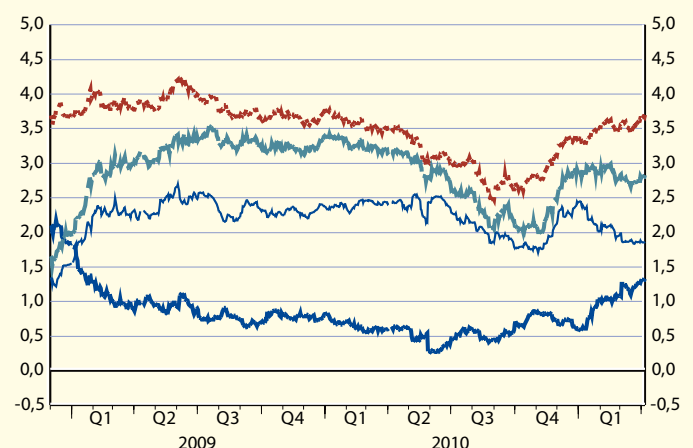
- März 2011
- - - Februar 2011
- - - Januar 2011



#### A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet<sup>2)</sup>

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

- Einjahressatz (linke Skala)
- - - Zehnjahressatz (linke Skala)
- - - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz (rechte Skala)
- Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz (rechte Skala)



Quellen: EZB-Berechnungen basierend auf zugrunde liegenden Daten von EuroMTS und Bonitätseinstufungen von Fitch Ratings.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

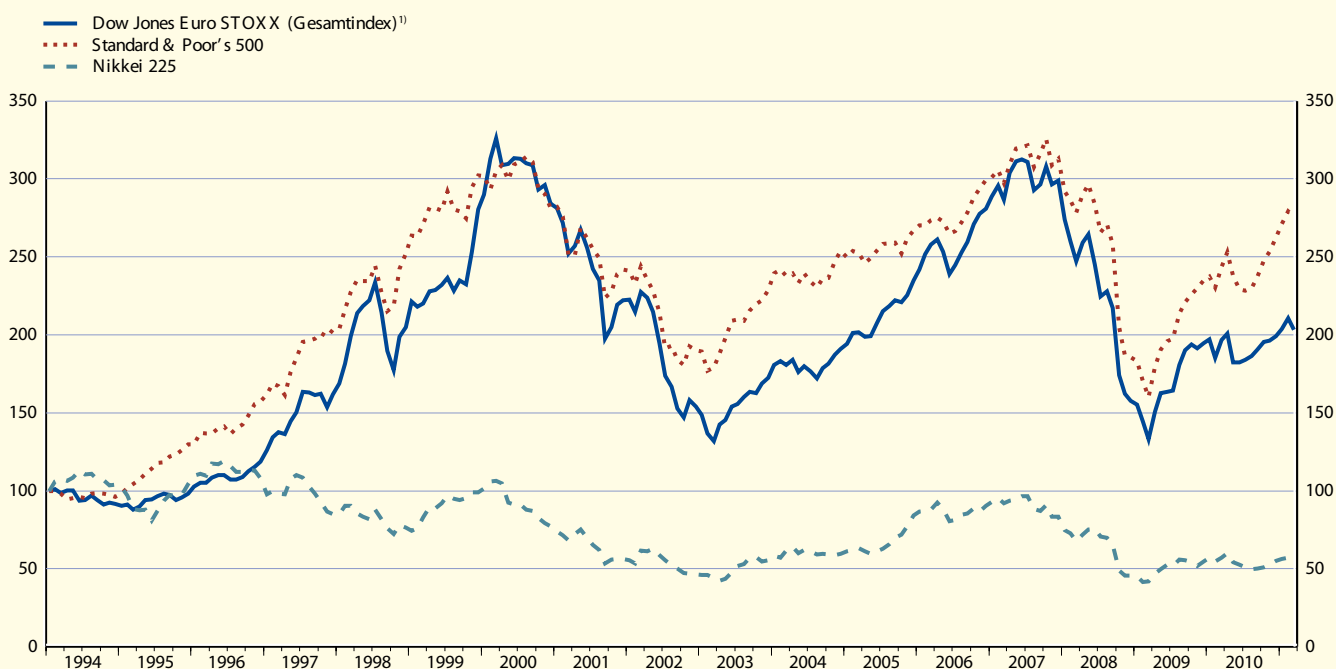
## 4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

|           | Dow Jones Euro STOXX <sup>1)</sup> |               |               |                                  |             |                  |              |           |             |                        |                   |                  | Vereinigte Staaten    | Japan      |
|-----------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------------------|-------------|------------------|--------------|-----------|-------------|------------------------|-------------------|------------------|-----------------------|------------|
|           | Benchmark                          |               | Hauptbranchen |                                  |             |                  |              |           |             |                        |                   |                  | Standard & Poor's 500 | Nikkei 225 |
|           | Gesamtindex                        | Euro STOXX 50 | Grundstoffe   | Verbrauchernahe Dienstleistungen | Konsumgüter | Erdöl und Erdgas | Finanzsektor | Industrie | Technologie | Versorgungsunternehmen | Telekommunikation | Gesundheitswesen | Standard & Poor's 500 | Nikkei 225 |
|           | 1                                  | 2             | 3             | 4                                | 5           | 6                | 7            | 8         | 9           | 10                     | 11                | 12               | 13                    | 14         |
| 2008      | 313,7                              | 3 319,5       | 480,4         | 169,3                            | 290,7       | 380,9            | 265,0        | 350,9     | 282,5       | 502,0                  | 431,5             | 411,5            | 1 220,7               | 12 151,6   |
| 2009      | 234,2                              | 2 521,0       | 353,2         | 140,5                            | 244,5       | 293,5            | 172,1        | 269,7     | 200,7       | 353,7                  | 380,4             | 363,5            | 946,2                 | 9 321,6    |
| 2010      | 265,5                              | 2 779,3       | 463,1         | 166,2                            | 323,4       | 307,2            | 182,8        | 337,6     | 224,1       | 344,9                  | 389,6             | 408,4            | 1 140,0               | 10 006,5   |
| 2010 Q1   | 268,0                              | 2 849,0       | 445,0         | 159,3                            | 294,9       | 320,0            | 195,5        | 326,7     | 229,9       | 372,4                  | 398,8             | 426,3            | 1 123,6               | 10 511,2   |
| Q2        | 261,1                              | 2 735,7       | 446,3         | 163,7                            | 312,9       | 305,0            | 178,8        | 334,3     | 229,1       | 349,6                  | 372,2             | 412,0            | 1 134,6               | 10 345,9   |
| Q3        | 259,5                              | 2 715,9       | 445,8         | 165,2                            | 323,0       | 294,5            | 181,6        | 327,0     | 210,7       | 325,9                  | 387,6             | 391,4            | 1 096,2               | 9 356,0    |
| Q4        | 273,4                              | 2 817,8       | 513,8         | 176,1                            | 361,3       | 309,9            | 175,7        | 361,9     | 227,0       | 333,0                  | 399,2             | 405,0            | 1 204,6               | 9 842,4    |
| 2011 Q1   | 285,5                              | 2 932,9       | 532,7         | 175,5                            | 366,3       | 341,1            | 185,0        | 388,0     | 249,6       | 347,7                  | 396,7             | 415,0            | 1 302,5               | 10 285,3   |
| 2010 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    |
| Sept.     | 264,6                              | 2 766,1       | 460,9         | 171,6                            | 332,4       | 298,4            | 183,0        | 331,9     | 212,9       | 329,0                  | 400,9             | 401,8            | 1 122,1               | 9 346,7    |
| Okt.      | 271,3                              | 2 817,7       | 489,1         | 175,1                            | 346,1       | 304,9            | 183,2        | 346,0     | 223,7       | 331,4                  | 410,5             | 405,4            | 1 171,6               | 9 455,1    |
| Nov.      | 272,2                              | 2 809,6       | 509,9         | 176,3                            | 359,9       | 307,4            | 174,4        | 358,5     | 222,9       | 335,0                  | 403,0             | 405,0            | 1 198,9               | 9 797,2    |
| Dez.      | 276,5                              | 2 825,6       | 540,1         | 176,8                            | 376,5       | 316,7            | 170,0        | 379,7     | 234,1       | 332,6                  | 385,3             | 404,6            | 1 241,5               | 10 254,5   |
| 2011 Jan. | 282,8                              | 2 900,7       | 531,1         | 178,1                            | 375,3       | 335,1            | 178,0        | 385,8     | 246,1       | 346,2                  | 390,7             | 411,8            | 1 282,6               | 10 449,5   |
| Febr.     | 292,3                              | 3 015,7       | 540,5         | 179,0                            | 369,7       | 348,0            | 193,5        | 393,1     | 257,6       | 359,0                  | 402,9             | 418,7            | 1 321,1               | 10 622,3   |
| März      | 281,9                              | 2 890,4       | 527,4         | 170,1                            | 355,0       | 340,5            | 184,1        | 385,7     | 245,9       | 339,1                  | 396,8             | 414,6            | 1 304,5               | 9 852,4    |

## 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 Verbraucherpreisindex<sup>1)</sup>

|                      | Insgesamt         |  |      |       |                  | Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %) |                             |                               |                                    |                                 |                  | Nachrichtlich: Administrierte Preise <sup>2)</sup> |                       |
|----------------------|-------------------|--|------|-------|------------------|--|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------|--|-----------------------|
|                      | Index: 2005 = 100 | Insgesamt  |      | Waren | Dienstleistungen | Insgesamt  | Verarbeitete Nahrungsmittel | Unverarbeitete Nahrungsmittel | Industrienerzeugnisse ohne Energie | Energie (nicht saisonbereinigt) | Dienstleistungen | HVPI insgesamt ohne administrierte Preise          | Administrierte Preise |
|                      |                   | Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie |      |       |                  |  |                             |                               |                                    |                                 |                  |  |                       |
| Gewichte in % (2011) | 100,0             | 100,0  | 82,3 | 58,6  | 41,4             | 100,0  | 11,9                        | 7,4                           | 28,9                               | 10,4                            | 41,4             | 88,7   | 11,3                  |
|                      | 1                 | 2  | 3    | 4     | 5                | 6  | 7                           | 8                             | 9                                  | 10                              | 11               | 12   | 13                    |
| 2007                 | 104,4             | 2,1  | 2,0  | 1,9   | 2,5              | -  | -                           | -                             | -                                  | -                               | -                | 2,1  | 2,2                   |
| 2008                 | 107,8             | 3,3  | 2,4  | 3,8   | 2,6              | -  | -                           | -                             | -                                  | -                               | -                | 3,4  | 2,7                   |
| 2009                 | 108,1             | 0,3  | 1,3  | -0,9  | 2,0              | -  | -                           | -                             | -                                  | -                               | -                | 0,1  | 1,8                   |
| 2010                 | 109,8             | 1,6  | 1,0  | 1,8   | 1,4              | -  | -                           | -                             | -                                  | -                               | -                | 1,6  | 1,5                   |
| 2009 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  | 0,9                   |
| 2010 Q1              | 108,6             | 1,1  | 0,9  | 0,9   | 1,5              | 0,5  | 0,0                         | 1,0                           | 0,2                                | 3,0                             | 0,2              | 1,2  | 0,4                   |
| Q2                   | 110,1             | 1,6  | 0,9  | 1,9   | 1,2              | 0,7  | 0,3                         | 0,8                           | 0,3                                | 3,9                             | 0,3              | 1,6  | 1,4                   |
| Q3                   | 109,9             | 1,7  | 1,0  | 2,0   | 1,4              | 0,3  | 0,5                         | 0,4                           | 0,1                                | 0,0                             | 0,5              | 1,7  | 2,0                   |
| Q4                   | 110,8             | 2,0  | 1,1  | 2,5   | 1,3              | 0,5  | 0,5                         | 0,5                           | 0,1                                | 2,0                             | 0,3              | 2,0  | 2,3                   |
| 2010 Okt.            | 110,5             | 1,9  | 1,1  | 2,4   | 1,4              | 0,2  | 0,2                         | 0,1                           | 0,0                                | 0,6                             | 0,1              | 1,9  | 2,3                   |
| Nov.                 | 110,6             | 1,9  | 1,2  | 2,3   | 1,3              | 0,2  | 0,2                         | 0,4                           | 0,0                                | 0,8                             | 0,1              | 1,9  | 2,4                   |
| Dez.                 | 111,3             | 2,2  | 1,1  | 2,9   | 1,3              | 0,3  | 0,3                         | 0,4                           | -0,1                               | 2,3                             | 0,1              | 2,2  | 2,3                   |
| 2011 Jan.            | 110,5             | 2,3  | 1,2  | 2,9   | 1,5              | 0,4  | 0,2                         | -0,5                          | -0,1                               | 3,0                             | 0,2              | 2,2  | 3,2                   |
| Febr.                | 111,0             | 2,4  | 1,1  | 3,0   | 1,6              | 0,2  | 0,3                         | 0,8                           | -0,2                               | 0,9                             | 0,2              | 2,3  | 3,4                   |
| März <sup>3)</sup>   |                   | 2,6  |      |       |                  |  |                             |                               |                                    |                                 |                  |  |                       |

|                      | Waren   |                             |                               |                       |                                    |         | Dienstleistungen         |         |                         |  |                           |     |
|----------------------|---|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------------------------------|---------|--------------------------|---------|-------------------------|--|---------------------------|-----|
|                      | Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren) |                             |                               | Industrienerzeugnisse |                                    |         | Wohnungsdienstleistungen | Verkehr | Nachrichtenübermittlung | Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich | Sonstige Dienstleistungen |     |
|                      | Zusammen  | Verarbeitete Nahrungsmittel | Unverarbeitete Nahrungsmittel | Zusammen              | Industrienerzeugnisse ohne Energie | Energie |                          |         |                         |  |                           |     |
| Gewichte in % (2011) | 19,3  | 11,9                        | 7,4                           | 39,3                  | 28,9                               | 10,4    | 10,1                     | 6,0     | 6,5                     | 3,2  | 14,6                      | 7,0 |
|                      | 14  | 15                          | 16                            | 17                    | 18                                 | 19      | 20                       | 21      | 22                      | 23   | 24                        | 25  |
| 2007                 | 2,8   | 2,8                         | 3,0                           | 1,4                   | 1,0                                | 2,6     | 2,7                      | 2,0     | 2,6                     | -1,9   | 2,9                       | 3,2 |
| 2008                 | 5,1   | 6,1                         | 3,5                           | 3,1                   | 0,8                                | 10,3    | 2,3                      | 1,9     | 3,9                     | -2,2   | 3,2                       | 2,5 |
| 2009                 | 0,7   | 1,1                         | 0,2                           | -1,7                  | 0,6                                | -8,1    | 2,0                      | 1,8     | 2,9                     | -1,0   | 2,1                       | 2,1 |
| 2010                 | 1,1   | 0,9                         | 1,3                           | 2,2                   | 0,5                                | 7,4     | 1,8                      | 1,5     | 2,3                     | -0,8   | 1,0                       | 1,5 |
| 2009 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              | 0,1   | 0,6                         | -0,6                          | 1,3                   | 0,1                                | 4,8     | 1,9                      | 1,6     | 2,5                     | -0,5   | 1,1                       | 1,6 |
| Q2                   | 0,9   | 0,8                         | 1,0                           | 2,4                   | 0,5                                | 8,1     | 1,8                      | 1,5     | 2,3                     | -0,9   | 0,8                       | 1,5 |
| Q3                   | 1,5   | 0,9                         | 2,3                           | 2,2                   | 0,5                                | 7,3     | 1,8                      | 1,6     | 2,5                     | -0,8   | 1,0                       | 1,5 |
| Q4                   | 1,9   | 1,3                         | 2,7                           | 2,9                   | 0,8                                | 9,2     | 1,6                      | 1,3     | 1,9                     | -0,8   | 1,2                       | 1,5 |
| 2010 Sept.           | 1,5   | 1,0                         | 2,3                           | 2,6                   | 0,9                                | 7,7     | 1,7                      | 1,4     | 2,4                     | -0,9   | 1,1                       | 1,5 |
| Okt.                 | 1,6   | 1,2                         | 2,3                           | 2,7                   | 0,8                                | 8,5     | 1,6                      | 1,3     | 1,9                     | -1,0   | 1,3                       | 1,5 |
| Nov.                 | 1,8   | 1,3                         | 2,6                           | 2,6                   | 0,9                                | 7,9     | 1,6                      | 1,2     | 2,0                     | -0,8   | 1,2                       | 1,5 |
| Dez.                 | 2,1   | 1,5                         | 3,2                           | 3,2                   | 0,7                                | 11,0    | 1,7                      | 1,3     | 1,7                     | -0,7   | 1,2                       | 1,4 |
| 2011 Jan.            | 1,9   | 1,8                         | 2,2                           | 3,4                   | 0,5                                | 12,0    | 1,7                      | 1,3     | 1,5                     | -0,2   | 1,6                       | 1,7 |
| Febr.                | 2,3   | 2,0                         | 2,7                           | 3,4                   | 0,1                                | 13,1    | 1,8                      | 1,3     | 2,2                     | -0,4   | 1,6                       | 1,9 |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.



## 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

|                         | Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe |                           |          |                                       |                   |             |                |                 |      |         | Baugewerbe <sup>1)</sup> | Preise für Wohnimmobilien <sup>2)</sup> |
|-------------------------|---|---------------------------|----------|---------------------------------------|-------------------|-------------|----------------|-----------------|------|---------|--------------------------|---|
|                         | Insgesamt<br>(Index:<br>2005=100)           | Insgesamt                 |          | Industrie ohne Baugewerbe und Energie |                   |             |                |                 |      | Energie |                          |   |
|                         |   | Verarbeitendes<br>Gewerbe | Zusammen | Vorleistungsgüter                     | Investitionsgüter | Konsumgüter |                |                 |      |         |                          |   |
|                         |   |                           |          |                                       |                   | Zusammen    | Gebrauchsgüter | Verbrauchsgüter |      |         |                          |   |
| Gewichte<br>in % (2005) | 100,0                                       | 100,0                     | 82,8     | 75,6                                  | 30,0              | 22,0        | 23,7           | 2,7             | 21,0 | 24,4    |                          |   |
|                         | 1   | 2                         | 3        | 4                                     | 5                 | 6           | 7              | 8               | 9    | 10      | 11                       | 12                                      |
| 2007                    | 107,9                                       | 2,7                       | 3,0      | 3,2                                   | 4,6               | 2,2         | 2,2            | 2,4             | 2,2  | 1,2     | 4,2                      | 4,6                                     |
| 2008                    | 114,4                                       | 6,1                       | 4,8      | 3,4                                   | 3,9               | 2,1         | 3,9            | 2,8             | 4,1  | 14,2    | 3,9                      | 1,3                                     |
| 2009                    | 108,6                                       | -5,1                      | -5,4     | -2,9                                  | -5,3              | 0,4         | -2,1           | 1,2             | -2,5 | -11,8   | 0,1                      | -2,8                                    |
| 2010                    | 111,7                                       | 2,9                       | 3,4      | 1,6                                   | 3,5               | 0,3         | 0,4            | 0,9             | 0,3  | 6,4     | 1,9                      | 1,8                                     |
| 2009 Q4                 | 108,4                                       | -4,6                      | -3,0     | -3,1                                  | -5,0              | -0,6        | -2,5           | 0,4             | -2,8 | -9,5    | -0,3                     | -1,6                                    |
| 2010 Q1                 | 109,6                                       | -0,1                      | 1,7      | -0,5                                  | -0,4              | -0,5        | -0,6           | 0,3             | -0,7 | 0,3     | 0,2                      | 0,1                                     |
| Q2                      | 111,5                                       | 3,0                       | 3,8      | 1,6                                   | 3,6               | 0,2         | -0,1           | 0,6             | -0,2 | 7,2     | 2,4                      | 1,6                                     |
| Q3                      | 112,3                                       | 4,0                       | 3,7      | 2,3                                   | 4,8               | 0,7         | 0,6            | 1,1             | 0,5  | 8,8     | 2,4                      | 2,6                                     |
| Q4                      | 113,5                                       | 4,7                       | 4,5      | 3,1                                   | 5,9               | 0,8         | 1,5            | 1,4             | 1,5  | 9,6     | 2,8                      | 2,8                                     |
| 2010 Sept.              | 112,5                                       | 4,3                       | 4,0      | 2,6                                   | 5,1               | 0,7         | 0,8            | 1,2             | 0,7  | 9,3     | -                        | -                                       |
| Okt.                    | 112,9                                       | 4,3                       | 4,1      | 2,9                                   | 5,5               | 0,7         | 1,2            | 1,3             | 1,2  | 8,7     | -                        | -                                       |
| Nov.                    | 113,3                                       | 4,5                       | 4,3      | 3,1                                   | 5,8               | 0,9         | 1,5            | 1,5             | 1,4  | 8,8     | -                        | -                                       |
| Dez.                    | 114,3                                       | 5,4                       | 5,2      | 3,3                                   | 6,3               | 0,7         | 1,8            | 1,5             | 1,8  | 11,2    | -                        | -                                       |
| 2011 Jan.               | 115,7                                       | 5,9                       | 5,7      | 4,0                                   | 7,3               | 1,1         | 2,0            | 1,6             | 2,1  | 11,8    | -                        | -                                       |
| Febr.                   | 116,7                                       | 6,6                       | 6,4      | 4,5                                   | 8,1               | 1,2         | 2,4            | 1,8             | 2,6  | 12,8    | -                        | -                                       |

### 3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

|                  | Ölpreise <sup>3)</sup><br>(€/Barrel) |                |                     | Rohstoffpreise ohne Energie             |                |                     |   | BIP-Deflatoren |                        |                        |                            |                           |      | Exporte <sup>6)</sup> | Importe <sup>6)</sup> |
|------------------|--------------------------------------|----------------|---------------------|---|----------------|---------------------|---|----------------|------------------------|------------------------|----------------------------|---------------------------|------|-----------------------|-----------------------|
|                  | Importgewichtet <sup>4)</sup>        |                |                     | Nach Verwendung gewichtet <sup>5)</sup> |                |                     | Insgesamt<br>(saisonbereinigt;<br>Index:<br>2000=100) | Insgesamt      | Inländische Verwendung |                        |                            |                           |      |                       |                       |
|                  | Insgesamt                            | Nahrungsmittel | Ohne Nahrungsmittel | Insgesamt                               | Nahrungsmittel | Ohne Nahrungsmittel |   |                | Zusammen               | Private Konsumausgaben | Konsumausgaben des Staates | Bruttoanlageinvestitionen |      |                       |                       |
| Gewichte<br>in % | 100,0                                | 35,0           | 65,0                | 100,0                                   | 45,0           | 55,0                |   |                |                        |                        |                            |                           |      |                       |                       |
|                  | 1                                    | 2              | 3                   | 4                                       | 5              | 6                   | 7   | 8              | 9                      | 10                     | 11                         | 12                        | 13   | 14                    | 15                    |
| 2007             | 52,8                                 | 7,8            | 14,3                | 5,5                                     | 5,3            | 9,3                 | 2,9   | 116,4          | 2,4                    | 2,3                    | 2,3                        | 1,7                       | 2,7  | 1,6                   | 1,3                   |
| 2008             | 65,9                                 | 2,0            | 18,4                | -4,4                                    | -1,7           | 9,7                 | -8,6  | 118,8          | 2,1                    | 2,6                    | 2,7                        | 2,6                       | 2,3  | 2,6                   | 3,9                   |
| 2009             | 44,6                                 | -18,5          | -8,9                | -23,0                                   | -18,0          | -11,4               | -22,8   | 120,0          | 1,0                    | 0,0                    | -0,2                       | 2,0                       | -0,7 | -3,3                  | -5,9                  |
| 2010             | 60,7                                 | 44,7           | 21,4                | 57,9                                    | 42,1           | 27,1                | 54,5  | 121,0          | 0,8                    | 1,6                    | 1,8                        | 0,8                       | 1,0  | 3,4                   | 5,5                   |
| 2009 Q4          | 51,2                                 | 3,1            | 5,7                 | 1,8                                     | 2,4            | -1,0                | 5,0   | 120,2          | 0,4                    | -0,1                   | 0,1                        | 1,2                       | -1,1 | -2,3                  | -3,8                  |
| 2010 Q1          | 56,0                                 | 29,0           | 7,4                 | 42,6                                    | 27,4           | 7,5                 | 46,5  | 120,4          | 0,5                    | 1,0                    | 1,0                        | 1,1                       | -0,3 | 1,2                   | 2,4                   |
| Q2               | 62,6                                 | 48,2           | 12,5                | 70,2                                    | 41,7           | 14,0                | 67,3  | 120,8          | 0,8                    | 1,7                    | 1,7                        | 1,1                       | 0,9  | 3,8                   | 6,4                   |
| Q3               | 59,6                                 | 51,5           | 29,7                | 63,1                                    | 49,4           | 41,0                | 55,8  | 121,3          | 1,1                    | 1,9                    | 2,0                        | 0,3                       | 1,6  | 4,2                   | 6,4                   |
| Q4               | 64,4                                 | 48,6           | 36,6                | 54,7                                    | 48,7           | 48,4                | 48,9  | 121,3          | 1,0                    | 1,9                    | 2,3                        | 0,7                       | 1,8  | 4,3                   | 7,0                   |
| 2010 Okt.        | 60,2                                 | 47,5           | 34,8                | 53,9                                    | 50,3           | 52,4                | 48,9  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |
| Nov.             | 63,1                                 | 48,6           | 35,3                | 55,5                                    | 47,3           | 44,4                | 49,5  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |
| Dez.             | 69,6                                 | 49,6           | 39,5                | 54,9                                    | 48,5           | 48,9                | 48,2  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |
| 2011 Jan.        | 72,6                                 | 45,9           | 42,7                | 47,5                                    | 43,8           | 46,4                | 42,0  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |
| Febr.            | 76,6                                 | 47,5           | 50,8                | 45,9                                    | 45,3           | 51,4                | 40,9  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |
| März             | 82,1                                 | 35,8           | 44,5                | 31,8                                    | 34,1           | 43,8                | 27,6  | -              | -                      | -                      | -                          | -                         | -    | -                     | -                     |

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

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

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

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

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

5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html)).

6) Die Deflatoren für die Exporte und Importe beziehen sich auf Waren und Dienstleistungen und umfassen auch den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets.

## 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

 4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität<sup>1)</sup>

(saisonbereinigt)

|  | Insgesamt<br>(Index:<br>2000 = 100) | Insgesamt | Nach Wirtschaftszweigen                    |  |            |   |   | Öffentliche<br>Verwaltung,<br>Erziehung und<br>Unterricht,<br>Gesundheitswesen<br>sowie sonstige<br>Dienstleistungen |
|--|-------------------------------------|-----------|--|--|------------|---|---|--|
|  |                                     |           | Land- und<br>Forstwirtschaft,<br>Fischerei | Bergbau,<br>verarbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energieversorgung | Baugewerbe | Handel, Gast-<br>gewerbe, Verkehr<br>und Nachrichten-<br>übermittlung | Finanzierung,<br>Vermietung und<br>Unternehmens-<br>dienstleister |  |
|  | 1                                   | 2         | 3  | 4  | 5          | 6   | 7   | 8  |
| <b>Lohnstückkosten<sup>2)</sup></b>                        |                                     |           |  |  |            |   |   |  |
| 2009   | 120,1                               | 3,8       | -2,1                                       | 9,3  | 1,6        | 5,2   | 0,9   | 2,7  |
| 2010   | 119,5                               | -0,5      | .  | .  | .          | .   | .   | .  |
| 2010 Q1  | 119,9                               | -0,5      | 0,6  | -6,6   | 2,6        | -0,5  | 1,2   | 0,9  |
| Q2   | 119,6                               | -0,6      | 1,3  | -6,6   | 2,5        | -1,1  | 1,9   | 1,3  |
| Q3   | 119,3                               | -0,6      | 2,7  | -4,1   | 2,5        | -1,0  | 2,2   | -0,3   |
| Q4   | 119,8                               | -0,2      | 1,2  | -3,5   | 1,3        | -0,4  | 1,5   | 0,5  |
| <b>Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer</b>                 |                                     |           |  |  |            |   |   |  |
| 2009   | 123,5                               | 1,4       | 2,5  | 0,0  | 2,3        | 1,6   | 1,4   | 2,6  |
| 2010   | 125,6                               | 1,7       | .  | .  | .          | .   | .   | .  |
| 2010 Q1  | 124,8                               | 1,7       | 1,7  | 3,0  | 0,8        | 1,7   | 1,9   | 1,1  |
| Q2   | 125,6                               | 2,1       | 2,4  | 4,2  | 1,7        | 1,9   | 1,4   | 1,4  |
| Q3   | 125,7                               | 1,5       | 2,6  | 3,6  | 2,0        | 1,9   | 1,7   | -0,1   |
| Q4   | 126,4                               | 1,6       | 2,5  | 3,5  | 1,9        | 1,7   | 1,4   | 0,4  |
| <b>Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen<sup>3)</sup></b> |                                     |           |  |  |            |   |   |  |
| 2009   | 102,8                               | -2,3      | 4,7  | -8,5   | 0,7        | -3,4  | 0,5   | -0,2   |
| 2010   | 105,1                               | 2,2       | 0,9  | 9,5  | -0,6       | 2,6   | -0,1  | 0,1  |
| 2010 Q1  | 104,1                               | 2,2       | 1,1  | 10,3   | -1,8       | 2,2   | 0,7   | 0,2  |
| Q2   | 105,0                               | 2,6       | 1,1  | 11,6   | -0,7       | 3,0   | -0,5  | 0,2  |
| Q3   | 105,4                               | 2,1       | -0,1                                       | 8,0  | -0,5       | 3,0   | -0,5  | 0,2  |
| Q4   | 105,5                               | 1,8       | 1,3  | 7,3  | 0,5        | 2,1   | -0,1  | 0,0  |
| <b>Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde</b>     |                                     |           |  |  |            |   |   |  |
| 2009   | 127,9                               | 3,1       | 3,8  | 4,4  | 4,7        | 2,7   | 2,6   | 2,8  |
| 2010   | 129,0                               | 0,9       | .  | .  | .          | .   | .   | .  |
| 2010 Q1  | 128,5                               | 0,9       | 2,1  | 0,9  | 0,4        | 0,6   | 1,3   | 0,8  |
| Q2   | 129,0                               | 1,0       | 0,7  | 0,4  | 1,5        | 0,7   | 1,0   | 1,2  |
| Q3   | 128,8                               | 0,5       | -0,3                                       | 0,2  | 2,1        | 1,0   | 1,1   | -0,4   |
| Q4   | 129,8                               | 1,1       | 2,6  | 0,8  | 2,0        | 1,7   | 1,1   | 0,3  |
| <b>Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde<sup>3)</sup></b>  |                                     |           |  |  |            |   |   |  |
| 2009   | 107,1                               | -0,9      | 5,1  | -4,7   | 2,4        | -2,5  | 1,6   | 0,0  |
| 2010   | 108,6                               | 1,4       | 1,2  | 6,4  | -1,1       | 1,7   | -0,6  | -0,2   |
| 2010 Q1  | 107,8                               | 1,4       | 2,2  | 8,1  | -2,5       | 1,0   | -0,1  | -0,2   |
| Q2   | 108,5                               | 1,6       | 1,3  | 7,8  | -1,4       | 1,7   | -1,0  | -0,1   |
| Q3   | 108,6                               | 1,1       | -0,2                                       | 4,4  | -1,0       | 1,8   | -1,1  | -0,1   |
| Q4   | 109,0                               | 1,3       | 1,6  | 4,6  | 0,6        | 1,8   | -0,2  | -0,4   |

 5. Arbeitskostenindizes<sup>1),4)</sup>

|                      | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigt;<br>Index:<br>2008 = 100) | Insgesamt | Nach Komponenten             |                                   | Für ausgewählte Wirtschaftszweige                              |            |                  | Nachrichtlich:<br>Indikator der<br>Tarifverdienste <sup>5)</sup> |
|----------------------|--|-----------|------------------------------|-----------------------------------|--|------------|------------------|--|
|                      |  |           | Bruttolöhne<br>und -gehälter | Sozialbeiträge<br>der Arbeitgeber | Bergbau,<br>verarbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energieversorgung | Baugewerbe | Dienstleistungen |  |
|                      | 1  | 2         | 3                            | 4                                 | 5  | 6          | 7                | 8  |
| Gewichte in % (2008) | 100,0  | 100,0     | 75,2                         | 24,8                              | 32,4   | 9,0        | 58,6             |  |
| 2009                 | 102,8  | 2,9       | 2,7                          | 3,4                               | 3,4  | 3,6        | 2,5              | 2,6  |
| 2010                 | 104,3  | 1,5       | 1,4                          | 1,8                               | 1,1  | 1,7        | 1,6              | 1,7  |
| 2010 Q1              | 103,8  | 1,9       | 1,8                          | 2,1                               | 1,7  | 2,7        | 1,8              | 1,8  |
| Q2                   | 104,2  | 1,6       | 1,5                          | 1,8                               | 0,8  | 1,8        | 1,9              | 1,9  |
| Q3                   | 104,3  | 0,9       | 0,8                          | 1,3                               | 0,1  | 1,4        | 1,3              | 1,5  |
| Q4                   | 105,0  | 1,6       | 1,4                          | 1,9                               | 1,6  | 1,1        | 1,6              | 1,6  |

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

2) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen.

3) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

4) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

 5) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html)).

## 5.2 Produktion und Nachfrage

### 1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts<sup>1)</sup>

|  | Bruttoinlandsprodukt (BIP) |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
|--|----------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | Insgesamt                  | Inländische Verwendung |                        |                            |                           |                                    | Außenbeitrag <sup>2)</sup> |                       |                       |
|  |                            | Zusammen               | Private Konsumausgaben | Konsumausgaben des Staates | Bruttoanlageinvestitionen | Vorratsveränderungen <sup>3)</sup> | Zusammen                   | Exporte <sup>2)</sup> | Importe <sup>2)</sup> |
| 1  | 2                          | 3                      | 4                      | 5                          | 6                         | 7                                  | 8                          | 9                     |                       |
| <i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>                               |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2007   | 9 039,0                    | 8 906,1                | 5 082,6                | 1 808,9                    | 1 975,1                   | 39,6                               | 132,9                      | 3 745,9               | 3 613,0               |
| 2008   | 9 257,0                    | 9 163,5                | 5 241,3                | 1 898,8                    | 2 000,5                   | 22,8                               | 93,5                       | 3 872,4               | 3 778,8               |
| 2009   | 8 967,1                    | 8 850,2                | 5 173,7                | 1 986,3                    | 1 762,9                   | -72,8                              | 116,9                      | 3 256,7               | 3 139,8               |
| 2010   | 9 194,6                    | 9 073,2                | 5 307,8                | 2 016,5                    | 1 763,2                   | -14,3                              | 121,4                      | 3 736,8               | 3 615,4               |
| 2009 Q4  | 2 251,6                    | 2 209,0                | 1 299,8                | 498,1                      | 430,9                     | -19,7                              | 42,6                       | 840,0                 | 797,4                 |
| 2010 Q1  | 2 265,5                    | 2 236,9                | 1 310,2                | 502,0                      | 431,7                     | -7,1                               | 28,6                       | 874,9                 | 846,3                 |
| Q2   | 2 296,1                    | 2 271,3                | 1 322,1                | 504,2                      | 443,5                     | 1,5                                | 24,8                       | 928,2                 | 903,4                 |
| Q3   | 2 313,3                    | 2 279,3                | 1 330,9                | 505,5                      | 444,3                     | -1,5                               | 34,1                       | 955,3                 | 921,2                 |
| Q4   | 2 319,6                    | 2 285,7                | 1 344,6                | 504,8                      | 443,6                     | -7,3                               | 33,9                       | 978,4                 | 944,5                 |
| <i>In % des BIP</i>  |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2010   | 100,0                      | 98,7                   | 57,7                   | 21,9                       | 19,2                      | -0,2                               | 1,3                        | -                     | -                     |
| <i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt<sup>4)</sup>)</i>              |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| <i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>   |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2009 Q4  | 0,2                        | -0,2                   | 0,3                    | 0,0                        | -1,1                      | -                                  | -                          | 2,2                   | 1,1                   |
| 2010 Q1  | 0,4                        | 0,6                    | 0,3                    | -0,1                       | -0,2                      | -                                  | -                          | 3,1                   | 3,6                   |
| Q2   | 1,0                        | 0,9                    | 0,2                    | 0,2                        | 2,1                       | -                                  | -                          | 4,5                   | 4,2                   |
| Q3   | 0,4                        | 0,1                    | 0,2                    | 0,4                        | -0,2                      | -                                  | -                          | 2,1                   | 1,5                   |
| Q4   | 0,3                        | 0,0                    | 0,4                    | 0,1                        | -0,5                      | -                                  | -                          | 1,6                   | 1,0                   |
| <i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>  |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2007   | 2,9                        | 2,6                    | 1,7                    | 2,2                        | 4,7                       | -                                  | -                          | 6,3                   | 5,8                   |
| 2008   | 0,4                        | 0,4                    | 0,4                    | 2,3                        | -0,8                      | -                                  | -                          | 0,9                   | 0,8                   |
| 2009   | -4,1                       | -3,5                   | -1,1                   | 2,5                        | -11,4                     | -                                  | -                          | -13,1                 | -11,9                 |
| 2010   | 1,8                        | 1,0                    | 0,8                    | 0,7                        | -0,8                      | -                                  | -                          | 11,2                  | 9,3                   |
| 2009 Q4  | -2,1                       | -2,7                   | -0,4                   | 1,9                        | -9,5                      | -                                  | -                          | -5,3                  | -6,9                  |
| 2010 Q1  | 0,8                        | -0,4                   | 0,4                    | 1,1                        | -4,8                      | -                                  | -                          | 7,0                   | 3,6                   |
| Q2   | 2,0                        | 1,2                    | 0,6                    | 0,6                        | -0,6                      | -                                  | -                          | 12,9                  | 11,1                  |
| Q3   | 2,0                        | 1,3                    | 1,0                    | 0,5                        | 0,5                       | -                                  | -                          | 12,3                  | 10,9                  |
| Q4   | 2,0                        | 1,5                    | 1,1                    | 0,6                        | 1,1                       | -                                  | -                          | 11,6                  | 10,7                  |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i> |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2009 Q4  | 0,2                        | -0,2                   | 0,2                    | 0,0                        | -0,2                      | -0,2                               | 0,4                        | -                     | -                     |
| 2010 Q1  | 0,4                        | 0,5                    | 0,2                    | 0,0                        | 0,0                       | 0,4                                | -0,1                       | -                     | -                     |
| Q2   | 1,0                        | 0,8                    | 0,1                    | 0,0                        | 0,4                       | 0,3                                | 0,2                        | -                     | -                     |
| Q3   | 0,4                        | 0,1                    | 0,1                    | 0,1                        | 0,0                       | -0,1                               | 0,3                        | -                     | -                     |
| Q4   | 0,3                        | 0,0                    | 0,2                    | 0,0                        | -0,1                      | -0,1                               | 0,3                        | -                     | -                     |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>    |                            |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2007   | 2,8                        | 2,6                    | 1,0                    | 0,5                        | 1,0                       | 0,2                                | 0,2                        | -                     | -                     |
| 2008   | 0,4                        | 0,4                    | 0,2                    | 0,5                        | -0,2                      | -0,2                               | 0,1                        | -                     | -                     |
| 2009   | -4,1                       | -3,5                   | -0,6                   | 0,5                        | -2,5                      | -0,9                               | -0,7                       | -                     | -                     |
| 2010   | 1,8                        | 1,0                    | 0,5                    | 0,2                        | -0,2                      | 0,5                                | 0,8                        | -                     | -                     |
| 2009 Q4  | -2,1                       | -2,7                   | -0,3                   | 0,4                        | -2,0                      | -0,8                               | 0,6                        | -                     | -                     |
| 2010 Q1  | 0,8                        | -0,4                   | 0,3                    | 0,2                        | -1,0                      | 0,1                                | 1,2                        | -                     | -                     |
| Q2   | 2,0                        | 1,2                    | 0,4                    | 0,1                        | -0,1                      | 0,8                                | 0,8                        | -                     | -                     |
| Q3   | 2,0                        | 1,3                    | 0,6                    | 0,1                        | 0,1                       | 0,5                                | 0,7                        | -                     | -                     |
| Q4   | 2,0                        | 1,5                    | 0,6                    | 0,1                        | 0,2                       | 0,5                                | 0,5                        | -                     | -                     |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

2) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Angaben in Abschnitt 3.1, Tabelle 1 in Abschnitt 7.1, Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 sowie den Tabellen 1 und 3 in Abschnitt 7.5 überein.

3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

 2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen<sup>1)</sup>

|  | Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) |  |   |            |  |   |   | Gütersteuern<br>abzüglich<br>Güter-<br>subventionen |
|--|--|--|---|------------|--|---|---|---|
|  | Insgesamt                                | Land- und<br>Forstwirtschaft,<br>Fischerei | Bergbau, ver-<br>arbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energiever-<br>sorgung | Baugewerbe | Handel,<br>Gastgewerbe,<br>Verkehr und<br>Nachrichten-<br>übermittlung | Finanzierung,<br>Vermietung und<br>Unternehmens-<br>dienstleister | Öffentliche<br>Verwaltung,<br>Erziehung und<br>Unterricht,<br>Gesundheits-<br>wesen sowie<br>sonstige Dienst-<br>leistungen |   |
|  | 1  | 2  | 3   | 4          | 5  | 6   | 7   | 8   |
| <i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>   |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2007   | 8 078,2                                  | 152,6                                      | 1 653,6   | 512,9      | 1 678,3  | 2 277,1   | 1 803,7   | 960,8   |
| 2008   | 8 310,4                                  | 147,9                                      | 1 653,5   | 529,1      | 1 733,7  | 2 359,7   | 1 886,6   | 946,7   |
| 2009   | 8 074,4                                  | 133,4                                      | 1 442,6   | 507,0      | 1 670,4  | 2 357,9   | 1 963,1   | 892,6   |
| 2010   | 8 262,5                                  | 143,2                                      | 1 527,0   | 488,5      | 1 700,5  | 2 396,8   | 2 006,5   | 932,1   |
| 2009 Q4  | 2 026,3                                  | 32,9                                       | 365,7   | 123,7      | 417,9  | 591,7   | 494,2   | 225,4   |
| 2010 Q1  | 2 041,7                                  | 34,6                                       | 373,6   | 121,5      | 419,0  | 593,8   | 499,2   | 223,8   |
| Q2   | 2 063,8                                  | 35,6                                       | 381,7   | 123,2      | 424,3  | 596,2   | 502,8   | 232,3   |
| Q3   | 2 074,1                                  | 36,2                                       | 382,6   | 122,4      | 428,3  | 602,4   | 502,1   | 239,2   |
| Q4   | 2 083,0                                  | 36,7                                       | 389,1   | 121,4      | 428,9  | 604,3   | 502,4   | 236,7   |
| <i>In % der Wertschöpfung</i>  |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2010   | 100,0                                    | 1,7  | 18,5  | 5,9        | 20,6   | 29,0  | 24,3  | -   |
| <i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt<sup>2)</sup>)</i>                        |  |  |   |            |  |   |   |   |
| <i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>   |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2009 Q4  | 0,1                                      | -0,2                                       | 0,6   | -1,8       | 0,2  | -0,1  | 0,5   | 1,1   |
| 2010 Q1  | 0,7                                      | 0,8  | 2,7   | -1,6       | 0,6  | 0,3   | 0,3   | -2,1  |
| Q2   | 0,8                                      | -0,5                                       | 1,9   | 1,0        | 1,1  | 0,4   | 0,2   | 2,8   |
| Q3   | 0,3                                      | -0,5                                       | 0,3   | -1,0       | 0,5  | 0,6   | 0,3   | 0,7   |
| Q4   | 0,3                                      | 1,1  | 1,1   | -1,2       | 0,0  | 0,4   | 0,3   | -0,3  |
| <i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>  |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2007   | 3,1                                      | 1,4  | 3,2   | 2,4        | 3,7  | 4,0   | 1,7   | 0,9   |
| 2008   | 0,7                                      | 1,0  | -2,1  | -1,3       | 1,2  | 1,7   | 1,9   | -1,4  |
| 2009   | -4,3                                     | 2,3  | -13,3   | -6,0       | -5,1   | -1,6  | 1,2   | -3,0  |
| 2010   | 1,8                                      | 0,2  | 6,1   | -4,3       | 1,9  | 1,0   | 1,3   | 1,4   |
| 2009 Q4  | -2,3                                     | 2,0  | -6,7  | -5,7       | -3,2   | -1,2  | 1,3   | -0,1  |
| 2010 Q1  | 1,0                                      | 0,4  | 4,4   | -6,7       | 0,7  | 0,3   | 1,5   | -0,4  |
| Q2   | 2,0                                      | 0,3  | 7,5   | -4,1       | 2,0  | 0,6   | 1,3   | 2,3   |
| Q3   | 1,9                                      | -0,5                                       | 5,6   | -3,4       | 2,4  | 1,1   | 1,3   | 2,5   |
| Q4   | 2,2                                      | 0,8  | 6,1   | -2,9       | 2,2  | 1,7   | 1,1   | 1,1   |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i> |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2009 Q4  | 0,1                                      | 0,0  | 0,1   | -0,1       | 0,0  | 0,0   | 0,1   | -   |
| 2010 Q1  | 0,7                                      | 0,0  | 0,5   | -0,1       | 0,1  | 0,1   | 0,1   | -   |
| Q2   | 0,8                                      | 0,0  | 0,4   | 0,1        | 0,2  | 0,1   | 0,1   | -   |
| Q3   | 0,3                                      | 0,0  | 0,0   | -0,1       | 0,1  | 0,2   | 0,1   | -   |
| Q4   | 0,3                                      | 0,0  | 0,2   | -0,1       | 0,0  | 0,1   | 0,1   | -   |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>    |  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2007   | 3,1                                      | 0,0  | 0,7   | 0,2        | 0,8  | 1,1   | 0,4   | -   |
| 2008   | 0,7                                      | 0,0  | -0,4  | -0,1       | 0,3  | 0,5   | 0,4   | -   |
| 2009   | -4,3                                     | 0,0  | -2,7  | -0,4       | -1,1   | -0,5  | 0,3   | -   |
| 2010   | 1,8                                      | 0,0  | 1,1   | -0,3       | 0,4  | 0,3   | 0,3   | -   |
| 2009 Q4  | -2,3                                     | 0,0  | -1,3  | -0,4       | -0,7   | -0,3  | 0,3   | -   |
| 2010 Q1  | 1,0                                      | 0,0  | 0,8   | -0,4       | 0,2  | 0,1   | 0,4   | -   |
| Q2   | 2,0                                      | 0,0  | 1,3   | -0,3       | 0,4  | 0,2   | 0,3   | -   |
| Q3   | 1,9                                      | 0,0  | 1,0   | -0,2       | 0,5  | 0,3   | 0,3   | -   |
| Q4   | 2,2                                      | 0,0  | 1,1   | -0,2       | 0,5  | 0,5   | 0,3   | -   |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.
- 2) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

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

### 3. Industrieproduktion

|  | Insgesamt            |  | Industrie ohne Baugewerbe |                                       |          |                   |                   |             |         |      | Baugewerbe |                |                 |
|--|----------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|----------|-------------------|-------------------|-------------|---------|------|------------|----------------|-----------------|
|  | Gewichte in % (2005) | Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100) | Insgesamt                 | Industrie ohne Baugewerbe und Energie |          |                   |                   |             | Energie |      |            |                |                 |
|  |                      |  |                           | Verarbeitendes Gewerbe                | Zusammen | Vorleistungsgüter | Investitionsgüter | Konsumgüter |         |      |            |                |                 |
|  |                      |  |                           |                                       |          |                   |                   | Zusammen    |         |      |            | Gebrauchsgüter | Verbrauchsgüter |
| 1  | 2                    | 3  | 4                         | 5                                     | 6        | 7                 | 8                 | 9           | 10      | 11   | 12         |                |                 |
|  | 100.0                | 77.8   | 77.8                      | 69.2                                  | 68.7     | 28.1              | 22.3              | 18.3        | 2.6     | 15.7 | 9.1        | 22.2           |                 |
| 2008   | -2,6                 | 106,3  | -1,8                      | -1,9                                  | -2,0     | -3,5              | -0,2              | -2,1        | -5,7    | -1,5 | 0,3        | -5,5           |                 |
| 2009   | -13,8                | 90,5   | -14,9                     | -15,9                                 | -16,0    | -19,2             | -20,7             | -5,1        | -17,4   | -3,1 | -5,4       | -8,3           |                 |
| 2010   | 4,0                  | 97,0   | 7,2                       | 7,6                                   | 7,6      | 9,8               | 8,8               | 3,3         | 2,6     | 3,3  | 3,7        | -7,8           |                 |
| 2010 Q1  | 1,8                  | 94,3   | 4,7                       | 4,9                                   | 4,9      | 8,0               | 2,5               | 3,2         | 0,1     | 3,6  | 3,3        | -10,1          |                 |
| Q2   | 6,1                  | 96,5   | 9,1                       | 9,3                                   | 9,4      | 13,9              | 9,0               | 3,8         | 5,0     | 3,6  | 5,5        | -4,0           |                 |
| Q3   | 3,7                  | 97,6   | 7,0                       | 7,6                                   | 7,7      | 9,3               | 9,8               | 3,2         | 3,8     | 3,1  | 1,5        | -8,1           |                 |
| Q4   | 4,4                  | 99,4   | 8,0                       | 8,4                                   | 8,5      | 8,2               | 13,6              | 2,9         | 1,8     | 3,0  | 4,5        | -9,2           |                 |
| 2010 Aug.  | 4,8                  | 98,2   | 8,5                       | 9,4                                   | 9,5      | 11,5              | 12,5              | 4,1         | 6,8     | 3,8  | 1,2        | -8,8           |                 |
| Sept.  | 2,7                  | 97,6   | 5,6                       | 6,1                                   | 6,1      | 7,4               | 8,2               | 1,8         | 1,0     | 1,9  | 1,2        | -7,9           |                 |
| Okt.   | 4,0                  | 98,4   | 7,2                       | 7,7                                   | 8,0      | 7,9               | 12,3              | 3,2         | 2,1     | 3,4  | 1,3        | -7,4           |                 |
| Nov.   | 4,7                  | 99,8   | 7,9                       | 8,3                                   | 8,2      | 8,4               | 12,3              | 3,2         | 0,7     | 3,4  | 5,3        | -7,0           |                 |
| Dez.   | 4,6                  | 100,1  | 8,9                       | 9,4                                   | 9,5      | 8,4               | 16,5              | 2,2         | 2,7     | 2,1  | 6,4        | -13,8          |                 |
| 2011 Jan.  | 3,9                  | 100,1  | 6,2                       | 8,2                                   | 8,1      | 9,9               | 12,8              | 0,8         | 3,5     | 0,5  | -2,6       | -4,8           |                 |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i> |                      |  |                           |                                       |          |                   |                   |             |         |      |            |                |                 |
| 2010 Aug.  | 0,8                  | -  | 1,2                       | 1,3                                   | 1,1      | 1,6               | 3,1               | -0,2        | 1,5     | -0,3 | -0,2       | -0,4           |                 |
| Sept.  | -0,5                 | -  | -0,6                      | -0,9                                  | -0,5     | -0,9              | -0,9              | -0,6        | -2,1    | -0,3 | -1,2       | -1,5           |                 |
| Okt.   | 0,5                  | -  | 0,8                       | 1,1                                   | 1,2      | 0,5               | 1,8               | 0,4         | 0,1     | 0,4  | 1,1        | -0,5           |                 |
| Nov.   | 1,1                  | -  | 1,4                       | 1,4                                   | 0,5      | 1,8               | 1,5               | 0,4         | 0,6     | 0,4  | 1,7        | -0,3           |                 |
| Dez.   | -0,5                 | -  | 0,3                       | 1,0                                   | 1,3      | -0,9              | 1,5               | -0,2        | -0,5    | -0,3 | 2,7        | -2,0           |                 |
| 2011 Jan.  | 0,5                  | -  | 0,0                       | 0,5                                   | 0,0      | 2,1               | 0,0               | -0,2        | 2,1     | -0,3 | -3,8       | 1,6            |                 |

### 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 <sup>1)</sup> (in jeweiligen Preisen) |           | Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen) |           | In jeweiligen Preisen                   | In konstanten Preisen                          |           |                                      |                               |                      |      | Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd <sup>2)</sup> ) | Insgesamt |
|  | Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)               | Insgesamt | Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100) | Insgesamt | Insgesamt                               | Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100) | Insgesamt | Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren | Sonstige Waren                |                      |      |  |           |
|  |  |           |  |           |   |  |           |                                      | Textilien, Bekleidung, Schuhe | Haushaltsausstattung |      |  |           |
| 1  | 2  | 3         | 4  | 5         | 6                                       | 7  | 8         | 9                                    | 10                            | 11                   | 12   | 13   |           |
|  | 100.0  | 100.0     | 100.0  | 100.0     | 100.0                                   | 100.0  | 100.0     | 43.0                                 | 57.0                          | 10.1                 | 14.3 |  |           |
| 2008   | 113,0  | -5,4      | 116,7  | 1,8       | 1,7                                     | 103,4  | -0,8      | -1,8                                 | -0,1                          | -1,9                 | -1,6 | 891  | -7,8      |
| 2009   | 87,5   | -22,8     | 95,4   | -18,5     | -2,9                                    | 101,4  | -2,0      | -1,7                                 | -2,2                          | -1,8                 | -3,9 | 925  | 3,3       |
| 2010   | 103,0  | 17,6      | 105,1  | 10,3      | 1,4                                     | 102,5  | 1,1       | 0,5                                  | 1,7                           | 2,6                  | 0,6  | 843  | -8,6      |
| 2010 Q1  | 95,1   | 13,9      | 100,6  | 6,3       | 0,8                                     | 102,2  | 0,9       | 1,3                                  | 0,8                           | 3,6                  | -0,4 | 886  | 7,1       |
| Q2   | 102,5  | 22,6      | 104,2  | 12,2      | 1,2                                     | 102,4  | 1,0       | 0,2                                  | 1,6                           | -0,3                 | 2,0  | 836  | -13,1     |
| Q3   | 105,9  | 16,0      | 106,1  | 10,1      | 2,1                                     | 102,8  | 1,7       | 0,4                                  | 2,9                           | 5,5                  | 1,2  | 797  | -16,4     |
| Q4   | 108,6  | 18,0      | 109,5  | 12,3      | 1,5                                     | 102,6  | 1,0       | 0,2                                  | 1,5                           | 1,7                  | -0,3 | 851  | -11,1     |
| 2010 Sept.   | 104,7  | 13,5      | 105,5  | 9,0       | 1,9                                     | 102,7  | 1,5       | 0,0                                  | 2,7                           | 4,2                  | 1,0  | 822  | -12,4     |
| Okt.   | 106,1  | 14,7      | 108,0  | 8,5       | 2,0                                     | 102,9  | 1,5       | 0,4                                  | 2,2                           | 2,3                  | 1,1  | 829  | -15,3     |
| Nov.   | 108,4  | 19,9      | 109,0  | 14,1      | 1,9                                     | 102,7  | 1,4       | 0,8                                  | 1,9                           | 3,7                  | 0,3  | 876  | -10,0     |
| Dez.   | 111,4  | 19,3      | 111,6  | 14,3      | 0,7                                     | 102,3  | 0,2       | -0,4                                 | 0,5                           | -0,3                 | -2,0 | 849  | -6,9      |
| 2011 Jan.  | 111,7  | 21,2      | 114,5  | 16,1      | 1,2                                     | 102,7  | 0,6       | -0,9                                 | 1,5                           | -0,7                 | 3,4  | 850  | -4,3      |
| Febr.  | .  | .         | .  | .         | 1,6                                     | 102,6  | 0,3       | -0,5                                 | 0,9                           | .                    | .    | 875  | 0,1       |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i> |  |           |  |           |   |  |           |                                      |                               |                      |      |  |           |
| 2010 Okt.  | -  | 1,4       | -  | 2,3       | 0,2                                     | -  | 0,2       | 0,3                                  | 0,0                           | 0,2                  | 0,2  | -  | 0,9       |
| Nov.   | -  | 2,1       | -  | 0,9       | -0,2                                    | -  | -0,2      | -0,1                                 | -0,3                          | -0,6                 | -0,4 | -  | 5,6       |
| Dez.   | -  | 2,8       | -  | 2,4       | -0,2                                    | -  | -0,3      | -0,3                                 | -0,2                          | -0,8                 | -0,7 | -  | -3,0      |
| 2011 Jan.  | -  | 0,3       | -  | 2,6       | 0,5                                     | -  | 0,4       | 0,0                                  | 0,5                           | 0,7                  | 1,9  | -  | 0,2       |
| Febr.  | -  | .         | -  | .         | 0,2                                     | -  | -0,1      | 0,0                                  | -0,1                          | .                    | .    | -  | 2,9       |

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 12 und 13 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

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

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

## 5.2 Produktion und Nachfrage

(soweit nicht anders angegeben, Salden in %<sup>1)</sup>; saisonbereinigt)

### 5. Branchen-<sup>2)</sup> und Verbraucherumfragen

|           | Indikator für die konjunkturelle Einschätzung <sup>3)</sup> (langfristiger Durchschnitt = 100) | Verarbeitendes Gewerbe                |                 |                  |                        |   | Vertrauensindikator für die Verbraucher |                                       |   |   |  |  |
|-----------|--|---------------------------------------|-----------------|------------------|------------------------|---|---|---------------------------------------|---|---|--|--|
|           |  | Vertrauensindikator für die Industrie |                 |                  |                        | Kapazitätsauslastung <sup>4)</sup> (in %) | Insgesamt <sup>5)</sup>                 | 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 <sup>5)</sup>               | Auftragsbestand | Fertigwarenlager | Produktionserwartungen |   |   |                                       |   |   |  |  |
|           | 1  | 2                                     | 3               | 4                | 5                      | 6   | 7                                       | 8                                     | 9   | 10  | 11                                     |  |
| 2007      | 109,4  | 5,8                                   | 7,2             | 4,4              | 14,6                   | 84,8                                      | -4,9                                    | -2,3                                  | -4,3  | 5,0   | -8,0                                   |  |
| 2008      | 93,7   | -8,4                                  | -13,3           | 10,8             | -1,0                   | 82,1                                      | -18,1                                   | -9,9                                  | -25,3   | 23,5  | -13,6                                  |  |
| 2009      | 80,7   | -28,7                                 | -56,8           | 14,6             | -14,8                  | 70,9                                      | -24,8                                   | -7,0                                  | -26,3   | 55,5  | -10,3                                  |  |
| 2010      | 100,9  | -4,6                                  | -24,4           | 0,6              | 11,3                   | 77,0                                      | -14,0                                   | -5,2                                  | -12,2   | 31,0  | -7,6                                   |  |
| 2010 Q1   | 96,4   | -12,0                                 | -41,5           | 2,4              | 8,1                    | 74,2                                      | -16,8                                   | -3,7                                  | -10,9   | 45,9  | -6,8                                   |  |
| Q2        | 99,1   | -6,4                                  | -28,6           | 0,5              | 10,1                   | 76,7                                      | -16,7                                   | -6,2                                  | -17,8   | 33,8  | -8,9                                   |  |
| Q3        | 102,3  | -2,5                                  | -18,0           | 0,3              | 10,9                   | 77,8                                      | -12,1                                   | -5,5                                  | -11,3   | 23,4  | -8,2                                   |  |
| Q4        | 105,6  | 2,5                                   | -9,4            | -0,8             | 16,2                   | 79,3                                      | -10,4                                   | -5,4                                  | -8,7  | 20,9  | -6,6                                   |  |
| 2011 Q1   | 107,3  | 6,4                                   | -1,4            | -2,0             | 18,7                   | .   | -10,6                                   | -6,0                                  | -9,6  | 19,7  | -7,0                                   |  |
| 2010 Okt. | 104,3  | 0,6                                   | -12,3           | 0,4              | 14,6                   | 78,2                                      | -10,9                                   | -5,5                                  | -10,3   | 21,6  | -6,1                                   |  |
| Nov.      | 105,6  | 1,8                                   | -10,6           | -0,8             | 15,2                   | -   | -9,4                                    | -5,0                                  | -6,7  | 19,8  | -6,1                                   |  |
| Dez.      | 106,9  | 5,1                                   | -5,3            | -2,0             | 18,7                   | -   | -11,0                                   | -5,8                                  | -9,2  | 21,3  | -7,7                                   |  |
| 2011 Jan. | 106,8  | 6,1                                   | -2,7            | -1,9             | 18,9                   | 80,3                                      | -11,2                                   | -6,6                                  | -10,1   | 19,9  | -8,2                                   |  |
| Febr.     | 107,9  | 6,6                                   | -1,3            | -1,5             | 19,7                   | -   | -10,0                                   | -5,2                                  | -8,6  | 20,2  | -5,8                                   |  |
| März      | 107,3  | 6,6                                   | -0,3            | -2,5             | 17,6                   | -   | -10,6                                   | -6,3                                  | -10,2   | 19,0  | -7,1                                   |  |

|           | Vertrauensindikator für das Baugewerbe |                 |                           | Vertrauensindikator für den Einzelhandel |                        |              |                         | Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor |                |                                  |                                    |
|-----------|--|-----------------|---------------------------|--|------------------------|--------------|-------------------------|---|----------------|----------------------------------|------------------------------------|
|           | Insgesamt <sup>5)</sup>                | Auftragsbestand | Beschäftigungserwartungen | Insgesamt <sup>5)</sup>                  | Aktuelle Geschäftslage | Lagerbestand | Erwartete Geschäftslage | Insgesamt <sup>5)</sup>                           | Geschäftsklima | Nachfrage in den letzten Monaten | Nachfrage in den kommenden Monaten |
|           |  |                 |                           |  |                        |              |                         |   |                |                                  |                                    |
| 2007      | 0,1                                    | -7,6            | 7,8                       | 1,1                                      | 5,1                    | 13,2         | 11,4                    | 16,1  | 13,3           | 14,6                             | 20,4                               |
| 2008      | -13,4                                  | -20,7           | -6,1                      | -10,0                                    | -10,6                  | 16,0         | -3,5                    | 0,6   | -3,7           | 0,7                              | 4,7                                |
| 2009      | -32,7                                  | -42,2           | -23,2                     | -15,5                                    | -21,0                  | 9,9          | -15,7                   | -15,5   | -20,4          | -17,9                            | -8,3                               |
| 2010      | -28,4                                  | -39,6           | -17,2                     | -4,0                                     | -6,1                   | 7,4          | 1,5                     | 5,0   | 2,5            | 4,2                              | 8,3                                |
| 2010 Q1   | -30,2                                  | -41,3           | -19,2                     | -8,9                                     | -13,4                  | 7,8          | -5,5                    | 0,0   | -3,3           | -3,0                             | 6,3                                |
| Q2        | -29,2                                  | -41,3           | -17,1                     | -5,1                                     | -7,5                   | 7,5          | -0,5                    | 3,9   | 1,6            | 2,8                              | 7,3                                |
| Q3        | -28,1                                  | -39,8           | -16,4                     | -2,8                                     | -4,7                   | 7,0          | 3,4                     | 6,9   | 4,8            | 8,3                              | 7,6                                |
| Q4        | -26,2                                  | -36,0           | -16,3                     | 0,8                                      | 1,3                    | 7,4          | 8,5                     | 9,0   | 6,8            | 8,4                              | 11,9                               |
| 2011 Q1   | -25,1                                  | -36,1           | -14,1                     | -0,8                                     | 0,1                    | 8,2          | 5,9                     | 10,6  | 8,2            | 10,6                             | 13,2                               |
| 2010 Okt. | -25,3                                  | -35,2           | -15,3                     | -0,8                                     | -0,3                   | 8,6          | 6,6                     | 8,0   | 5,3            | 6,8                              | 12,0                               |
| Nov.      | -26,5                                  | -36,2           | -16,7                     | -1,1                                     | -3,2                   | 7,6          | 7,6                     | 9,3   | 6,8            | 9,4                              | 11,6                               |
| Dez.      | -26,7                                  | -36,7           | -16,8                     | 4,3                                      | 7,3                    | 5,9          | 11,4                    | 9,8   | 8,2            | 9,1                              | 12,1                               |
| 2011 Jan. | -26,0                                  | -38,9           | -13,1                     | -0,6                                     | 0,4                    | 6,7          | 4,6                     | 9,9   | 8,4            | 9,1                              | 12,1                               |
| Febr.     | -24,2                                  | -34,0           | -14,4                     | -0,2                                     | 0,7                    | 7,2          | 6,0                     | 11,2  | 8,8            | 12,1                             | 12,9                               |
| März      | -25,0                                  | -35,3           | -14,7                     | -1,5                                     | -0,7                   | 10,7         | 7,0                     | 10,8  | 7,5            | 10,5                             | 14,5                               |

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 Indikatoren für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum von 1990 bis 2010.
- 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<sup>1), 2)</sup>

(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 % (2009) | 100,0                                    | 100,0     | 85,4                          | 14,6           | 3,8                                  | 17,1  | 7,5        | 25,5   | 16,1   | 30,0   |
|                      | 1  | 2         | 3                             | 4              | 5                                    | 6   | 7          | 8  | 9  | 10   |
| 2007                 | 148,606                                  | 0,8       | 1,0                           | -0,3           | -1,8                                 | -0,1  | -2,0       | 1,2  | 2,2  | 1,2  |
| 2008                 | 145,809                                  | -1,9      | -1,8                          | -2,4           | -2,4                                 | -5,3  | -6,7       | -1,8   | -2,1   | 1,4  |
| 2009                 | 145,131                                  | -0,5      | -0,4                          | -0,7           | -0,6                                 | -3,1  | -3,7       | -0,7   | 1,0  | 1,2  |
| 2010 Q1              | 144,957                                  | -1,3      | -1,4                          | -0,6           | -0,8                                 | -5,4  | -5,0       | -1,5   | -0,4   | 1,3  |
| Q2                   | 145,128                                  | -0,6      | -0,6                          | -0,9           | -0,8                                 | -3,6  | -3,4       | -1,0   | 1,1  | 1,1  |
| Q3                   | 145,102                                  | -0,2      | 0,0                           | -0,9           | -0,4                                 | -2,3  | -2,9       | -0,6   | 1,6  | 1,1  |
| Q4                   | 145,336                                  | 0,2       | 0,4                           | -0,6           | -0,6                                 | -1,1  | -3,4       | 0,2  | 1,8  | 1,1  |
|                      | <i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i> |           |                               |                |                                      |   |            |  |  |  |
| 2010 Q1              | -0,023                                   | 0,0       | -0,1                          | 0,2            | 0,0                                  | -0,7  | -1,1       | -0,1   | 0,4  | 0,5  |
| Q2                   | 0,170                                    | 0,1       | 0,3                           | -0,7           | -1,0                                 | -0,1  | -0,3       | 0,0  | 0,9  | 0,2  |
| Q3                   | -0,025                                   | 0,0       | 0,0                           | -0,4           | 0,1                                  | -0,3  | -1,1       | 0,1  | 0,2  | 0,2  |
| Q4                   | 0,233                                    | 0,2       | 0,1                           | 0,3            | 0,4                                  | 0,0   | -0,9       | 0,3  | 0,3  | 0,3  |

### 2. Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden

|                      | Gesamtwirtschaft                         |           | Nach Art der Erwerbstätigkeit |                | Nach Wirtschaftszweigen              |   |            |  |  |  |
|----------------------|--|-----------|-------------------------------|----------------|--------------------------------------|---|------------|--|--|--|
|                      | Insgesamt (in Mio)                       | Insgesamt | Arbeitnehmer                  | Selbstständige | Land- und Forstwirtschaft, Fischerei | Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung | Baugewerbe | Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung | Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister | Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen |
| Gewichte in % (2009) | 100,0                                    | 100,0     | 80,5                          | 19,5           | 5,0                                  | 17,1  | 8,5        | 26,9   | 15,7   | 26,9   |
|                      | 1  | 2         | 3                             | 4              | 5                                    | 6   | 7          | 8  | 9  | 10   |
| 2008                 | 239 799,3                                | 0,6       | 0,9                           | -1,0           | -2,3                                 | -0,7  | -1,7       | 0,7  | 2,3  | 1,4  |
| 2009                 | 231 891,6                                | -3,3      | -3,4                          | -2,9           | -2,7                                 | -9,0  | -8,3       | -2,7   | -3,2   | 1,2  |
| 2010                 | 232 731,8                                | 0,4       | 0,4                           | 0,2            | -1,0                                 | -0,3  | -3,2       | 0,2  | 1,5  | 1,5  |
| 2010 Q1              | 57 954,4                                 | -0,5      | -0,7                          | 0,1            | -1,8                                 | -3,4  | -4,3       | -0,3   | 0,4  | 1,7  |
| Q2                   | 58 177,8                                 | 0,4       | 0,5                           | 0,0            | -1,0                                 | -0,2  | -2,8       | 0,2  | 1,6  | 1,3  |
| Q3                   | 58 303,2                                 | 0,8       | 1,0                           | 0,3            | -0,3                                 | 1,2   | -2,4       | 0,5  | 2,2  | 1,3  |
| Q4                   | 58 296,3                                 | 0,8       | 0,9                           | 0,2            | -0,8                                 | 1,5   | -3,4       | 0,4  | 1,9  | 1,5  |
|                      | <i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i> |           |                               |                |                                      |   |            |  |  |  |
| 2010 Q1              | 99,7                                     | 0,2       | 0,2                           | 0,2            | -0,7                                 | -0,9  | -0,9       | 0,2  | 0,4  | 0,6  |
| Q2                   | 223,4                                    | 0,4       | 0,5                           | -0,1           | 0,1                                  | 0,8   | 0,0        | 0,3  | 0,7  | 0,2  |
| Q3                   | 125,4                                    | 0,2       | 0,3                           | -0,2           | -0,1                                 | 0,7   | -0,9       | 0,0  | 0,5  | 0,4  |
| Q4                   | -7,0                                     | 0,0       | -0,1                          | 0,2            | -0,1                                 | 0,1   | -1,6       | -0,1   | 0,3  | 0,3  |

### 3. Arbeitsstunden je Erwerbstätigen

|         | Gesamtwirtschaft   |           | Nach Art der Erwerbstätigkeit |                | Nach Wirtschaftszweigen              |   |            |  |  |  |
|---------|--------------------|-----------|-------------------------------|----------------|--------------------------------------|---|------------|--|--|--|
|         | Insgesamt (in Tsd) | Insgesamt | Arbeitnehmer                  | Selbstständige | Land- und Forstwirtschaft, Fischerei | Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung | Baugewerbe | Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung | Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister | Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen |
|         | 1                  | 2         | 3                             | 4              | 5                                    | 6   | 7          | 8  | 9  | 10   |
| 2008    | 1,614              | -0,2      | 0,0                           | -0,7           | -0,5                                 | -0,6  | 0,4        | -0,4   | 0,1  | 0,2  |
| 2009    | 1,590              | -1,4      | -1,6                          | -0,5           | -0,4                                 | -4,0  | -1,7       | -1,0   | -1,1   | -0,2   |
| 2010    | 1,604              | 0,8       | 0,8                           | 0,9            | -0,3                                 | 2,9   | 0,5        | 0,9  | 0,5  | 0,3  |
| 2010 Q1 | 0,400              | 0,8       | 0,8                           | 0,7            | -1,0                                 | 2,1   | 0,8        | 1,2  | 0,8  | 0,4  |
| Q2      | 0,401              | 1,0       | 1,0                           | 0,9            | -0,2                                 | 3,5   | 0,7        | 1,2  | 0,5  | 0,2  |
| Q3      | 0,402              | 1,0       | 1,0                           | 1,2            | 0,1                                  | 3,5   | 0,5        | 1,1  | 0,6  | 0,3  |
| Q4      | 0,401              | 0,5       | 0,5                           | 0,8            | -0,2                                 | 2,6   | -0,1       | 0,3  | 0,1  | 0,3  |

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.

### 5.3 Arbeitsmärkte

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

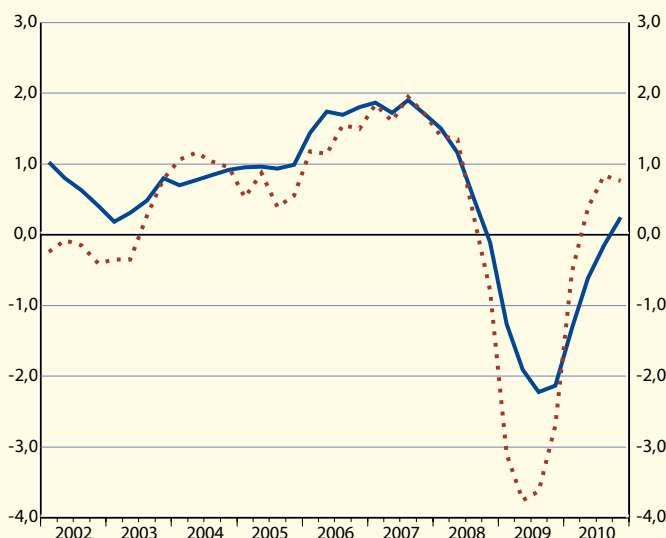
#### 4. Arbeitslosigkeit und offene Stellen<sup>1)</sup>

|                         | Arbeitslosigkeit |                                  |                          |                                  |             |                                  |                               |                                  |        |                                  | Vakanz-<br>quote <sup>2), 3)</sup> |
|-------------------------|------------------|----------------------------------|--------------------------|----------------------------------|-------------|----------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|--------|----------------------------------|------------------------------------|
|                         | Insgesamt        |                                  | Nach Alter <sup>4)</sup> |                                  |             |                                  | Nach Geschlecht <sup>5)</sup> |                                  |        |                                  |                                    |
|                         | Mio              | In % der<br>Erwerbs-<br>personen | Erwachsene               |                                  | Jugendliche |                                  | Männer                        |                                  | Frauen |                                  |                                    |
|                         |                  |                                  | Mio                      | In % der<br>Erwerbs-<br>personen | Mio         | In % der<br>Erwerbs-<br>personen | Mio                           | In % der<br>Erwerbs-<br>personen | Mio    | In % der<br>Erwerbs-<br>personen |                                    |
| Gewichte in %<br>(2009) | 100,0            |                                  | 78,3                     |                                  | 21,7        |                                  | 53,9                          |                                  | 46,1   |                                  |                                    |
|                         | 1                | 2                                | 3                        | 4                                | 5           | 6                                | 7                             | 8                                | 9      | 10                               | 11                                 |
| 2007                    | 11,733           | 7,5                              | 9,165                    | 6,6                              | 2,569       | 15,0                             | 5,770                         | 6,7                              | 5,963  | 8,5                              | 2,2                                |
| 2008                    | 11,950           | 7,6                              | 9,297                    | 6,6                              | 2,652       | 15,6                             | 6,024                         | 6,9                              | 5,926  | 8,3                              | 1,9                                |
| 2009                    | 14,990           | 9,5                              | 11,741                   | 8,3                              | 3,249       | 19,5                             | 8,082                         | 9,3                              | 6,908  | 9,6                              | 1,5                                |
| 2010                    | 15,889           | 10,0                             | 12,656                   | 8,9                              | 3,233       | 20,1                             | 8,550                         | 9,9                              | 7,339  | 10,2                             | .                                  |
| 2009 Q4                 | 15,688           | 9,9                              | 12,372                   | 8,7                              | 3,316       | 20,3                             | 8,545                         | 9,9                              | 7,143  | 10,0                             | 1,5                                |
| 2010 Q1                 | 15,810           | 10,0                             | 12,502                   | 8,8                              | 3,308       | 20,4                             | 8,578                         | 9,9                              | 7,233  | 10,1                             | 1,6                                |
| Q2                      | 15,913           | 10,0                             | 12,649                   | 8,9                              | 3,264       | 20,2                             | 8,585                         | 9,9                              | 7,328  | 10,2                             | 1,7                                |
| Q3                      | 15,921           | 10,0                             | 12,726                   | 8,9                              | 3,195       | 20,0                             | 8,537                         | 9,9                              | 7,384  | 10,2                             | 1,6                                |
| Q4                      | 15,912           | 10,0                             | 12,748                   | 8,9                              | 3,164       | 19,9                             | 8,501                         | 9,8                              | 7,411  | 10,3                             | .                                  |
| 2010 Sept.              | 15,905           | 10,0                             | 12,718                   | 8,9                              | 3,187       | 20,0                             | 8,509                         | 9,8                              | 7,396  | 10,2                             | -                                  |
| Okt.                    | 15,995           | 10,1                             | 12,809                   | 9,0                              | 3,186       | 20,0                             | 8,564                         | 9,9                              | 7,430  | 10,3                             | -                                  |
| Nov.                    | 15,909           | 10,0                             | 12,733                   | 8,9                              | 3,175       | 20,0                             | 8,489                         | 9,8                              | 7,420  | 10,3                             | -                                  |
| Dez.                    | 15,832           | 10,0                             | 12,702                   | 8,9                              | 3,130       | 19,8                             | 8,450                         | 9,8                              | 7,382  | 10,2                             | -                                  |
| 2011 Jan.               | 15,824           | 10,0                             | 12,720                   | 8,9                              | 3,105       | 19,6                             | 8,429                         | 9,8                              | 7,396  | 10,2                             | -                                  |
| Febr.                   | 15,747           | 9,9                              | 12,694                   | 8,9                              | 3,053       | 19,4                             | 8,379                         | 9,7                              | 7,369  | 10,2                             | -                                  |

#### A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden<sup>1)</sup>

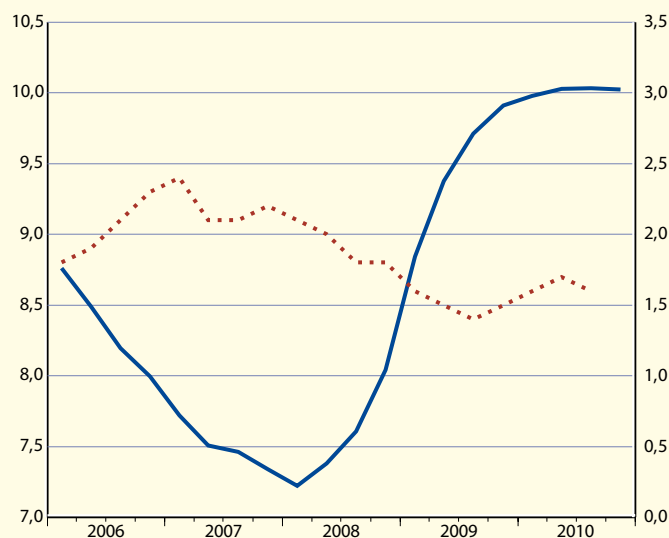
(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Beschäftigung gemessen an der Zahl der Erwerbstätigen
- ... Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden



#### A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote<sup>2), 3)</sup>

- Arbeitslosenquote (linke Skala)
- ... Vakanzquote (rechte Skala)



Quelle: Eurostat.

- Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Die Angaben beziehen sich auf die 17 Euro-Länder.
- Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.





# ÖFFENTLICHE FINANZEN

## 6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo<sup>1)</sup> (in % des BIP)

### 1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

|      | Ins-<br>gesamt | Laufende Einnahmen   |                                 |                                   |                      |                    |                     |      |     |          |  | Vermögens-<br>wirksame<br>Einnahmen |     | Nach-<br>richtlich:<br>Fiska-<br>liche Be-<br>lastung <sup>2)</sup> |
|------|----------------|----------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------------|--------------------|---------------------|------|-----|----------|--|-------------------------------------|-----|---|
|      |                | Direkte<br>Steuern   |                                 |                                   | Indirekte<br>Steuern |                    | Sozial-<br>beiträge |      |     | Verkäufe | Vermö-<br>gens-<br>wirksame<br>Steuern |                                     |     |   |
|      |                | Private<br>Haushalte | Kapital-<br>gesell-<br>schaften | Einnahmen von<br>EU-Institutionen | Arbeits-<br>geber    | Arbeits-<br>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                                    | 0,5                                 | 0,3 | 40,9  |
| 2006 | 45,3           | 45,0                 | 12,1                            | 8,9                               | 3,0                  | 13,8               | 0,3                 | 15,3 | 8,0 | 4,5      | 2,1                                    | 0,3                                 | 0,3 | 41,4  |
| 2007 | 45,4           | 45,1                 | 12,4                            | 9,1                               | 3,2                  | 13,8               | 0,3                 | 15,1 | 8,0 | 4,4      | 2,1                                    | 0,3                                 | 0,3 | 41,5  |
| 2008 | 45,0           | 44,8                 | 12,2                            | 9,3                               | 2,8                  | 13,3               | 0,3                 | 15,3 | 8,0 | 4,5      | 2,1                                    | 0,2                                 | 0,3 | 41,1  |
| 2009 | 44,6           | 44,2                 | 11,4                            | 9,3                               | 1,9                  | 13,1               | 0,3                 | 15,7 | 8,2 | 4,5      | 2,3                                    | 0,3                                 | 0,4 | 40,5  |

### 2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

|      | Ins-<br>gesamt | Laufende Ausgaben |                           |               |                   |                                |                     |                   | Vermögens-<br>wirksame<br>Ausgaben |                              |                                      | Nach-<br>richtlich:<br>Primäraus-<br>gaben <sup>3)</sup> |                                      |      |
|------|----------------|-------------------|---------------------------|---------------|-------------------|--------------------------------|---------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|--|--------------------------------------|------|
|      |                | Zu-<br>sammen     | Arbeitnehmer-<br>entgelte | Vorleistungen | Zins-<br>ausgaben | Laufende<br>Übertra-<br>gungen | Sozialaus-<br>gaben | Subven-<br>tionen | Investi-<br>tionen                 | Vermö-<br>gens-<br>transfers |                                      |  |                                      |      |
|      |                |                   |                           |               |                   |                                |                     |                   |                                    |                              | Gezahlt von<br>EU-Institu-<br>tionen |  | Gezahlt von<br>EU-Institu-<br>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           | 42,9              | 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           | 42,2              | 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 | 47,0           | 43,2              | 10,1                      | 5,1           | 3,0               | 24,9                           | 22,0                | 1,6               | 0,4                                | 3,8                          | 2,6                                  | 1,3  | 0,0                                  | 44,0 |
| 2009 | 50,8           | 46,6              | 10,8                      | 5,6           | 2,8               | 27,3                           | 24,3                | 1,8               | 0,5                                | 4,2                          | 2,8                                  | 1,4  | 0,0                                  | 48,0 |

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

|      | Finanzierungssaldo |                     |        |                |                                   | Primär-<br>saldo | Konsumausgaben des Staates <sup>4)</sup> |                          |                    |   |                     |                     |     | Kollektiv-<br>verbrauch | Individual-<br>verbrauch |
|------|--------------------|---------------------|--------|----------------|-----------------------------------|------------------|--|--------------------------|--------------------|---|---------------------|---------------------|-----|-------------------------|--------------------------|
|      | Ins-<br>gesamt     | Zentral-<br>staaten | Länder | Gemein-<br>den | Sozial-<br>ver-<br>siche-<br>rung |                  | Ins-<br>gesamt                           | Arbeitnehmer-<br>entgelt | Vorleis-<br>tungen | Sachtransfers<br>über Markt-<br>produzenten | Abschrei-<br>bungen | Verkäufe<br>(minus) |     |                         |                          |
|      |                    |                     |        |                |                                   |                  |  |                          |                    |   |                     |                     | 7   |                         |                          |
| 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 | -1,4               | -1,5                | -0,1   | -0,2           | 0,4                               | 1,5              | 20,3                                     | 10,2                     | 5,0                | 5,2   | 1,9                 | 2,1                 | 8,1 | 12,2                    |                          |
| 2007 | -0,7               | -1,2                | 0,0    | -0,1           | 0,5                               | 2,3              | 20,0                                     | 10,0                     | 5,0                | 5,2   | 1,9                 | 2,1                 | 7,9 | 12,1                    |                          |
| 2008 | -2,0               | -2,1                | -0,2   | -0,2           | 0,4                               | 1,0              | 20,5                                     | 10,1                     | 5,1                | 5,3   | 1,9                 | 2,1                 | 8,1 | 12,4                    |                          |
| 2009 | -6,3               | -5,1                | -0,5   | -0,3           | -0,4                              | -3,4             | 22,2                                     | 10,8                     | 5,6                | 5,8   | 2,0                 | 2,3                 | 8,8 | 13,4                    |                          |

### 4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo<sup>5)</sup>

|      | BE   | DE   | EE   | IE    | GR    | ES    | FR   | IT   | CY   | LU   | MT   | NL   | AT   | PT   | SI   | SK   | FI   |
|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|      | 1    | 2    | 3    | 4     | 5     | 6     | 7    | 8    | 9    | 10   | 11   | 12   | 13   | 14   | 15   | 16   | 17   |
| 2006 | 0,2  | -1,6 | 2,4  | 2,9   | -5,7  | 2,0   | -2,3 | -3,4 | -1,2 | 1,4  | -2,7 | 0,5  | -1,5 | -4,1 | -1,3 | -3,2 | 4,0  |
| 2007 | -0,3 | 0,3  | 2,5  | 0,0   | -6,4  | 1,9   | -2,7 | -1,5 | 3,4  | 3,7  | -2,3 | 0,2  | -0,4 | -2,8 | 0,0  | -1,8 | 5,2  |
| 2008 | -1,3 | 0,1  | -2,8 | -7,3  | -9,4  | -4,2  | -3,3 | -2,7 | 0,9  | 3,0  | -4,8 | 0,6  | -0,5 | -2,9 | -1,8 | -2,1 | 4,2  |
| 2009 | -6,0 | -3,0 | -1,7 | -14,4 | -15,4 | -11,1 | -7,5 | -5,3 | -6,0 | -0,7 | -3,8 | -5,4 | -3,5 | -9,3 | -5,8 | -7,9 | -2,5 |

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

1) Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESGV 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.

2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.

4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESGV 95.

5) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinsterningeschäften.

**6.2 Verschuldung<sup>1)</sup>**  
 (in % des BIP)

**1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen**

|      | Insgesamt | Schuldart               |         |                             |                             | Gläubiger                           |      |   |                      |                                     |
|------|-----------|-------------------------|---------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|------|---|----------------------|-------------------------------------|
|      |           | Bargeld<br>und Einlagen | Kredite | Kurzfristige<br>Wertpapiere | Langfristige<br>Wertpapiere | Inländische Gläubiger <sup>2)</sup> |      |   |                      | Sonstige<br>Gläubiger <sup>3)</sup> |
|      |           |                         |         |                             |                             | Zusammen                            | MFIs | Sonstige<br>finanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Sonstige<br>Sektoren |                                     |
| 1    | 2         | 3                       | 4       | 5                           | 6                           | 7                                   | 8    | 9   | 10                   |                                     |
| 2000 | 69,2      | 2,7                     | 13,2    | 3,7                         | 49,6                        | 43,9                                | 22,1 | 12,3  | 9,5                  | 25,3                                |
| 2001 | 68,2      | 2,8                     | 12,4    | 4,0                         | 48,9                        | 42,1                                | 20,7 | 11,0  | 10,4                 | 26,1                                |
| 2002 | 67,9      | 2,7                     | 11,8    | 4,6                         | 48,9                        | 40,6                                | 19,5 | 10,5  | 10,6                 | 27,3                                |
| 2003 | 69,1      | 2,1                     | 12,4    | 5,0                         | 49,6                        | 39,8                                | 19,7 | 11,0  | 9,1                  | 29,2                                |
| 2004 | 69,5      | 2,2                     | 12,0    | 5,0                         | 50,3                        | 38,4                                | 18,6 | 10,7  | 9,0                  | 31,1                                |
| 2005 | 70,3      | 2,4                     | 12,1    | 4,7                         | 51,1                        | 36,5                                | 17,4 | 11,1  | 8,0                  | 33,8                                |
| 2006 | 68,4      | 2,4                     | 11,7    | 4,1                         | 50,2                        | 34,6                                | 17,5 | 9,3   | 7,8                  | 33,8                                |
| 2007 | 66,1      | 2,2                     | 11,1    | 4,2                         | 48,7                        | 32,7                                | 16,9 | 8,6   | 7,3                  | 33,4                                |
| 2008 | 69,8      | 2,3                     | 11,3    | 6,7                         | 49,5                        | 32,7                                | 17,4 | 7,8   | 7,5                  | 37,1                                |
| 2009 | 79,2      | 2,4                     | 12,3    | 8,6                         | 55,9                        | 36,8                                | 20,2 | 8,9   | 7,7                  | 42,4                                |

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

|      | Insgesamt | Schuldner <sup>4)</sup> |        |                |                                   | Ursprungslaufzeit |                    |                       | Restlaufzeit     |                                       |                     | Währung  |                            |
|------|-----------|-------------------------|--------|----------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|------------------|---------------------------------------|---------------------|--|----------------------------|
|      |           | Zentral-<br>staaten     | Länder | Gemein-<br>den | Sozial-<br>ver-<br>siche-<br>rung | Bis zu<br>1 Jahr  | Mehr als<br>1 Jahr | Variabler<br>Zinssatz | Bis zu<br>1 Jahr | Mehr als<br>1 Jahr bis zu<br>5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre | Euro oder<br>nationale<br>Währung eines<br>Mitglied-<br>staats | Sonstige<br>Währun-<br>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 | 69,1      | 56,9                    | 6,5    | 5,1            | 0,6                               | 7,8               | 61,3               | 5,0                   | 14,9             | 26,0                                  | 28,2                | 68,1   | 0,9                        |
| 2004 | 69,5      | 57,3                    | 6,6    | 5,1            | 0,4                               | 7,8               | 61,6               | 4,6                   | 14,8             | 26,2                                  | 28,5                | 68,6   | 0,9                        |
| 2005 | 70,3      | 57,8                    | 6,7    | 5,2            | 0,5                               | 7,9               | 62,4               | 4,6                   | 14,9             | 25,6                                  | 29,8                | 69,3   | 1,0                        |
| 2006 | 68,4      | 56,1                    | 6,5    | 5,3            | 0,5                               | 7,4               | 61,0               | 4,4                   | 14,4             | 24,1                                  | 29,9                | 67,9   | 0,6                        |
| 2007 | 66,1      | 54,1                    | 6,2    | 5,2            | 0,5                               | 7,4               | 58,7               | 4,4                   | 14,6             | 23,5                                  | 28,0                | 65,6   | 0,5                        |
| 2008 | 69,8      | 57,5                    | 6,6    | 5,2            | 0,4                               | 10,2              | 59,6               | 4,5                   | 17,8             | 23,3                                  | 28,6                | 68,9   | 0,9                        |
| 2009 | 79,2      | 65,3                    | 7,6    | 5,7            | 0,6                               | 12,2              | 66,9               | 4,6                   | 19,6             | 27,1                                  | 32,4                | 78,0   | 1,2                        |

**3. Länder des Euro-Währungsgebiets**

|      | BE   | DE   | EE  | IE   | GR    | ES   | FR   | IT    | CY   | LU   | MT   | NL   | AT   | PT   | SI   | SK   | FI   |
|------|------|------|-----|------|-------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|      | 1    | 2    | 3   | 4    | 5     | 6    | 7    | 8     | 9    | 10   | 11   | 12   | 13   | 14   | 15   | 16   | 17   |
| 2006 | 88,1 | 67,6 | 4,4 | 24,8 | 106,1 | 39,6 | 63,7 | 106,6 | 64,6 | 6,7  | 63,4 | 47,4 | 62,1 | 63,9 | 26,7 | 30,5 | 39,7 |
| 2007 | 84,2 | 64,9 | 3,7 | 25,0 | 105,0 | 36,1 | 63,8 | 103,6 | 58,3 | 6,7  | 61,7 | 45,3 | 59,3 | 62,7 | 23,4 | 29,6 | 35,2 |
| 2008 | 89,6 | 66,3 | 4,6 | 44,3 | 110,3 | 39,8 | 67,5 | 106,3 | 48,3 | 13,6 | 63,1 | 58,2 | 62,5 | 65,3 | 22,5 | 27,8 | 34,1 |
| 2009 | 96,2 | 73,4 | 7,2 | 65,5 | 126,8 | 53,2 | 78,1 | 116,0 | 58,0 | 14,5 | 68,6 | 60,8 | 67,5 | 76,1 | 35,4 | 35,4 | 43,8 |

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 Teilssektoren 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<sup>1)</sup> (in % des BIP)

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

|      | Ins-<br>gesamt | Ursache der Veränderung            |                                 |   | Schuldarten          |         |                          |                          | Gläubiger                           |                                  |  |     |
|------|----------------|------------------------------------|---------------------------------|---|----------------------|---------|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|--|-----|
|      |                | Nettoneuverschuldung <sup>2)</sup> | Bewertungseffekte <sup>3)</sup> | Sonstige Volumensänderungen <sup>4)</sup> | Bargeld und Einlagen | Kredite | Kurzfristige Wertpapiere | Langfristige Wertpapiere | Inländische Gläubiger <sup>5)</sup> | Sonstige Gläubiger <sup>6)</sup> |  |     |
|      |                |                                    |                                 |   |                      |         |                          |                          |                                     | MFIs                             | Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften |     |
| 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                            | -0,1                                      | 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  | 3,0 |
| 2005 | 3,3            | 3,0                                | 0,2                             | 0,0                                       | 0,3                  | 0,5     | -0,1                     | 2,6                      | -0,5                                | -0,6                             | 0,8  | 3,8 |
| 2006 | 1,6            | 1,5                                | 0,1                             | 0,0                                       | 0,2                  | 0,2     | -0,4                     | 1,5                      | -0,1                                | 1,0                              | -1,2                                       | 1,7 |
| 2007 | 1,1            | 1,1                                | 0,0                             | 0,0                                       | -0,1                 | 0,0     | 0,3                      | 1,0                      | -0,2                                | 0,2                              | -0,3                                       | 1,3 |
| 2008 | 5,2            | 5,1                                | 0,1                             | 0,0                                       | 0,1                  | 0,4     | 2,6                      | 2,0                      | 0,7                                 | 0,9                              | -0,5                                       | 4,5 |
| 2009 | 7,1            | 7,3                                | -0,2                            | 0,0                                       | 0,1                  | 0,6     | 1,6                      | 4,8                      | 3,0                                 | 2,2                              | 0,8  | 4,1 |

### 2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

| Schuldenstandsänderung | Finanzierungssaldo <sup>7)</sup> | Deficit-Debt-Adjustments <sup>8)</sup> |  |                      |         |                            |                                   |                  |                    |     |                   |                    |                             |                        |
|------------------------|----------------------------------|--|--|----------------------|---------|----------------------------|-----------------------------------|------------------|--------------------|-----|-------------------|--------------------|-----------------------------|------------------------|
|                        |                                  | Ins-<br>gesamt                         | Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat) |                      |         |                            |                                   |                  |                    |     | Bewertungseffekte | Wechselkurseffekte | Sonstige Volumensänderungen | Sonstige <sup>9)</sup> |
|                        |                                  |  | Zusammen   | Bargeld und Einlagen | Kredite | Wertpapiere <sup>10)</sup> | Aktien und sonstige Anteilsrechte | Privatisierungen | Kapitalzuführungen |     |                   |                    |                             |                        |
| 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               | -0,1                        | 0,0                    |
| 2003                   | 3,1                              | -3,1                                   | 0,0  | 0,1                  | 0,1     | 0,0                        | 0,0                               | 0,1              | -0,2               | 0,1 | -0,2              | -0,1               | 0,0                         | 0,1                    |
| 2004                   | 3,1                              | -3,0                                   | 0,2  | 0,2                  | 0,2     | 0,0                        | 0,1                               | 0,0              | -0,5               | 0,2 | -0,1              | 0,0                | 0,0                         | 0,1                    |
| 2005                   | 3,3                              | -2,6                                   | 0,7  | 0,6                  | 0,3     | 0,1                        | 0,1                               | 0,1              | -0,3               | 0,2 | 0,2               | 0,0                | 0,0                         | -0,1                   |
| 2006                   | 1,6                              | -1,4                                   | 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                              | -0,7                                   | 0,5  | 0,6                  | 0,2     | 0,0                        | 0,3                               | 0,1              | -0,2               | 0,2 | 0,0               | 0,0                | 0,0                         | -0,2                   |
| 2008                   | 5,2                              | -2,0                                   | 3,2  | 3,0                  | 0,8     | 0,7                        | 0,7                               | 0,8              | -0,1               | 0,5 | 0,1               | 0,0                | 0,0                         | 0,1                    |
| 2009                   | 7,1                              | -6,3                                   | 0,9  | 1,0                  | 0,3     | 0,0                        | 0,3                               | 0,4              | -0,3               | 0,5 | -0,2              | 0,0                | 0,0                         | 0,0                    |

Quelle: EZB.

- Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP:  $[\text{Verschuldung}(t) - \text{Verschuldung}(t-1)] / \text{BIP}(t)$ .
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

**6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis<sup>1)</sup>**  
 (in % des BIP)

**1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen**

|         | Insgesamt | Laufende Einnahmen |                   |                |          |                     |                            | Vermögenswirksame Einnahmen |     | Nachrichtlich:<br>Fiskalische Belastung <sup>2)</sup> |
|---------|-----------|--------------------|-------------------|----------------|----------|---------------------|----------------------------|-----------------------------|-----|---|
|         |           | Direkte Steuern    | Indirekte Steuern | Sozialbeiträge | Verkäufe | Vermögens-einkommen | Vermögens-wirksame Steuern |                             |     |   |
|         | 1         | 2                  | 3                 | 4              | 5        | 6                   | 7                          | 8                           | 9   | 10  |
| 2004 Q3 | 42,7      | 42,3               | 10,7              | 12,8           | 15,3     | 1,9                 | 0,7                        | 0,5                         | 0,3 | 39,1  |
| 2004 Q4 | 48,9      | 48,0               | 12,9              | 14,2           | 16,2     | 2,9                 | 0,7                        | 1,0                         | 0,4 | 43,7  |
| 2005 Q1 | 42,0      | 41,5               | 10,0              | 13,0           | 15,3     | 1,7                 | 0,6                        | 0,5                         | 0,3 | 38,5  |
| 2005 Q2 | 44,3      | 43,7               | 11,5              | 13,2           | 15,1     | 2,0                 | 1,1                        | 0,6                         | 0,3 | 40,1  |
| 2005 Q3 | 43,4      | 42,7               | 11,1              | 13,0           | 15,1     | 1,9                 | 0,7                        | 0,7                         | 0,3 | 39,6  |
| 2005 Q4 | 49,0      | 48,3               | 13,3              | 14,2           | 16,1     | 3,0                 | 0,8                        | 0,7                         | 0,3 | 43,9  |
| 2006 Q1 | 42,4      | 42,0               | 10,3              | 13,4           | 15,1     | 1,7                 | 0,8                        | 0,4                         | 0,3 | 39,0  |
| 2006 Q2 | 45,3      | 44,9               | 12,2              | 13,5           | 15,1     | 1,9                 | 1,3                        | 0,5                         | 0,3 | 41,0  |
| 2006 Q3 | 43,7      | 43,2               | 11,6              | 12,9           | 15,1     | 2,0                 | 0,8                        | 0,5                         | 0,3 | 39,9  |
| 2006 Q4 | 49,3      | 48,7               | 14,0              | 14,3           | 15,8     | 2,9                 | 0,9                        | 0,6                         | 0,3 | 44,4  |
| 2007 Q1 | 42,2      | 41,8               | 10,2              | 13,5           | 14,8     | 1,7                 | 0,9                        | 0,4                         | 0,3 | 38,7  |
| 2007 Q2 | 45,5      | 45,1               | 12,7              | 13,5           | 15,0     | 1,8                 | 1,4                        | 0,4                         | 0,3 | 41,4  |
| 2007 Q3 | 43,5      | 43,1               | 12,1              | 12,8           | 14,8     | 1,9                 | 0,8                        | 0,5                         | 0,3 | 40,0  |
| 2007 Q4 | 49,7      | 49,1               | 14,4              | 14,1           | 15,7     | 3,0                 | 0,9                        | 0,6                         | 0,3 | 44,6  |
| 2008 Q1 | 42,3      | 42,0               | 10,7              | 12,9           | 14,8     | 1,7                 | 1,1                        | 0,3                         | 0,2 | 38,7  |
| 2008 Q2 | 44,9      | 44,6               | 12,6              | 12,8           | 15,0     | 1,9                 | 1,5                        | 0,4                         | 0,3 | 40,7  |
| 2008 Q3 | 43,2      | 42,8               | 11,9              | 12,4           | 15,0     | 1,9                 | 0,8                        | 0,3                         | 0,3 | 39,6  |
| 2008 Q4 | 49,0      | 48,5               | 13,6              | 13,6           | 16,3     | 3,0                 | 1,1                        | 0,5                         | 0,3 | 43,8  |
| 2009 Q1 | 42,0      | 41,9               | 10,2              | 12,5           | 15,4     | 1,8                 | 1,1                        | 0,1                         | 0,2 | 38,4  |
| 2009 Q2 | 44,4      | 43,8               | 11,5              | 12,6           | 15,5     | 2,0                 | 1,4                        | 0,6                         | 0,5 | 40,2  |
| 2009 Q3 | 42,5      | 42,1               | 10,9              | 12,3           | 15,4     | 2,0                 | 0,7                        | 0,3                         | 0,3 | 38,9  |
| 2009 Q4 | 48,8      | 48,1               | 12,7              | 13,7           | 16,4     | 3,2                 | 1,0                        | 0,7                         | 0,5 | 43,4  |
| 2010 Q1 | 41,8      | 41,6               | 10,1              | 12,4           | 15,4     | 1,8                 | 0,9                        | 0,2                         | 0,2 | 38,2  |
| 2010 Q2 | 44,2      | 43,8               | 11,5              | 12,7           | 15,3     | 2,0                 | 1,3                        | 0,5                         | 0,3 | 39,8  |
| 2010 Q3 | 42,8      | 42,5               | 10,8              | 12,8           | 15,2     | 2,0                 | 0,8                        | 0,3                         | 0,3 | 39,1  |

**2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo**

|         | Insgesamt | Laufende Ausgaben |                       |                |               |                         |                   | Vermögenswirksame Ausgaben |               |                      | Finanzierungs-saldo | Primär-saldo |      |
|---------|-----------|-------------------|-----------------------|----------------|---------------|-------------------------|-------------------|----------------------------|---------------|----------------------|---------------------|--------------|------|
|         |           | Zusammen          | Arbeitnehmer-entgelte | Vorlei-stungen | Zins-ausgaben | Laufende Übertra-gungen | Sozial-leistungen | Subven-tionen              | Investitionen | Vermö-gens-transfers |                     |              |      |
|         | 1         | 2                 | 3                     | 4              | 5             | 6                       | 7                 | 8                          | 9             | 10                   | 11                  | 12           | 13   |
| 2004 Q3 | 45,9      | 42,6              | 9,9                   | 4,7            | 3,1           | 24,8                    | 21,4              | 1,3                        | 3,4           | 2,4                  | 1,0                 | -3,2         | -0,1 |
| 2004 Q4 | 50,9      | 45,6              | 11,0                  | 5,7            | 2,9           | 26,1                    | 22,6              | 1,4                        | 5,2           | 3,1                  | 2,1                 | -1,9         | 1,0  |
| 2005 Q1 | 46,8      | 43,1              | 10,2                  | 4,7            | 3,1           | 25,1                    | 21,4              | 1,2                        | 3,7           | 1,9                  | 1,8                 | -4,8         | -1,7 |
| 2005 Q2 | 46,2      | 42,8              | 10,2                  | 4,9            | 3,2           | 24,5                    | 21,3              | 1,1                        | 3,4           | 2,3                  | 1,1                 | -1,8         | 1,3  |
| 2005 Q3 | 45,7      | 42,2              | 9,9                   | 4,8            | 3,0           | 24,6                    | 21,3              | 1,2                        | 3,4           | 2,5                  | 1,0                 | -2,2         | 0,8  |
| 2005 Q4 | 50,5      | 45,7              | 11,1                  | 5,8            | 2,7           | 26,1                    | 22,5              | 1,3                        | 4,8           | 3,1                  | 1,7                 | -1,5         | 1,2  |
| 2006 Q1 | 45,3      | 42,2              | 10,0                  | 4,6            | 3,0           | 24,6                    | 21,1              | 1,2                        | 3,1           | 1,9                  | 1,2                 | -2,9         | 0,0  |
| 2006 Q2 | 45,5      | 42,2              | 10,2                  | 4,9            | 3,1           | 24,0                    | 21,0              | 1,1                        | 3,2           | 2,3                  | 1,0                 | -0,1         | 2,9  |
| 2006 Q3 | 45,2      | 41,8              | 9,8                   | 4,7            | 2,9           | 24,4                    | 21,0              | 1,2                        | 3,4           | 2,4                  | 1,0                 | -1,5         | 1,4  |
| 2006 Q4 | 50,4      | 45,0              | 10,7                  | 5,8            | 2,7           | 25,9                    | 22,2              | 1,4                        | 5,3           | 3,2                  | 2,2                 | -1,1         | 1,6  |
| 2007 Q1 | 44,3      | 41,1              | 9,8                   | 4,5            | 2,9           | 23,9                    | 20,5              | 1,2                        | 3,2           | 2,0                  | 1,2                 | -2,1         | 0,8  |
| 2007 Q2 | 44,6      | 41,4              | 9,9                   | 4,8            | 3,2           | 23,5                    | 20,5              | 1,1                        | 3,2           | 2,3                  | 0,8                 | 0,9          | 4,1  |
| 2007 Q3 | 44,4      | 41,0              | 9,5                   | 4,7            | 2,9           | 23,8                    | 20,6              | 1,2                        | 3,4           | 2,5                  | 0,9                 | -0,9         | 2,1  |
| 2007 Q4 | 50,3      | 45,2              | 10,7                  | 5,8            | 2,8           | 26,0                    | 22,2              | 1,5                        | 5,1           | 3,4                  | 1,7                 | -0,7         | 2,1  |
| 2008 Q1 | 44,7      | 41,5              | 9,8                   | 4,6            | 3,0           | 24,2                    | 20,5              | 1,2                        | 3,2           | 2,0                  | 1,2                 | -2,4         | 0,6  |
| 2008 Q2 | 45,3      | 42,0              | 10,1                  | 5,0            | 3,2           | 23,7                    | 20,7              | 1,1                        | 3,3           | 2,3                  | 1,0                 | -0,4         | 2,8  |
| 2008 Q3 | 45,5      | 41,9              | 9,6                   | 4,8            | 3,1           | 24,4                    | 21,2              | 1,2                        | 3,5           | 2,5                  | 1,0                 | -2,3         | 0,8  |
| 2008 Q4 | 52,0      | 47,0              | 11,0                  | 6,1            | 2,8           | 27,1                    | 23,1              | 1,4                        | 5,1           | 3,4                  | 1,6                 | -3,0         | -0,3 |
| 2009 Q1 | 48,4      | 45,0              | 10,5                  | 5,2            | 2,9           | 26,4                    | 22,5              | 1,3                        | 3,4           | 2,2                  | 1,1                 | -6,4         | -3,6 |
| 2009 Q2 | 50,0      | 46,0              | 10,9                  | 5,5            | 3,0           | 26,6                    | 23,1              | 1,3                        | 4,0           | 2,7                  | 1,2                 | -5,6         | -2,6 |
| 2009 Q3 | 49,3      | 45,4              | 10,3                  | 5,2            | 2,9           | 26,9                    | 23,3              | 1,4                        | 3,9           | 2,6                  | 1,2                 | -6,8         | -3,9 |
| 2009 Q4 | 55,2      | 49,8              | 11,5                  | 6,5            | 2,6           | 29,2                    | 24,9              | 1,5                        | 5,4           | 3,4                  | 1,9                 | -6,3         | -3,7 |
| 2010 Q1 | 49,7      | 46,1              | 10,6                  | 5,1            | 2,8           | 27,6                    | 23,3              | 1,4                        | 3,7           | 2,1                  | 1,6                 | -8,0         | -5,2 |
| 2010 Q2 | 49,0      | 45,5              | 10,7                  | 5,4            | 3,0           | 26,4                    | 22,9              | 1,3                        | 3,5           | 2,5                  | 1,2                 | -4,8         | -1,8 |
| 2010 Q3 | 48,7      | 44,7              | 10,0                  | 5,2            | 2,8           | 26,7                    | 23,1              | 1,3                        | 4,0           | 2,5                  | 1,4                 | -5,9         | -3,1 |

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

- 1) 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.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

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

### 1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten<sup>1)</sup>

|      |    | Schuldarten |                      |         |                          |                          |
|------|----|-------------|----------------------|---------|--------------------------|--------------------------|
|      |    | Insgesamt   | Bargeld und Einlagen | Kredite | Kurzfristige Wertpapiere | Langfristige Wertpapiere |
|      |    | 1           | 2                    | 3       | 4                        | 5                        |
| 2007 | Q4 | 66,1        | 2,2                  | 11,1    | 4,2                      | 48,7                     |
| 2008 | Q1 | 67,1        | 2,1                  | 11,3    | 5,0                      | 48,6                     |
|      | Q2 | 67,4        | 2,1                  | 11,3    | 4,9                      | 49,0                     |
|      | Q3 | 67,5        | 2,1                  | 11,2    | 5,5                      | 48,7                     |
|      | Q4 | 69,8        | 2,3                  | 11,3    | 6,7                      | 49,5                     |
| 2009 | Q1 | 73,2        | 2,3                  | 11,6    | 7,9                      | 51,4                     |
|      | Q2 | 76,5        | 2,4                  | 11,9    | 8,5                      | 53,8                     |
|      | Q3 | 78,3        | 2,3                  | 12,1    | 9,2                      | 54,7                     |
|      | Q4 | 79,2        | 2,4                  | 12,3    | 8,6                      | 55,9                     |
| 2010 | Q1 | 81,0        | 2,4                  | 12,5    | 8,4                      | 57,7                     |
|      | Q2 | 82,5        | 2,4                  | 13,2    | 8,1                      | 58,8                     |
|      | Q3 | 82,7        | 2,3                  | 13,2    | 8,2                      | 58,9                     |

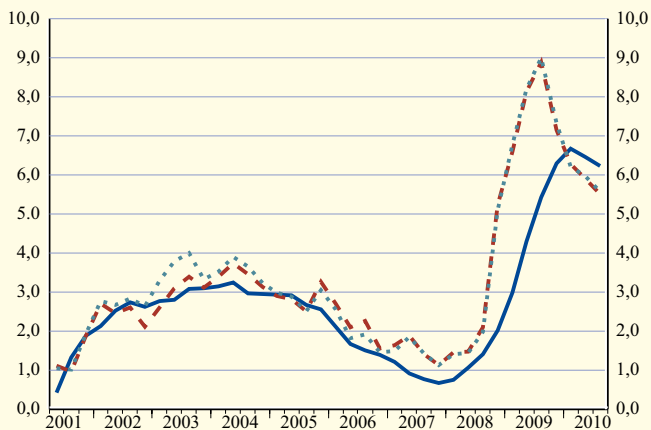
### 2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

|      |    | 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 | Q4 | -3,3                   | -0,7               | -4,0                     | -2,8   | -2,1                 | 0,0     | -0,6        | -0,2                              | 0,0   | -1,1                             | -3,3     |
| 2008 | Q1 | 6,1                    | -2,4               | 3,7                      | 3,1  | 1,9                  | -0,1    | 0,9         | 0,3                               | 0,0   | 0,6                              | 6,1      |
|      | Q2 | 3,7                    | -0,4               | 3,3                      | 3,9  | 1,9                  | 0,3     | 1,3         | 0,5                               | 0,1   | -0,6                             | 3,7      |
|      | Q3 | 2,0                    | -2,3               | -0,3                     | -0,8   | -1,6                 | 0,0     | 0,3         | 0,5                               | 0,4   | 0,2                              | 1,6      |
|      | Q4 | 9,0                    | -3,0               | 5,9                      | 5,8  | 0,8                  | 2,5     | 0,5         | 1,9                               | 0,0   | 0,1                              | 9,0      |
| 2009 | Q1 | 11,9                   | -6,4               | 5,4                      | 6,7  | 5,2                  | -0,1    | 0,9         | 0,7                               | -1,3  | 0,0                              | 13,2     |
|      | Q2 | 9,9                    | -5,6               | 4,3                      | 3,1  | 2,3                  | -0,6    | 0,2         | 1,2                               | 0,5   | 0,6                              | 9,3      |
|      | Q3 | 4,8                    | -6,8               | -2,0                     | -2,9   | -3,2                 | 0,7     | 0,0         | -0,4                              | 0,2   | 0,7                              | 4,6      |
|      | Q4 | 2,3                    | -6,3               | -4,0                     | -2,5   | -2,7                 | -0,1    | 0,1         | 0,2                               | -0,2  | -1,3                             | 2,5      |
| 2010 | Q1 | 8,3                    | -8,0               | 0,3                      | 0,8  | 0,8                  | -0,1    | -0,3        | 0,3                               | -0,3  | -0,2                             | 8,6      |
|      | Q2 | 8,3                    | -4,8               | 3,5                      | 4,4  | 2,3                  | 1,9     | -0,2        | 0,5                               | 0,0   | -1,0                             | 8,3      |
|      | Q3 | 3,3                    | -5,9               | -2,6                     | -2,5   | -2,3                 | -0,3    | 0,0         | 0,1                               | 0,2   | -0,3                             | 3,1      |

### A30 Defizit, Nettoneverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

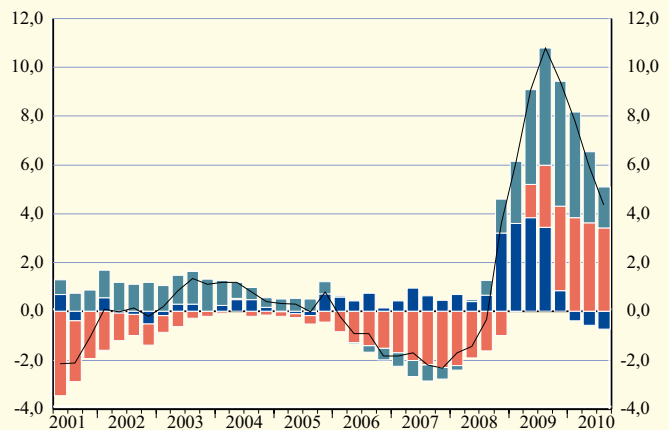
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneverschuldung



### A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

- Deficit-Debt-Adjustments
- Primärsaldo
- Wachstum/Zins-Differenzial
- Veränderung der Schuldenquote



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

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



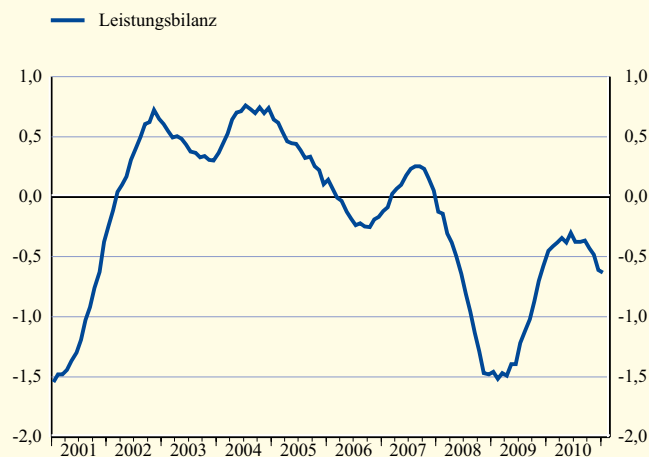
# AUSSENWIRTSCHAFT

## 7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht<sup>1)</sup> (in Mrd €; Nettotransaktionen)

|            | Leistungsbilanz   |                  |                            |   |                               | Ver-<br>mögens-<br>übertra-<br>genen | Finanzie-<br>rungssaldo<br>gegenüber<br>der übrigen<br>Welt<br>(Spalte<br>1+6) | Kapitalbilanz  |                               |                             |                     |                                | Rest-<br>posten |                            |
|------------|---|------------------|----------------------------|---|-------------------------------|--------------------------------------|--|----------------|-------------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|-----------------|----------------------------|
|            | Ins-<br>gesamt  | Waren-<br>handel | Dienst-<br>leistun-<br>gen | Erwerbs-<br>und Ver-<br>mögens-<br>ein-<br>kommen | Laufende<br>Übertra-<br>genen |                                      |  | Ins-<br>gesamt | Direkt-<br>investi-<br>tionen | Wert-<br>papier-<br>anlagen | Finanz-<br>derivate | Übriger<br>Kapital-<br>verkehr |                 | Wäh-<br>rungs-<br>reserven |
|            | 1   | 2                | 3                          | 4   | 5                             | 6                                    | 7  | 8              | 9                             | 10                          | 11                  | 12                             | 13              | 14                         |
| 2008       | -136,6  | -21,1            | 43,3                       | -59,5   | -99,3                         | 9,9                                  | -126,7   | 127,6          | -239,8                        | 304,5                       | -74,9               | 141,2                          | -3,4            | -1,0                       |
| 2009       | -50,1   | 38,6             | 33,4                       | -29,6   | -92,4                         | 6,5                                  | -43,6  | 39,9           | -74,6                         | 263,8                       | 51,5                | -205,4                         | 4,6             | 3,7                        |
| 2010       | -57,3   | 23,4             | 34,5                       | -10,6   | -104,6                        | 9,6                                  | -47,7  | 56,0           | -85,1                         | 183,6                       | 1,8                 | -34,2                          | -10,1           | -8,3                       |
| 2009 Q4    | 11,8  | 19,7             | 9,4                        | 2,1   | -19,5                         | 1,2                                  | 13,0   | -12,4          | 12,0                          | 29,6                        | 8,6                 | -62,6                          | 0,0             | -0,5                       |
| 2010 Q1    | -22,0   | 2,4              | 3,9                        | 6,9   | -35,3                         | 2,7                                  | -19,4  | 20,2           | -40,0                         | 16,7                        | 3,9                 | 44,2                           | -4,6            | -0,8                       |
| 2010 Q2    | -20,5   | 3,1              | 12,1                       | -16,8   | -19,0                         | 1,7                                  | -18,8  | 21,8           | -38,2                         | 110,2                       | 1,9                 | -53,1                          | 1,0             | -3,0                       |
| 2010 Q3    | -8,3  | 8,1              | 14,2                       | 0,4   | -31,0                         | 1,5                                  | -6,8   | 8,5            | -37,4                         | -10,9                       | 0,3                 | 61,4                           | -4,9            | -1,7                       |
| 2010 Q4    | -6,4  | 9,7              | 4,3                        | -1,1  | -19,3                         | 3,7                                  | -2,7   | 5,5            | 30,5                          | 67,6                        | -4,3                | -86,8                          | -1,5            | -2,8                       |
| 2010 Jan.  | -13,7   | -7,7             | 0,8                        | 1,9   | -8,6                          | 1,6                                  | -12,1  | 21,4           | -4,9                          | 27,0                        | 3,9                 | -6,1                           | 1,5             | -9,3                       |
| 2010 Febr. | -7,2  | 4,3              | 1,3                        | 3,5   | -16,3                         | 0,8                                  | -6,4   | 0,7            | -3,2                          | -6,5                        | 0,3                 | 13,7                           | -3,6            | 5,7                        |
| 2010 März  | -1,1  | 5,8              | 1,9                        | 1,5   | -10,3                         | 0,2                                  | -0,9   | -1,9           | -31,8                         | -3,8                        | -0,3                | 36,6                           | -2,5            | 2,8                        |
| 2010 April | -4,7  | 1,4              | 3,2                        | -1,8  | -7,4                          | -0,6                                 | -5,3   | 5,8            | -17,6                         | 53,1                        | -4,4                | -25,2                          | -0,1            | -0,5                       |
| 2010 Mai   | -17,1   | -1,6             | 3,6                        | -13,6   | -5,5                          | 1,8                                  | -15,3  | 17,3           | -6,6                          | 63,1                        | 0,0                 | -39,2                          | -0,1            | -2,0                       |
| 2010 Juni  | 1,2   | 3,4              | 5,3                        | -1,4  | -6,0                          | 0,5                                  | 1,7  | -1,3           | -14,0                         | -6,0                        | 6,4                 | 11,3                           | 1,1             | -0,5                       |
| 2010 Juli  | 4,5   | 7,1              | 5,3                        | 1,7   | -9,7                          | 1,6                                  | 6,1  | -1,0           | -3,2                          | -27,3                       | -1,5                | 32,2                           | -1,2            | -5,1                       |
| 2010 Aug.  | -7,5  | -3,9             | 4,0                        | 2,2   | -10,0                         | 0,4                                  | -7,1   | 3,0            | -28,4                         | 7,9                         | 2,5                 | 23,5                           | -2,4            | 4,1                        |
| 2010 Sept. | -5,3  | 4,9              | 4,8                        | -3,6  | -11,4                         | -0,5                                 | -5,7   | 6,5            | -5,7                          | 8,6                         | -0,7                | 5,8                            | -1,4            | -0,8                       |
| 2010 Okt.  | -2,1  | 6,2              | 1,8                        | 1,0   | -11,0                         | 0,1                                  | -2,0   | 5,8            | -11,7                         | 21,1                        | -7,3                | 3,9                            | -0,2            | -3,8                       |
| 2010 Nov.  | -5,4  | 0,8              | 2,9                        | -2,1  | -6,9                          | 1,0                                  | -4,4   | 5,0            | 23,5                          | 22,9                        | 0,4                 | -41,9                          | 0,0             | -0,6                       |
| 2010 Dez.  | 1,0   | 2,6              | -0,4                       | 0,1   | -1,3                          | 2,7                                  | 3,7  | -5,3           | 18,6                          | 23,5                        | 2,6                 | -48,8                          | -1,3            | 1,6                        |
| 2011 Jan.  | -19,6   | -13,5            | 1,3                        | 0,6   | -8,0                          | 0,3                                  | -19,2  | 18,0           | 7,6                           | -14,7                       | -2,5                | 33,2                           | -5,7            | 1,3                        |
|            | <i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>              |                  |                            |   |                               |                                      |  |                |                               |                             |                     |                                |                 |                            |
| 2011 Jan.  | -63,2   | 17,6             | 35,0                       | -11,9   | -104,0                        | 8,4                                  | -54,8  | 52,5           | -72,6                         | 141,9                       | -4,6                | 5,1                            | -17,4           | 2,3                        |
|            | <i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i> |                  |                            |   |                               |                                      |  |                |                               |                             |                     |                                |                 |                            |
| 2011 Jan.  | -0,7  | 0,2              | 0,4                        | -0,1  | -1,1                          | 0,1                                  | -0,6   | 0,6            | -0,8                          | 1,5                         | 0,0                 | 0,1                            | -0,2            | 0,0                        |

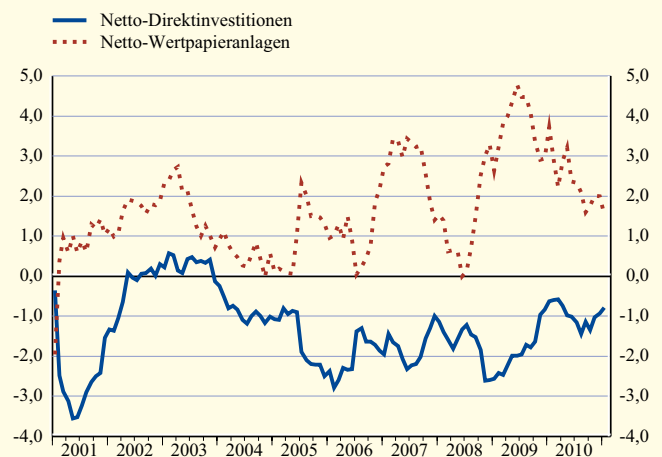
### A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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



### A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

1) Eine Erklärung der Vorzeichenregelung findet sich in den „Erläuterungen“.

## 7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

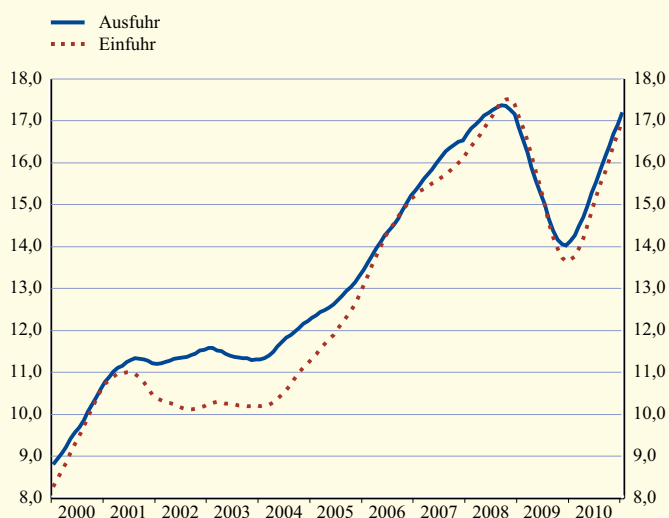
(in Mrd €, Transaktionen)

### 1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

|           | Leistungsbilanz                                      |          |        |             |         |                  |          |                                 |          |                                      |                                      | Vermögensübertragungen |      |           |          |
|-----------|--|----------|--------|-------------|---------|------------------|----------|---------------------------------|----------|--------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|------|-----------|----------|
|           | Insgesamt  |          |        | Warenhandel |         | Dienstleistungen |          | Erwerbs- und Vermögenseinkommen |          | Laufende Übertragungen               |                                      |                        |      |           |          |
|           | Einnahmen  | Ausgaben | Saldo  | Ausfuhr     | Einfuhr | Einnahmen        | Ausgaben | Einnahmen                       | Ausgaben | Einnahmen                            |                                      | Ausgaben               |      | Einnahmen | Ausgaben |
|           |  |          |        |             |         |                  |          |                                 |          | Heimatüberweisungen der Gastarbeiter | Heimatüberweisungen der Gastarbeiter |                        |      |           |          |
| 1         | 2  | 3        | 4      | 5           | 6       | 7                | 8        | 9                               | 10       | 11                                   | 12                                   | 13                     | 14   | 15        |          |
| 2008      | 2 731,2  | 2 867,8  | -136,6 | 1 582,1     | 1 603,2 | 514,1            | 470,8    | 546,0                           | 605,5    | 89,0                                 | 6,8                                  | 188,3                  | 21,6 | 24,6      | 14,7     |
| 2009      | 2 261,7  | 2 311,8  | -50,1  | 1 292,7     | 1 254,1 | 470,1            | 436,7    | 405,6                           | 435,3    | 93,4                                 | 6,1                                  | 185,8                  | 22,4 | 20,0      | 13,5     |
| 2010      | 2 566,7  | 2 624,0  | -57,3  | 1 563,6     | 1 540,2 | 509,2            | 474,7    | 411,8                           | 422,4    | 82,1                                 | .                                    | 186,8                  | .    | 22,6      | 13,0     |
| 2009 Q4   | 600,0  | 588,2    | 11,8   | 349,0       | 329,2   | 121,1            | 111,7    | 97,8                            | 95,6     | 32,1                                 | 1,5                                  | 51,6                   | 5,8  | 6,2       | 5,0      |
| 2010 Q1   | 580,8  | 602,8    | -22,0  | 349,0       | 346,6   | 111,2            | 107,3    | 99,1                            | 92,2     | 21,4                                 | 1,4                                  | 56,7                   | 5,2  | 5,5       | 2,8      |
| Q2        | 643,3  | 663,9    | -20,5  | 387,8       | 384,7   | 128,6            | 116,6    | 108,5                           | 125,3    | 18,4                                 | 1,6                                  | 37,4                   | 5,2  | 4,8       | 3,1      |
| Q3        | 660,0  | 668,3    | -8,3   | 403,5       | 395,3   | 138,8            | 124,6    | 102,5                           | 102,2    | 15,2                                 | 1,6                                  | 46,3                   | 5,6  | 4,8       | 3,3      |
| Q4        | 682,5  | 688,9    | -6,4   | 423,3       | 413,6   | 130,5            | 126,2    | 101,7                           | 102,7    | 27,2                                 | .                                    | 46,4                   | .    | 7,5       | 3,8      |
| 2010 Nov. | 225,1  | 230,5    | -5,4   | 143,3       | 142,5   | 43,1             | 40,1     | 31,9                            | 34,1     | 6,9                                  | .                                    | 13,8                   | .    | 1,8       | 0,8      |
| Dez.      | 236,1  | 235,1    | 1,0    | 137,3       | 134,7   | 45,1             | 45,5     | 38,2                            | 38,1     | 15,6                                 | .                                    | 16,8                   | .    | 4,7       | 2,0      |
| 2011 Jan. | 208,3  | 227,9    | -19,6  | 126,5       | 140,0   | 40,6             | 39,3     | 32,5                            | 31,9     | 8,7                                  | .                                    | 16,7                   | .    | 1,3       | 1,0      |
|           | Saisonbereinigt                                      |          |        |             |         |                  |          |                                 |          |                                      |                                      |                        |      |           |          |
| 2010 Q2   | 642,6  | 649,4    | -6,8   | 388,9       | 383,0   | 128,9            | 118,6    | 103,7                           | 103,5    | 21,1                                 | .                                    | 44,2                   | .    | .         | .        |
| Q3        | 653,6  | 668,1    | -14,4  | 394,3       | 389,1   | 129,0            | 119,1    | 107,1                           | 108,9    | 23,2                                 | .                                    | 51,0                   | .    | .         | .        |
| Q4        | 655,4  | 687,9    | -32,6  | 405,5       | 411,7   | 127,8            | 122,0    | 98,9                            | 109,6    | 23,2                                 | .                                    | 44,6                   | .    | .         | .        |
| 2010 Nov. | 222,0  | 232,5    | -10,5  | 136,6       | 140,7   | 45,0             | 40,5     | 33,0                            | 37,4     | 7,3                                  | .                                    | 13,9                   | .    | .         | .        |
| Dez.      | 216,9  | 229,4    | -12,5  | 135,1       | 134,9   | 41,1             | 41,7     | 32,8                            | 37,0     | 7,9                                  | .                                    | 15,9                   | .    | .         | .        |
| 2011 Jan. | 235,7  | 236,4    | -0,7   | 146,6       | 145,1   | 45,2             | 41,2     | 35,4                            | 35,0     | 8,6                                  | .                                    | 15,1                   | .    | .         | .        |
|           | Über 12 Monate kumulierte Transaktionen              |          |        |             |         |                  |          |                                 |          |                                      |                                      |                        |      |           |          |
| 2011 Jan. | 2 593,7  | 2 651,8  | -58,1  | 1 581,5     | 1 564,0 | 512,4            | 476,9    | 413,4                           | 424,9    | 86,4                                 | .                                    | 186,0                  | .    | .         | .        |
|           | Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP |          |        |             |         |                  |          |                                 |          |                                      |                                      |                        |      |           |          |
| 2011 Jan. | 28,2   | 28,8     | -0,6   | 17,2        | 17,0    | 5,6              | 5,2      | 4,5                             | 4,6      | 0,9                                  | .                                    | 2,0                    | .    | .         | .        |

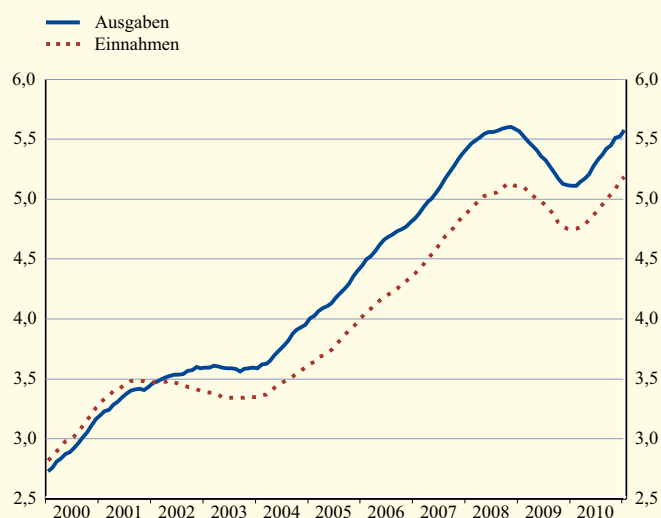
### A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

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



### A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

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



Quelle: EZB.

**7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen**  
(in Mrd €)

**2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen**  
(Transaktionen)

|         | Erwerbs-einkommen |          | Vermögenseinkommen |          |                        |           |          |           |          |           |                                  |           |                        |       |                            |          |
|---------|-------------------|----------|--------------------|----------|------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------------------------------|-----------|------------------------|-------|----------------------------|----------|
|         | Ein-nahmen        | Ausgaben | Zusammen           |          | Direktinvestitionen    |           |          |           |          |           | Wertpapieranlagen                |           |                        |       | Übrige Vermögens-einkommen |          |
|         |                   |          | Ein-nahmen         | Ausgaben | Beteiligungskapital    |           |          | Kredite   |          |           | Aktien und Investmentzertifikate |           | Schuld-verschreibungen |       | Ein-nahmen                 | Ausgaben |
|         | Einnahmen         | Ausgaben |                    |          | Re-investierte Gewinne | Einnahmen | Ausgaben | Einnahmen | Ausgaben | Einnahmen | Ausgaben                         | Einnahmen | Ausgaben               |       |                            |          |
|         |                   |          | 1                  | 2        |                        |           |          |           |          |           |                                  |           |                        | 3     | 4                          | 5        |
| 2007    | 18,9              | 11,3     | 585,4              | 587,7    | 212,6                  | 71,4      | 138,2    | 43,7      | 28,6     | 26,9      | 45,3                             | 113,9     | 118,7                  | 110,6 | 180,3                      | 198,1    |
| 2008    | 19,2              | 11,8     | 526,8              | 593,7    | 155,8                  | 12,8      | 127,9    | 27,7      | 30,7     | 26,0      | 43,2                             | 120,5     | 125,0                  | 123,6 | 172,2                      | 195,6    |
| 2009    | 19,2              | 12,9     | 386,4              | 422,4    | 133,9                  | 8,4       | 100,9    | 17,7      | 20,4     | 22,3      | 27,3                             | 76,8      | 102,2                  | 129,0 | 102,6                      | 93,4     |
| 2009 Q3 | 4,7               | 3,8      | 88,6               | 93,1     | 30,2                   | 6,2       | 24,4     | 5,8       | 4,4      | 4,6       | 6,4                              | 13,3      | 25,7                   | 32,1  | 21,8                       | 18,7     |
| Q4      | 5,1               | 3,9      | 92,7               | 91,8     | 35,4                   | 0,0       | 24,5     | 0,7       | 5,3      | 5,1       | 6,0                              | 13,9      | 24,5                   | 30,0  | 21,4                       | 18,3     |
| 2010 Q1 | 4,9               | 2,3      | 94,2               | 90,0     | 39,0                   | -1,4      | 25,1     | 3,5       | 4,5      | 4,3       | 6,0                              | 12,1      | 25,0                   | 32,3  | 19,7                       | 16,2     |
| Q2      | 5,4               | 3,1      | 103,1              | 122,2    | 42,4                   | -9,8      | 29,1     | -2,9      | 5,1      | 5,3       | 9,8                              | 38,4      | 26,1                   | 32,9  | 19,7                       | 16,5     |
| Q3      | 5,4               | 3,9      | 97,1               | 98,3     | 39,5                   | 8,4       | 28,8     | 8,0       | 4,6      | 4,8       | 7,6                              | 16,4      | 26,5                   | 32,5  | 18,9                       | 15,7     |

**3. Geografische Aufschlüsselung**  
(kumulierte Transaktionen)

|                                 | Ins-gesamt | Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten |           |           |                          |                            |                   | Brasi-lien | Kana-da | 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 |            |         |       |        |       |           |         |                     |        |
| Q4 2009 bis Q3 2010             | 1          | 2  | 3         | 4         | 5                        | 6                          | 7                 | 8          | 9       | 10    | 11     | 12    | 13        | 14      | 15                  | 16     |
| <b>Einnahmen</b>                |            |  |           |           |                          |                            |                   |            |         |       |        |       |           |         |                     |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>          | 2 484,1    | 833,8  | 46,6      | 76,2      | 398,7                    | 254,1                      | 58,2              | 44,7       | 32,4    | 108,8 | 35,2   | 51,9  | 85,2      | 186,6   | 333,8               | 771,7  |
| Warenhandel                     | 1 489,3    | 477,6  | 29,2      | 49,6      | 200,1                    | 198,5                      | 0,2               | 25,5       | 17,6    | 89,3  | 26,1   | 33,2  | 62,3      | 94,2    | 176,6               | 486,9  |
| Dienstleistungen                | 499,8      | 161,3  | 10,7      | 13,6      | 103,5                    | 27,6                       | 5,9               | 7,9        | 7,3     | 13,9  | 7,2    | 11,5  | 15,4      | 53,5    | 74,1                | 147,7  |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen | 407,9      | 134,1  | 6,0       | 11,7      | 84,3                     | 24,7                       | 7,5               | 10,8       | 6,6     | 5,2   | 1,8    | 6,6   | 7,1       | 31,1    | 77,7                | 126,8  |
| Vermögenseinkommen              | 387,1      | 127,5  | 5,9       | 11,5      | 82,7                     | 24,0                       | 3,5               | 10,8       | 6,5     | 5,2   | 1,8    | 6,5   | 7,0       | 22,3    | 75,9                | 123,5  |
| Laufende Übertragungen          | 87,1       | 60,7   | 0,7       | 1,3       | 10,8                     | 3,4                        | 44,6              | 0,4        | 0,9     | 0,3   | 0,2    | 0,6   | 0,4       | 7,8     | 5,4                 | 10,3   |
| <b>Vermögensübertragungen</b>   | 21,3       | 18,1   | 0,0       | 0,0       | 1,0                      | 0,4                        | 16,6              | 0,1        | 0,0     | 0,0   | 0,0    | 0,1   | 0,4       | 0,4     | 2,1                 |        |
| <b>Ausgaben</b>                 |            |  |           |           |                          |                            |                   |            |         |       |        |       |           |         |                     |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>          | 2 523,2    | 790,3  | 40,9      | 71,7      | 341,7                    | 232,3                      | 103,6             | -          | 27,6    | -     | -      | 89,7  | -         | 167,8   | 324,3               | -      |
| Warenhandel                     | 1 455,8    | 409,0  | 26,8      | 43,5      | 153,8                    | 184,9                      | 0,0               | 24,0       | 11,9    | 188,1 | 21,8   | 47,7  | 100,0     | 79,9    | 125,6               | 447,9  |
| Dienstleistungen                | 460,1      | 134,1  | 7,4       | 10,6      | 83,4                     | 32,4                       | 0,2               | 5,6        | 6,2     | 11,8  | 4,8    | 8,9   | 9,5       | 44,3    | 95,5                | 139,5  |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen | 415,3      | 130,3  | 6,1       | 16,4      | 91,8                     | 10,7                       | 5,3               | -          | 7,5     | -     | -      | 32,7  | -         | 36,4    | 96,5                | -      |
| Vermögenseinkommen              | 402,2      | 122,7  | 6,0       | 16,3      | 90,3                     | 4,9                        | 5,3               | -          | 7,4     | -     | -      | 32,5  | -         | 35,9    | 95,5                | -      |
| Laufende Übertragungen          | 191,9      | 117,0  | 0,7       | 1,2       | 12,6                     | 4,3                        | 98,1              | 1,4        | 2,0     | 2,8   | 0,7    | 0,4   | 0,6       | 7,3     | 6,8                 | 52,9   |
| <b>Vermögensübertragungen</b>   | 14,2       | 2,3  | 0,1       | 0,1       | 0,9                      | 0,2                        | 0,9               | 0,2        | 0,1     | 0,1   | 0,2    | 0,1   | 0,1       | 0,5     | 1,2                 | 9,5    |
| <b>Saldo</b>                    |            |  |           |           |                          |                            |                   |            |         |       |        |       |           |         |                     |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>          | -39,1      | 43,5   | 5,6       | 4,5       | 57,0                     | 21,8                       | -45,4             | -          | 4,8     | -     | -      | -37,8 | -         | 18,8    | 9,5                 | -      |
| Warenhandel                     | 33,5       | 68,6   | 2,5       | 6,1       | 46,3                     | 13,5                       | 0,2               | 1,5        | 5,7     | -98,8 | 4,3    | -14,5 | -37,8     | 14,3    | 51,0                | 39,0   |
| Dienstleistungen                | 39,7       | 27,2   | 3,2       | 3,0       | 20,0                     | -4,7                       | 5,7               | 2,4        | 1,1     | 2,1   | 2,3    | 2,6   | 5,9       | 9,3     | -21,3               | 8,1    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen | -7,4       | 3,9  | -0,1      | -4,7      | -7,5                     | 14,0                       | 2,2               | -          | -0,9    | -     | -      | -26,1 | -         | -5,4    | -18,7               | -      |
| Vermögenseinkommen              | -15,1      | 4,8  | -0,1      | -4,8      | -7,6                     | 19,1                       | -1,8              | -          | -0,8    | -     | -      | -26,0 | -         | -13,6   | -19,6               | -      |
| Laufende Übertragungen          | -104,9     | -56,2  | 0,0       | 0,1       | -1,9                     | -1,0                       | -53,5             | -1,0       | -1,1    | -2,5  | -0,5   | 0,2   | -0,1      | 0,5     | -1,5                | -42,6  |
| <b>Vermögensübertragungen</b>   | 7,1        | 15,9   | 0,0       | 0,0       | 0,1                      | 0,2                        | 15,7              | -0,1       | -0,1    | -0,1  | -0,1   | -0,1  | 0,0       | -0,1    | -0,8                | -7,4   |

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 <sup>1)</sup> |           |          | 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 |                  |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>         |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | 12 384,8                | 13 408,0  | -1 023,2 | 144,4                  | 156,4     | -11,9   | 3 153,8             | 2 735,1   | 4 372,5           | 5 946,8    | -20,8                  | 4 553,4                | 4 726,2    | 325,8            |
| 2007  | 13 992,8                | 15 266,8  | -1 274,0 | 154,9                  | 169,0     | -14,1   | 3 726,7             | 3 221,9   | 4 631,1           | 6 538,1    | -28,9                  | 5 316,7                | 5 506,8    | 347,2            |
| 2008  | 13 331,7                | 14 983,0  | -1 651,3 | 143,9                  | 161,7     | -17,8   | 3 889,7             | 3 320,2   | 3 727,6           | 5 938,3    | -29,8                  | 5 370,1                | 5 724,4    | 374,2            |
| 2009  | 13 733,3                | 15 203,2  | -1 467,1 | 153,1                  | 169,5     | -16,4   | 4 262,0             | 3 478,6   | 4 226,3           | 6 737,2    | -45,4                  | 4 830,9                | 4 987,5    | 462,4            |
| 2010 Q2   | 14 948,2                | 16 013,3  | -1 065,1 | 164,9                  | 176,6     | -11,7   | 4 541,2             | 3 547,7   | 4 622,1           | 7 078,7    | -45,1                  | 5 246,7                | 5 386,9    | 583,3            |
| Q3  | 14 745,8                | 15 974,0  | -1 227,8 | 161,4                  | 174,8     | -13,4   | 4 507,5             | 3 515,5   | 4 629,1           | 7 206,2    | -52,7                  | 5 110,0                | 5 252,4    | 552,2            |
| <b>Veränderung der Bestände</b>                   |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | 1 545,9                 | 1 845,3   | -299,4   | 18,0                   | 21,5      | -3,5    | 363,3               | 284,6     | 485,1             | 889,8      | 0,6                    | 691,2                  | 670,9      | 5,7              |
| 2007  | 1 608,0                 | 1 858,8   | -250,9   | 17,8                   | 20,6      | -2,8    | 572,8               | 486,8     | 258,7             | 591,3      | -8,1                   | 763,3                  | 780,7      | 21,4             |
| 2008  | -661,1                  | -283,8    | -377,3   | -7,1                   | -3,1      | -4,1    | 163,0               | 98,3      | -903,5            | -599,7     | -0,9                   | 53,3                   | 217,6      | 27,0             |
| 2009  | 401,6                   | 220,2     | 184,2    | 4,5                    | 2,5       | 2,1     | 372,4               | 158,3     | 498,7             | 798,8      | -15,6                  | -539,2                 | -737,0     | 88,2             |
| 2010 Q2   | 557,3                   | 280,1     | 277,1    | 24,2                   | 12,2      | 12,0    | 164,5               | 54,8      | 128,2             | 34,4       | -6,0                   | 186,0                  | 190,9      | 84,6             |
| Q3  | -202,4                  | -39,3     | -162,7   | -8,8                   | -1,7      | -7,1    | -33,8               | -32,2     | 7,0               | 127,4      | -7,6                   | -136,7                 | -134,5     | -31,1            |
| <b>Transaktionen</b>                              |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2007  | 1 940,3                 | 1 943,2   | -3,0     | 21,5                   | 21,5      | 0,0     | 512,9               | 422,5     | 439,5             | 566,3      | 66,9                   | 915,8                  | 954,4      | 5,1              |
| 2008  | 397,0                   | 524,7     | -127,6   | 4,3                    | 5,7       | -1,4    | 334,0               | 94,3      | -15,3             | 289,2      | 74,9                   | 0,0                    | 141,2      | 3,4              |
| 2009  | -222,8                  | -183,0    | -39,9    | -2,5                   | -2,0      | -0,4    | 289,3               | 214,7     | 78,8              | 342,5      | -51,5                  | -534,8                 | -740,2     | -4,6             |
| 2010  | 319,5                   | 330,7     | -11,3    | 3,5                    | 3,6       | -0,1    | 86,4                | 1,3       | 116,5             | 244,4      | -1,8                   | 108,2                  | 85,0       | 10,1             |
| 2010 Q2   | 92,5                    | 114,3     | -21,8    | 4,0                    | 5,0       | -0,9    | 63,6                | 25,4      | -18,2             | 92,0       | -1,9                   | 50,0                   | -3,1       | -1,0             |
| Q3  | 64,9                    | 73,4      | -8,5     | 2,8                    | 3,2       | -0,4    | 22,9                | -14,5     | 51,3              | 40,4       | -0,3                   | -14,0                  | 47,4       | 4,9              |
| Q4  | -11,7                   | -6,3      | -5,5     | -0,5                   | -0,3      | -0,2    | -38,9               | -8,5      | 22,3              | 89,9       | 4,3                    | -0,8                   | -87,7      | 1,5              |
| 2010 Sept.  | -8,4                    | -1,9      | -6,5     | .                      | .         | .       | 5,9                 | 0,1       | 14,9              | 23,5       | 0,7                    | -31,3                  | -25,5      | 1,4              |
| Okt.  | 67,8                    | 73,6      | -5,8     | .                      | .         | .       | -17,2               | -28,9     | 45,5              | 66,6       | 7,3                    | 32,0                   | 35,9       | 0,2              |
| Nov.  | 44,5                    | 49,5      | -5,0     | .                      | .         | .       | -3,5                | 20,0      | -5,2              | 17,8       | -0,4                   | 53,7                   | 11,8       | 0,0              |
| Dez.  | -124,1                  | -129,4    | 5,3      | .                      | .         | .       | -18,2               | 0,5       | -18,1             | 5,5        | -2,6                   | -86,5                  | -135,3     | 1,3              |
| 2011 Jan.   | 139,7                   | 157,6     | -18,0    | .                      | .         | .       | 26,8                | 34,4      | 39,0              | 24,3       | 2,5                    | 65,7                   | 98,9       | 5,7              |
| <b>Sonstige Veränderungen</b>                     |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | -182,3                  | 123,3     | -305,6   | -2,1                   | 1,4       | -3,6    | -54,7               | 26,2      | -35,2             | 183,4      | 0,0                    | -96,9                  | -86,3      | 4,4              |
| 2007  | -332,3                  | -84,4     | -247,9   | -3,7                   | -0,9      | -2,7    | 59,9                | 64,3      | -180,8            | 25,1       | -75,1                  | -152,6                 | -173,8     | 16,3             |
| 2008  | -1 058,1                | -808,5    | -249,6   | -11,4                  | -8,7      | -2,7    | -171,0              | 4,1       | -888,3            | -888,9     | -75,8                  | 53,4                   | 76,4       | 23,7             |
| 2009  | 624,5                   | 403,1     | 221,3    | 7,0                    | 4,5       | 2,5     | 83,1                | -56,3     | 419,9             | 456,3      | 35,9                   | -4,4                   | 3,2        | 89,9             |
| <b>Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen</b> |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | -343,3                  | -228,5    | -114,8   | -4,0                   | -2,7      | -1,3    | -72,1               | -4,2      | -151,6            | -101,1     | .                      | -105,7                 | -123,2     | -13,9            |
| 2007  | -521,9                  | -339,5    | -182,4   | -5,8                   | -3,8      | -2,0    | -104,1              | -17,1     | -217,4            | -146,9     | .                      | -186,7                 | -175,5     | -13,7            |
| 2008  | -39,4                   | 55,1      | -94,5    | -0,4                   | 0,6       | -1,0    | -20,1               | -9,6      | 6,8               | 47,4       | .                      | -35,4                  | 17,3       | 9,2              |
| 2009  | -45,8                   | -49,7     | 3,9      | -0,5                   | -0,6      | 0,0     | -4,8                | 1,7       | -28,4             | -27,5      | .                      | -10,1                  | -23,9      | -2,5             |
| <b>Sonstige preisbedingte Veränderungen</b>       |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | 288,6                   | 298,4     | -9,8     | 3,4                    | 3,5       | -0,1    | 45,4                | 33,5      | 226,0             | 264,9      | 0,0                    | .                      | .          | 17,1             |
| 2007  | 78,7                    | 113,4     | -34,7    | 0,9                    | 1,3       | -0,4    | 45,2                | 5,8       | 77,3              | 107,6      | -75,1                  | .                      | .          | 31,3             |
| 2008  | -1 021,5                | -1 018,4  | -3,1     | -11,0                  | -11,0     | 0,0     | -154,5              | -94,8     | -812,8            | -923,6     | -75,8                  | .                      | .          | 21,5             |
| 2009  | 622,1                   | 494,0     | 128,1    | 6,9                    | 5,5       | 1,4     | 137,9               | 44,5      | 402,2             | 449,5      | 35,9                   | .                      | .          | 46,1             |
| <b>Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen</b>  |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | -128,1                  | 56,7      | -184,7   | -1,5                   | 0,7       | -2,2    | -28,3               | -1,6      | -109,6            | 19,8       | .                      | 8,7                    | 38,4       | 1,2              |
| 2007  | 110,8                   | 155,1     | -44,3    | 1,2                    | 1,7       | -0,5    | 119,2               | 76,0      | -40,8             | 64,4       | .                      | 33,7                   | 14,7       | -1,3             |
| 2008  | 3,5                     | 155,5     | -152,0   | 0,0                    | 1,7       | -1,6    | 3,8                 | 109,0     | -81,8             | -12,3      | .                      | 88,7                   | 58,8       | -7,1             |
| 2009  | 52,3                    | -39,6     | 91,9     | 0,6                    | -0,4      | 1,0     | -48,5               | -100,9    | 46,0              | 34,3       | .                      | 5,6                    | 27,0       | 49,2             |
| <b>Veränderung der Bestände in %</b>              |                         |           |          |                        |           |         |                     |           |                   |            |                        |                        |            |                  |
| 2006  | 16,1                    | 14,8      | -        | .                      | .         | .       | 15,1                | 10,6      | 13,6              | 13,7       | .                      | 20,5                   | 18,8       | 0,3              |
| 2007  | 15,6                    | 14,3      | -        | .                      | .         | .       | 15,8                | 15,1      | 10,0              | 9,4        | .                      | 20,2                   | 20,2       | 1,6              |
| 2008  | 2,8                     | 3,4       | -        | .                      | .         | .       | 9,1                 | 2,9       | -0,6              | 4,6        | .                      | 0,0                    | 2,6        | 1,0              |
| 2009  | -1,7                    | -1,2      | -        | .                      | .         | .       | 7,4                 | 6,6       | 2,0               | 5,7        | .                      | -9,9                   | -12,8      | -1,2             |
| 2010 Q2   | 2,3                     | 2,2       | -        | .                      | .         | .       | 5,2                 | 3,7       | 3,4               | 5,4        | .                      | -0,4                   | -2,5       | 0,7              |
| Q3  | 2,8                     | 2,8       | -        | .                      | .         | .       | 4,1                 | 2,1       | 3,0               | 4,1        | .                      | 1,8                    | 1,5        | 1,7              |
| Q4  | 2,3                     | 2,2       | -        | .                      | .         | .       | 2,0                 | 0,0       | 2,6               | 3,5        | .                      | 2,2                    | 1,7        | 1,9              |

Quelle: EZB.

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

## 7.3 Kapitalbilanz

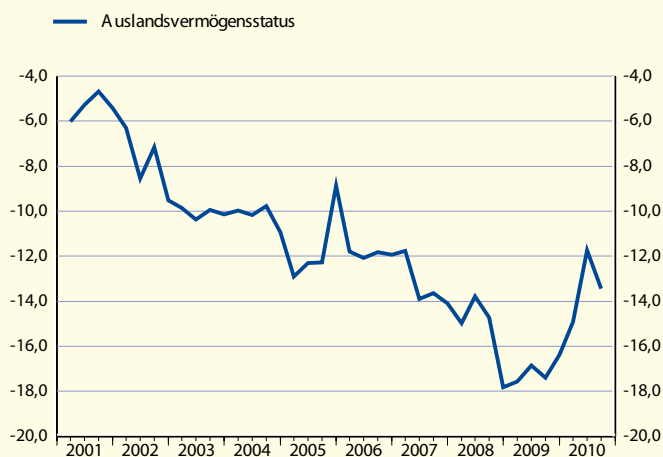
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

### 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    |            |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |  |   |       |            |   |      |   |           |   |      |            |   |       |            |
| 2008                                      | 3 889,7  | 3 016,6                                       | 214,5 | 2 802,2    | 873,0   | 13,1 | 859,9   | 3 320,2   | 2 360,4                                       | 67,1 | 2 293,2    | 959,8   | 19,0  | 940,8      |
| 2009                                      | 4 262,0  | 3 291,0                                       | 228,5 | 3 062,4    | 971,1   | 14,7 | 956,4   | 3 478,6   | 2 531,3                                       | 78,2 | 2 453,1    | 947,3   | 18,5  | 928,8      |
| 2010 Q2                                   | 4 541,2  | 3 494,4                                       | 256,0 | 3 238,4    | 1 046,9   | 16,8 | 1 030,1   | 3 547,7   | 2 635,1                                       | 82,1 | 2 553,0    | 912,6   | 16,8  | 895,8      |
| Q3  | 4 507,5  | 3 473,3                                       | 247,6 | 3 225,8    | 1 034,1   | 16,1 | 1 018,1   | 3 515,5   | 2 646,2                                       | 82,3 | 2 563,9    | 869,2   | 16,4  | 852,8      |
| <b>Transaktionen</b>                      |  |   |       |            |   |      |   |           |   |      |            |   |       |            |
| 2008                                      | 334,0  | 214,4   | 20,6  | 193,8      | 119,6   | -0,3 | 119,9   | 94,3      | 70,8  | -0,5 | 71,3       | 23,5  | 1,6   | 21,9       |
| 2009                                      | 289,3  | 216,3   | 16,2  | 200,1      | 72,9  | 3,5  | 69,4  | 214,7     | 216,1   | 8,3  | 207,9      | -1,5  | -0,6  | -0,9       |
| 2010                                      | 86,4   | -8,7  | 9,2   | -17,9      | 95,1  | 1,3  | 93,9  | 1,3       | 66,0  | 7,9  | 58,1       | -64,7   | -5,8  | -58,9      |
| 2010 Q2                                   | 63,6   | 16,1  | -0,4  | 16,5       | 47,5  | 0,5  | 47,0  | 25,4      | 13,8  | 2,1  | 11,7       | 11,7  | -2,4  | 14,0       |
| Q3  | 22,9   | 25,3  | 1,3   | 24,1       | -2,4  | 0,3  | -2,7  | -14,5     | 21,8  | 2,3  | 19,4       | -36,2   | 0,0   | -36,3      |
| Q4  | -38,9  | -59,0   | 2,2   | -61,2      | 20,1  | 0,3  | 19,8  | -8,5      | -30,3   | 1,9  | -32,3      | 21,9  | -3,3  | 25,1       |
| 2010 Sept.                                | 5,9  | 0,3   | 0,3   | -0,1       | 5,6   | 0,1  | 5,5   | 0,1       | -8,0  | 1,0  | -9,0       | 8,1   | -0,1  | 8,2        |
| Okt.                                      | -17,2  | -35,5   | -1,6  | -33,9      | 18,3  | 0,1  | 18,2  | -28,9     | -35,6   | 0,3  | -35,9      | 6,7   | 0,3   | 6,4        |
| Nov.                                      | -3,5   | -9,1  | 2,9   | -12,1      | 5,6   | 0,1  | 5,5   | 20,0      | 1,2   | 1,0  | 0,2        | 18,8  | 0,1   | 18,7       |
| Dez.                                      | -18,2  | -14,4   | 0,8   | -15,2      | -3,8  | 0,1  | -3,9  | 0,5       | 4,0   | 0,7  | 3,4        | -3,6  | -3,6  | 0,0        |
| 2011 Jan.                                 | 26,8   | 32,8  | 0,3   | 32,5       | -6,0  | 0,2  | -6,2  | 34,4      | 6,4   | 0,3  | 6,0        | 28,1  | 4,9   | 23,2       |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |   |       |            |   |      |   |           |   |      |            |   |       |            |
| 2008                                      | 9,1  | 7,3   | 9,2   | 7,2        | 15,9  | -1,2 | 16,2  | 2,9       | 3,0   | -0,6 | 3,1        | 2,9   | 8,5   | 2,8        |
| 2009                                      | 7,4  | 7,1   | 7,6   | 7,1        | 8,4   | 27,0 | 8,1   | 6,6       | 9,3   | 12,2 | 9,2        | -0,2  | -3,1  | -0,1       |
| 2010 Q2                                   | 5,2  | 3,9   | 2,3   | 4,1        | 9,7   | 18,6 | 9,6   | 3,7       | 7,4   | 13,1 | 7,3        | -5,8  | -18,7 | -5,5       |
| Q3  | 4,1  | 3,2   | 3,2   | 3,2        | 7,0   | 18,6 | 6,8   | 2,1       | 6,8   | 12,5 | 6,6        | -10,0   | -13,8 | -10,0      |
| Q4  | 2,0  | -0,2  | 3,9   | -0,6       | 9,8   | 8,5  | 9,9   | 0,0       | 2,6   | 10,1 | 2,4        | -6,8  | -30,7 | -6,3       |

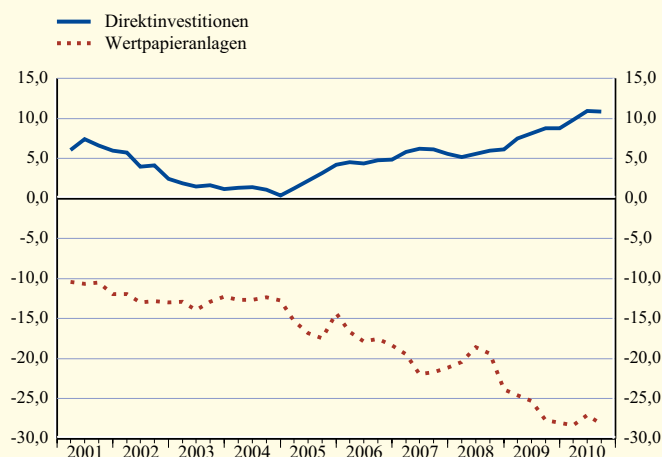
### A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

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



### A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



Quelle: EZB.

## 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<br>4 | 5          | Staat<br>6 | Zusammen<br>7         | MFIs<br>8 | Euro-system<br>9 | Nicht-MFIs<br>10 | Staat<br>11      | Zusammen<br>12 | MFIs<br>13 | Euro-system<br>14 | Nicht-MFIs<br>15 | Staat<br>16 |
|   |           |                                  |       |       |                  |            |            |                       |           |                  |                  |                  |                |            |                   |                  |             |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |           |                                  |       |       |                  |            |            |                       |           |                  |                  |                  |                |            |                   |                  |             |
| 2008                                      | 3 727,6   | 1 128,6                          | 68,4  | 3,0   | 1 060,2          | 27,1       | 2 164,2    | 964,8                 | 20,3      | 1 199,4          | 18,6             | 434,8            | 358,1          | 61,7       | 76,7              | 1,3              |             |
| 2009                                      | 4 226,3   | 1 488,7                          | 76,2  | 3,4   | 1 412,5          | 34,4       | 2 339,5    | 917,5                 | 17,1      | 1 422,0          | 36,5             | 398,1            | 327,3          | 44,9       | 70,8              | 2,0              |             |
| 2010 Q2                                   | 4 622,1   | 1 654,3                          | 82,8  | 3,5   | 1 571,5          | 43,5       | 2 541,7    | 931,4                 | 17,0      | 1 610,4          | 43,3             | 426,1            | 336,2          | 43,7       | 89,9              | 0,3              |             |
| Q3  | 4 629,1   | 1 695,4                          | 89,1  | 3,4   | 1 606,3          | 42,0       | 2 543,1    | 892,5                 | 17,0      | 1 650,6          | 40,5             | 390,6            | 316,6          | 49,0       | 73,9              | 0,6              |             |
| <b>Transaktionen</b>                      |           |                                  |       |       |                  |            |            |                       |           |                  |                  |                  |                |            |                   |                  |             |
| 2008                                      | -15,3     | -106,6                           | -36,0 | 0,6   | -70,6            | -0,1       | 81,2       | 41,0                  | 3,2       | 40,2             | 2,6              | 10,1             | 34,9           | 14,9       | -24,8             | 0,4              |             |
| 2009                                      | 78,8      | 45,5                             | -3,6  | -0,2  | 49,1             | 1,5        | 24,9       | -99,7                 | -3,6      | 124,7            | 17,5             | 8,3              | 11,6           | -12,8      | -3,3              | 0,9              |             |
| 2010                                      | 116,5     | 74,6                             | 7,9   | -0,2  | 66,7             | .          | 93,5       | -119,8                | -7,3      | 213,4            | .                | -51,6            | -63,3          | -4,5       | 11,8              | .                |             |
| 2010 Q2                                   | -18,2     | -8,0                             | -5,9  | -0,2  | -2,1             | 2,7        | -4,4       | -36,0                 | -0,7      | 31,6             | 0,0              | -5,8             | -17,1          | -2,6       | 11,2              | -0,3             |             |
| Q3  | 51,3      | 7,7                              | 2,0   | 0,0   | 5,7              | -1,3       | 60,7       | 6,2                   | -0,1      | 54,5             | -1,9             | -17,0            | -7,6           | 7,2        | -9,4              | 0,3              |             |
| Q4  | 22,3      | 38,4                             | 2,2   | 0,0   | 36,1             | .          | -9,3       | -93,2                 | -6,6      | 83,9             | .                | -6,8             | -19,6          | -3,2       | 12,8              | .                |             |
| 2010 Sept.                                | 14,9      | 14,2                             | 6,5   | 0,0   | 7,7              | .          | 1,7        | -16,9                 | 0,0       | 18,6             | .                | -1,0             | 0,9            | 5,1        | -1,9              | .                |             |
| Okt.                                      | 45,5      | 13,4                             | 0,8   | 0,0   | 12,6             | .          | 24,3       | -46,2                 | -0,5      | 70,6             | .                | 7,9              | 1,6            | -3,0       | 6,3               | .                |             |
| Nov.                                      | -5,2      | 14,4                             | 3,4   | 0,0   | 11,0             | .          | -17,0      | -31,6                 | 1,2       | 14,6             | .                | -2,6             | -7,2           | 0,1        | 4,6               | .                |             |
| Dez.                                      | -18,1     | 10,6                             | -2,0  | 0,1   | 12,5             | .          | -16,6      | -15,3                 | -7,3      | -1,3             | .                | -12,1            | -13,9          | -0,3       | 1,9               | .                |             |
| 2011 Jan.                                 | 39,0      | -6,4                             | -4,1  | 0,0   | -2,3             | .          | 37,3       | 31,2                  | 0,1       | 6,1              | .                | 8,0              | 1,6            | 3,1        | 6,4               | .                |             |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |           |                                  |       |       |                  |            |            |                       |           |                  |                  |                  |                |            |                   |                  |             |
| 2008                                      | -0,6      | -6,4                             | -27,8 | 24,6  | -4,8             | -0,3       | 3,6        | 4,2                   | 20,1      | 3,1              | 15,3             | 2,8              | 11,9           | 41,1       | -27,7             | 65,2             |             |
| 2009                                      | 2,0       | 3,3                              | -5,6  | -7,2  | 3,8              | 5,4        | 1,1        | -10,2                 | -17,9     | 10,2             | 93,9             | 1,3              | 2,6            | -22,1      | -4,5              | 68,2             |             |
| 2010 Q2                                   | 3,4       | 8,3                              | 11,3  | -11,0 | 8,1              | 12,3       | 4,2        | -6,0                  | -10,0     | 11,4             | -10,1            | -14,8            | -17,5          | -34,2      | -2,2              | -81,2            |             |
| Q3  | 3,0       | 5,1                              | 7,6   | -12,0 | 4,9              | 8,3        | 5,1        | -4,8                  | -6,2      | 11,8             | -11,7            | -14,9            | -17,4          | -2,6       | -2,0              | -58,3            |             |
| Q4  | 2,6       | 4,7                              | 10,5  | -5,1  | 4,4              | .          | 3,9        | -13,0                 | -41,3     | 14,3             | .                | -12,1            | -18,0          | -11,5      | 16,9              | .                |             |

### 4. Wertpapieranlagen (Passiva)

|   | Insgesamt | Aktien und Investmentzertifikate |       |            |         | Schuldverschreibungen |           |                 |                  |               |            |                  |             |
|---|-----------|----------------------------------|-------|------------|---------|-----------------------|-----------|-----------------|------------------|---------------|------------|------------------|-------------|
|   |           | Zusammen                         |       | Nicht-MFIs |         | Anleihen              |           |                 | Geldmarktpapiere |               |            |                  |             |
|   |           | 1                                | 2     | 3          | 4       | Zusammen<br>5         | MFIs<br>6 | Nicht-MFIs<br>7 | Staat<br>8       | Zusammen<br>9 | MFIs<br>10 | Nicht-MFIs<br>11 | Staat<br>12 |
|   |           |                                  |       |            |         |                       |           |                 |                  |               |            |                  |             |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |           |                                  |       |            |         |                       |           |                 |                  |               |            |                  |             |
| 2008                                      | 5 938,3   | 2 185,3                          | 616,9 | 1 568,4    | 3 372,6 | 1 198,8               | 2 173,8   | 1 426,8         | 380,4            | 62,0          | 318,4      | 269,9            |             |
| 2009                                      | 6 737,2   | 2 751,8                          | 686,6 | 2 065,1    | 3 460,8 | 1 132,1               | 2 328,7   | 1 477,1         | 524,6            | 67,7          | 456,9      | 422,3            |             |
| 2010 Q2                                   | 7 078,7   | 2 752,4                          | 675,6 | 2 076,8    | 3 831,8 | 1 180,1               | 2 651,7   | 1 736,2         | 494,5            | 80,7          | 413,9      | 374,3            |             |
| Q3  | 7 206,2   | 2 859,8                          | 666,3 | 2 193,5    | 3 823,3 | 1 171,1               | 2 652,2   | 1 742,7         | 523,1            | 98,7          | 424,4      | 381,2            |             |
| <b>Transaktionen</b>                      |           |                                  |       |            |         |                       |           |                 |                  |               |            |                  |             |
| 2008                                      | 289,2     | -100,7                           | 84,4  | -185,1     | 209,4   | 7,3                   | 202,2     | 185,7           | 180,4            | -33,3         | 213,8      | 191,1            |             |
| 2009                                      | 342,5     | 82,8                             | 3,6   | 79,2       | 141,6   | 5,6                   | 136,0     | 98,2            | 118,1            | -14,9         | 133,1      | 156,7            |             |
| 2010                                      | 300,2     | 130,8                            | 0,1   | 130,8      | 175,0   | 31,0                  | 144,0     | .               | -5,7             | 46,8          | -52,5      | .                |             |
| 2010 Q2                                   | 92,0      | 10,9                             | 2,1   | 8,8        | 89,3    | -6,1                  | 95,4      | 101,6           | -8,2             | -9,1          | 0,9        | -6,3             |             |
| Q3  | 40,4      | 50,4                             | 15,1  | 35,3       | -39,3   | 8,2                   | -47,6     | -26,8           | 29,4             | 20,9          | 8,5        | 11,1             |             |
| Q4  | 89,9      | 69,1                             | -0,5  | 69,5       | 54,5    | 14,2                  | 40,3      | .               | -33,8            | -2,0          | -31,8      | .                |             |
| 2010 Sept.                                | 23,5      | 4,0                              | -6,6  | 10,6       | 15,4    | 5,6                   | 9,8       | .               | 4,1              | 12,9          | -8,7       | .                |             |
| Okt.                                      | 66,6      | 50,5                             | 6,9   | 43,6       | 12,2    | 4,3                   | 7,9       | .               | 3,9              | 0,1           | 3,9        | .                |             |
| Nov.                                      | 17,8      | 2,8                              | 3,8   | -0,9       | 11,1    | -6,4                  | 17,5      | .               | 3,8              | 3,6           | 0,2        | .                |             |
| Dez.                                      | 5,5       | 15,8                             | -11,1 | 26,9       | 31,2    | 16,3                  | 14,9      | .               | -41,5            | -5,7          | -35,8      | .                |             |
| 2011 Jan.                                 | 24,3      | 7,7                              | 0,0   | 7,7        | 0,9     | 33,5                  | -32,5     | .               | 15,7             | 17,3          | -1,6       | .                |             |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |           |                                  |       |            |         |                       |           |                 |                  |               |            |                  |             |
| 2008                                      | 4,6       | -4,2                             | 14,9  | -8,6       | 7,0     | 0,7                   | 11,0      | 16,9            | 76,0             | -24,9         | 210,4      | 260,3            |             |
| 2009                                      | 5,7       | 3,6                              | 0,6   | 4,7        | 4,2     | 0,5                   | 6,2       | 6,9             | 31,1             | -32,1         | 41,6       | 58,3             |             |
| 2010 Q2                                   | 5,4       | 4,8                              | -2,1  | 7,4        | 5,0     | 1,9                   | 6,4       | 12,3            | 13,7             | 73,6          | 4,7        | 9,3              |             |
| Q3  | 4,1       | 3,5                              | -1,0  | 5,1        | 3,8     | 1,7                   | 4,8       | 11,0            | 9,6              | 148,7         | -4,1       | -3,1             |             |
| Q4  | 3,5       | 2,7                              | 0,0   | 3,6        | 4,9     | 2,7                   | 5,9       | .               | -1,1             | 73,2          | -11,6      | .                |             |

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-<br>gesamt | Eurosysteem |   |                    | MFIs (ohne Eurosystem) |   |                    | Staat               |   |                     | Übrige Sektoren                           |                     |   |                            |                            |
|---|----------------|-------------|---|--------------------|------------------------|---|--------------------|---------------------|---|---------------------|---|---------------------|---|----------------------------|----------------------------|
|   |                | Zusammen    | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld<br>und Ein-<br>lagen | Sonstige<br>Aktiva | Zusammen               | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld<br>und Ein-<br>lagen | Sonstige<br>Aktiva | Handels-<br>kredite | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Handels-<br>kredite | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Handels-<br>kredite | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen |                            |                            |
|   |                |             |   |                    |                        |   |                    |                     |   |                     |   |                     |   | Bargeld<br>und<br>Einlagen | Bargeld<br>und<br>Einlagen |
| 1   | 2              | 3           | 4   | 5                  | 6                      | 7   | 8                  | 9                   | 10  | 11                  | 12  | 13                  | 14  | 15                         |                            |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |                |             |   |                    |                        |   |                    |                     |   |                     |   |                     |   |                            |                            |
| 2008                                      | 5 370,1        | 28,8        | 27,8  | 1,0                | 3 272,5                | 3 213,2   | 59,2               | 90,8                | 12,3                                      | 42,6                | 8,8                                       | 1 977,9             | 188,9                                     | 1 595,6                    | 431,7                      |
| 2009                                      | 4 830,9        | 30,2        | 29,8  | 0,4                | 2 835,9                | 2 805,4   | 30,5               | 109,2               | 8,4                                       | 63,6                | 11,4                                      | 1 855,6             | 192,4                                     | 1 478,8                    | 398,1                      |
| 2010 Q2                                   | 5 246,7        | 24,7        | 24,1  | 0,6                | 3 080,2                | 3 045,9   | 34,4               | 114,6               | 8,6                                       | 65,7                | 13,1                                      | 2 027,1             | 214,0                                     | 1 609,1                    | 434,8                      |
| Q3  | 5 110,0        | 25,0        | 24,4  | 0,6                | 2 963,1                | 2 930,7   | 32,5               | 116,3               | 8,3                                       | 69,5                | 11,1                                      | 2 005,6             | 217,5                                     | 1 593,4                    | 430,7                      |
| <b>Transaktionen</b>                      |                |             |   |                    |                        |   |                    |                     |   |                     |   |                     |   |                            |                            |
| 2008                                      | 0,0            | -9,4        | -9,5  | 0,0                | -42,7                  | -59,2   | 16,6               | -5,7                | -1,1                                      | -6,0                | -4,8                                      | 57,8                | 0,2                                       | 52,0                       | -62,5                      |
| 2009                                      | -534,8         | 0,1         | 0,0   | 0,1                | -422,0                 | -401,5  | -20,5              | 11,0                | -0,4                                      | 9,5                 | 1,3                                       | -123,9              | -1,5                                      | -126,3                     | -55,8                      |
| 2010                                      | 119,3          | -5,1        | .   | .                  | 21,2                   | .   | .                  | 39,0                | .   | .                   | 4,6                                       | 64,2                | .   | .                          | 9,9                        |
| 2010 Q2                                   | 50,0           | -3,4        | -3,3  | 0,0                | 2,3                    | -5,1  | 7,4                | 6,4                 | 0,0                                       | 6,1                 | 5,8                                       | 44,6                | 9,6                                       | 38,2                       | 14,3                       |
| Q3  | -14,0          | 1,5         | 1,6   | -0,1               | -17,3                  | -16,0   | -1,3               | 4,8                 | -0,1                                      | 4,7                 | -2,3                                      | -3,0                | 4,1                                       | -3,2                       | 1,1                        |
| Q4  | -0,8           | 3,9         | .   | .                  | -19,5                  | .   | .                  | 34,8                | .   | .                   | 4,8                                       | -20,0               | .   | .                          | -4,7                       |
| 2010 Sept.                                | -31,3          | 0,0         | .   | .                  | -38,6                  | .   | .                  | -1,9                | .   | .                   | -1,6                                      | 9,3                 | .   | .                          | -3,2                       |
| Okt.                                      | 32,0           | -1,8        | .   | .                  | 14,4                   | .   | .                  | 25,9                | .   | .                   | -0,6                                      | -6,6                | .   | .                          | 16,0                       |
| Nov.                                      | 53,7           | -1,0        | .   | .                  | 46,6                   | .   | .                  | 5,1                 | .   | .                   | 3,7                                       | 3,1                 | .   | .                          | -8,0                       |
| Dez.                                      | -86,5          | 6,7         | .   | .                  | -80,4                  | .   | .                  | 3,8                 | .   | .                   | 1,7                                       | -16,6               | .   | .                          | -12,7                      |
| 2011 Jan.                                 | 65,7           | -0,5        | .   | .                  | 59,5                   | .   | .                  | -5,5                | .   | .                   | -4,3                                      | 12,1                | .   | .                          | 17,0                       |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                |             |   |                    |                        |   |                    |                     |   |                     |   |                     |   |                            |                            |
| 2008                                      | 0,0            | -26,2       | -26,9   | 1,0                | -1,3                   | -1,8  | 23,5               | -6,0                | -8,8                                      | -12,3               | -35,2                                     | 3,2                 | 0,1                                       | 3,5                        | -14,2                      |
| 2009                                      | -9,9           | -0,3        | -1,4  | 24,1               | -12,8                  | -12,4   | -36,9              | 11,4                | -3,4                                      | 19,5                | 12,9                                      | -6,3                | -0,8                                      | -8,0                       | -13,3                      |
| 2010 Q2                                   | -0,4           | -36,5       | -36,9   | 7,7                | -1,0                   | -1,2  | 17,6               | 7,2                 | -4,1                                      | 11,4                | -9,5                                      | 0,6                 | 5,6                                       | -0,4                       | -7,5                       |
| Q3  | 1,8            | -13,4       | -13,1   | -24,6              | 1,1                    | 0,9   | 21,3               | 10,1                | -3,3                                      | 15,4                | 6,8                                       | 2,5                 | 8,0                                       | 1,6                        | -4,4                       |
| Q4  | 2,2            | -19,3       | .   | .                  | 0,8                    | .   | .                  | 7,6                 | .   | .                   | 38,9                                      | 4,4                 | .   | .                          | 3,2                        |

## 6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

|   | Ins-<br>gesamt | Eurosysteem |   |                     | MFIs (ohne Eurosystem) |   |                     | Staat    |                     |                    | Übrige Sektoren     |          |                     |                    |                     |
|---|----------------|-------------|---|---------------------|------------------------|---|---------------------|----------|---------------------|--------------------|---------------------|----------|---------------------|--------------------|---------------------|
|   |                | Zusammen    | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld<br>und Ein-<br>lagen | Sonstige<br>Passiva | Zusammen               | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld<br>und Ein-<br>lagen | Sonstige<br>Passiva | Zusammen | Handels-<br>kredite | Finanz-<br>kredite | Sonstige<br>Passiva | Zusammen | Handels-<br>kredite | Finanz-<br>kredite | Sonstige<br>Passiva |
|   |                |             |   |                     |                        |   |                     |          |                     |                    |                     |          |                     |                    |                     |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |                |             |   |                     |                        |   |                     |          |                     |                    |                     |          |                     |                    |                     |
| 2008                                      | 5 724,4        | 482,9       | 482,6   | 0,3                 | 3 762,9                | 3 708,8   | 54,1                | 62,3     | 0,0                 | 58,0               | 4,3                 | 1 416,3  | 178,2               | 1 059,7            | 178,4               |
| 2009                                      | 4 987,5        | 252,0       | 251,6   | 0,4                 | 3 398,9                | 3 360,4   | 38,6                | 71,6     | 0,0                 | 67,3               | 4,4                 | 1 264,9  | 175,1               | 911,3              | 178,5               |
| 2010 Q2                                   | 5 386,9        | 260,1       | 259,3   | 0,8                 | 3 733,1                | 3 683,0   | 50,1                | 88,8     | 0,0                 | 82,7               | 6,0                 | 1 304,9  | 184,3               | 945,8              | 174,9               |
| Q3  | 5 252,4        | 249,2       | 247,5   | 1,8                 | 3 604,0                | 3 559,1   | 44,9                | 92,0     | 0,0                 | 86,2               | 5,8                 | 1 307,2  | 186,5               | 943,5              | 177,1               |
| <b>Transaktionen</b>                      |                |             |   |                     |                        |   |                     |          |                     |                    |                     |          |                     |                    |                     |
| 2008                                      | 141,2          | 281,0       | 280,9   | 0,1                 | -174,8                 | -186,0  | 11,2                | 9,5      | 0,0                 | 10,8               | -1,3                | 25,6     | 9,6                 | 16,1               | -0,1                |
| 2009                                      | -740,2         | -233,1      | -233,3  | 0,2                 | -353,3                 | -341,8  | -11,4               | 11,8     | 0,0                 | 11,7               | 0,0                 | -165,6   | -2,6                | -148,1             | -14,9               |
| 2010                                      | 85,0           | 8,9         | .   | .                   | -1,4                   | .   | .                   | 63,1     | .                   | .                  | .                   | 14,4     | .                   | .                  | .                   |
| 2010 Q2                                   | -3,1           | -0,6        | -0,5  | 0,0                 | -13,0                  | -15,2   | 2,2                 | 8,3      | 0,0                 | 7,4                | 0,9                 | 2,1      | 5,4                 | -2,6               | -0,7                |
| Q3  | 47,4           | -2,6        | -3,6  | 1,0                 | 1,3                    | 5,6   | -4,3                | 4,8      | 0,0                 | 5,2                | -0,4                | 43,9     | 0,9                 | 32,2               | 10,8                |
| Q4  | -87,7          | 17,3        | .   | .                   | -93,3                  | .   | .                   | 45,5     | .                   | .                  | .                   | -57,2    | .                   | .                  | .                   |
| 2010 Sept.                                | -25,5          | 1,1         | .   | .                   | -38,0                  | .   | .                   | 4,3      | .                   | .                  | .                   | 7,0      | .                   | .                  | .                   |
| Okt.                                      | 35,9           | 0,5         | .   | .                   | 38,5                   | .   | .                   | 6,9      | .                   | .                  | .                   | -10,0    | .                   | .                  | .                   |
| Nov.                                      | 11,8           | 4,0         | .   | .                   | 18,2                   | .   | .                   | 15,8     | .                   | .                  | .                   | -26,2    | .                   | .                  | .                   |
| Dez.                                      | -135,3         | 12,9        | .   | .                   | -150,0                 | .   | .                   | 22,8     | .                   | .                  | .                   | -21,0    | .                   | .                  | .                   |
| 2011 Jan.                                 | 98,9           | 12,0        | .   | .                   | 64,1                   | .   | .                   | 2,8      | .                   | .                  | .                   | 20,0     | .                   | .                  | .                   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                |             |   |                     |                        |   |                     |          |                     |                    |                     |          |                     |                    |                     |
| 2008                                      | 2,6            | 141,1       | 141,2   | .                   | -4,4                   | -4,7  | 17,9                | 18,1     | .                   | 23,0               | -23,0               | 1,9      | 5,6                 | 1,5                | -0,7                |
| 2009                                      | -12,8          | -48,0       | -48,1   | .                   | -9,4                   | -9,2  | -20,4               | 18,7     | .                   | 20,0               | -0,1                | -11,5    | -1,5                | -13,8              | -7,9                |
| 2010 Q2                                   | -2,5           | -20,7       | -20,9   | .                   | -1,9                   | -2,2  | 22,5                | 11,3     | .                   | 11,2               | 10,6                | -0,5     | 2,6                 | -0,7               | -2,7                |
| Q3  | 1,5            | -8,2        | -8,6  | .                   | 0,2                    | 0,1   | 10,5                | 16,6     | .                   | 16,7               | 18,7                | 6,2      | 4,0                 | 6,0                | 9,1                 |
| Q4  | 1,7            | 3,5         | .   | .                   | 0,1                    | .   | .                   | 85,3     | .                   | .                  | .                   | 1,0      | .                   | .                  | .                   |

Quelle: EZB.

## 7.3 Kapitalbilanz

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

### 7. Währungsreserven<sup>1)</sup>

|   | Währungsreserven |                          |                       |                       |  |                 |  |               |               |   |               |                     |                            | Nachrichtlich                  |   |   |                          |
|---|------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--|-----------------|--|---------------|---------------|---|---------------|---------------------|----------------------------|--------------------------------|---|---|--------------------------|
|   | Ins-<br>gesamt   | Monetäre<br>Goldreserven |                       | SZR-<br>Bestän-<br>de | Re-<br>serven-<br>posi-<br>tion<br>im<br>IWF | Devisenreserven |  |               |               |   |               |                     |                            | Sons-<br>tige<br>Reser-<br>ven | Sonstige<br>Fremd-<br>währungs-<br>aktiva | Fest-<br>stehende<br>kurz-<br>fristige<br>Netto-<br>abflüsse<br>an<br>Devisen-<br>beständen | SZR-<br>Zutei-<br>lungen |
|   |                  | In<br>Mrd €              | Feinunzen<br>(in Mio) |                       |  | Zu-<br>sammen   | Bargeld und<br>Einlagen                          |               | Wertpapiere   |   |               | Finanz-<br>derivate |                            |                                |   |   |                          |
|   |                  |                          |                       |                       |  |                 | Bei Wäh-<br>rungs-<br>behörden<br>und der<br>BIZ | Bei<br>Banken | Zu-<br>sammen | Aktien<br>und<br>Invest-<br>ment-<br>zerti-<br>fikate | Anlei-<br>hen |                     | Geld-<br>markt-<br>papiere |                                |   |   |                          |
| 1   | 2                | 3                        | 4                     | 5                     | 6  | 7               | 8  | 9             | 10            | 11  | 12            | 13                  | 14                         | 15                             | 16  | 17  |                          |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |                  |                          |                       |                       |  |                 |  |               |               |   |               |                     |                            |                                |   |   |                          |
| 2007                                      | 347,2            | 201,0                    | 353,688               | 4,6                   | 3,6  | 138,0           | 7,2  | 22,0          | 108,5         | 0,4   | 87,8          | 20,3                | 0,3                        | 0,0                            | 44,3                                      | -38,5   | 5,3                      |
| 2008                                      | 374,2            | 217,0                    | 349,207               | 4,7                   | 7,3  | 145,1           | 7,6  | 8,1           | 129,5         | 0,6   | 111,3         | 17,6                | 0,0                        | 0,0                            | 262,8                                     | -245,7  | 5,5                      |
| 2009                                      | 462,4            | 266,1                    | 347,180               | 50,8                  | 10,5   | 134,9           | 11,7   | 8,1           | 115,2         | 0,5   | 92,0          | 22,7                | -0,1                       | 0,0                            | 32,1                                      | -24,2   | 51,2                     |
| 2010 Q2                                   | 583,3            | 351,9                    | 347,156               | 56,3                  | 16,3   | 158,8           | 9,2  | 13,0          | 136,8         | 0,6   | 110,8         | 25,5                | -0,3                       | 0,0                            | 32,7                                      | -24,2   | 56,7                     |
| Q3  | 552,2            | 332,3                    | 346,994               | 53,3                  | 15,3   | 151,3           | 7,9  | 15,7          | 127,2         | 0,5   | 106,9         | 19,8                | 0,4                        | 0,0                            | 26,2                                      | -22,6   | 53,7                     |
| 2011 Jan.                                 | 562,3            | 336,3                    | 346,987               | 53,5                  | 17,0   | 155,5           | 6,6  | 17,4          | 131,3         | -   | -             | -                   | 0,2                        | 0,0                            | 24,1                                      | -27,0   | 53,7                     |
| Febr.                                     | 577,1            | 353,9                    | 346,986               | 53,2                  | 16,6   | 153,3           | 7,6  | 13,6          | 131,9         | -   | -             | -                   | 0,2                        | 0,0                            | 23,2                                      | -24,3   | 53,6                     |
| <b>Transaktionen</b>                      |                  |                          |                       |                       |  |                 |  |               |               |   |               |                     |                            |                                |   |   |                          |
| 2007                                      | 5,1              | -3,2                     | -                     | 0,3                   | -0,9   | 8,8             | 1,0  | 1,6           | 6,2           | 0,0   | 14,5          | -8,3                | 0,0                        | 0,0                            | -   | -   | -                        |
| 2008                                      | 3,4              | -2,7                     | -                     | -0,1                  | 3,8  | 2,4             | 5,0  | -15,7         | 11,8          | 0,1   | 15,8          | -4,1                | 1,3                        | 0,0                            | -   | -   | -                        |
| 2009                                      | -4,6             | -2,0                     | -                     | 0,5                   | 3,4  | -6,4            | 3,1  | -1,2          | -9,5          | 0,0   | -14,1         | 4,6                 | 1,2                        | 0,0                            | -   | -   | -                        |
| 2010 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                            | -   | -   | -                        |
| Q2  | -1,0             | 0,0                      | -                     | 0,1                   | 3,0  | -4,0            | -2,0   | 1,3           | -3,2          | 0,0   | 0,0           | -3,1                | -0,1                       | 0,0                            | -   | -   | -                        |
| Q3  | 4,9              | 0,0                      | -                     | 0,0                   | -0,1   | 5,1             | -0,5   | 3,9           | 1,6           | 0,0   | 5,6           | -4,0                | 0,1                        | 0,0                            | -   | -   | -                        |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                  |                          |                       |                       |  |                 |  |               |               |   |               |                     |                            |                                |   |   |                          |
| 2007                                      | 1,6              | -1,7                     | -                     | 7,3                   | -18,3  | 6,3             | 15,0   | 6,4           | 5,7           | 1,1   | 18,6          | -27,6               | -                          | -                              | -   | -   | -                        |
| 2008                                      | 1,0              | -1,3                     | -                     | -2,5                  | 105,6  | 1,7             | 67,7   | -68,9         | 10,8          | 28,0  | 17,9          | -20,6               | -                          | -                              | -   | -   | -                        |
| 2009                                      | -1,2             | -0,9                     | -                     | -2,6                  | 45,5   | -4,4            | 41,1   | -21,3         | -7,3          | 1,0   | -12,8         | 25,3                | -                          | -                              | -   | -   | -                        |
| 2010 Q1                                   | 1,3              | -0,5                     | -                     | -3,8                  | 51,8   | 1,8             | -14,0  | 148,3         | -1,5          | 1,0   | -5,3          | 15,6                | -                          | -                              | -   | -   | -                        |
| Q2  | 0,7              | -0,1                     | -                     | 8,1                   | 34,9   | -0,7            | -28,0  | 56,1          | -1,6          | -6,0  | -3,6          | 8,1                 | -                          | -                              | -   | -   | -                        |
| Q3  | 1,7              | 0,0                      | -                     | 1,0                   | 27,8   | 3,2             | -45,3  | 93,8          | 2,8           | -6,0  | 9,0           | -22,0               | -                          | -                              | -   | -   | -                        |

### 8. Bruttoauslandsverschuldung

|   | Insgesamt | Nach Finanzinstrumenten                        |                            |          |                     |                                    | Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)   |         |            |                                |                    |
|---|-----------|--|----------------------------|----------|---------------------|------------------------------------|--|---------|------------|--------------------------------|--------------------|
|   |           | Finanz-<br>kredite,<br>Bargeld und<br>Einlagen | Geld-<br>markt-<br>papiere | Anleihen | Handels-<br>kredite | Sonstige<br>Verbind-<br>lichkeiten | Direkt-<br>investi-<br>tionen:<br>Kredite<br>zwischen<br>verbundenen<br>Unter-<br>nehmen | Staat   | Eurosystem | MFIs<br>(ohne Euro-<br>system) | Übrige<br>Sektoren |
|   | 1         | 2  | 3                          | 4        | 5                   | 6                                  | 7  | 8       | 9          | 10                             | 11                 |
| <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |           |  |                            |          |                     |                                    |  |         |            |                                |                    |
| 2007                                      | 9 991,0   | 5 144,6  | 240,5                      | 2 996,3  | 172,6               | 189,6                              | 1 247,3  | 1 235,4 | 202,1      | 5 228,6                        | 2 077,6            |
| 2008                                      | 10 916,9  | 5 309,2  | 380,4                      | 3 372,6  | 178,2               | 237,0                              | 1 439,4  | 1 759,0 | 482,9      | 5 023,7                        | 2 211,8            |
| 2009                                      | 10 413,3  | 4 590,5  | 524,6                      | 3 460,8  | 175,1               | 221,8                              | 1 440,4  | 1 971,0 | 252,0      | 4 598,7                        | 2 151,1            |
| 2010 Q1                                   | 10 799,3  | 4 777,5  | 533,1                      | 3 682,4  | 177,7               | 240,8                              | 1 387,8  | 2 088,1 | 251,9      | 4 843,1                        | 2 228,3            |
| Q2  | 11 161,8  | 4 970,8  | 494,5                      | 3 831,8  | 184,3               | 231,8                              | 1 448,5  | 2 199,2 | 260,1      | 4 993,9                        | 2 260,0            |
| Q3  | 10 987,0  | 4 836,3  | 523,1                      | 3 823,3  | 186,5               | 229,6                              | 1 388,3  | 2 215,9 | 249,2      | 4 873,8                        | 2 259,9            |
| <b>Bestände in % des BIP</b>              |           |  |                            |          |                     |                                    |  |         |            |                                |                    |
| 2007                                      | 110,5     | 56,9   | 2,7                        | 33,1     | 1,9                 | 2,1                                | 13,8   | 13,7    | 2,2        | 57,8                           | 23,0               |
| 2008                                      | 117,9     | 57,4   | 4,1                        | 36,4     | 1,9                 | 2,6                                | 15,5   | 19,0    | 5,2        | 54,3                           | 23,9               |
| 2009                                      | 116,1     | 51,2   | 5,9                        | 38,6     | 2,0                 | 2,5                                | 16,1   | 22,0    | 2,8        | 51,3                           | 24,0               |
| 2010 Q1                                   | 120,0     | 53,1   | 5,9                        | 40,9     | 2,0                 | 2,7                                | 15,4   | 23,2    | 2,8        | 53,8                           | 24,8               |
| Q2  | 123,2     | 54,9   | 5,5                        | 42,3     | 2,0                 | 2,6                                | 16,0   | 24,3    | 2,9        | 55,1                           | 25,0               |
| Q3  | 120,4     | 53,0   | 5,7                        | 41,9     | 2,0                 | 2,5                                | 15,2   | 24,3    | 2,7        | 53,4                           | 24,8               |

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

## 7.3 Kapitalbilanz

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

## 9. Geografische Aufschlüsselung

|  | Ins-<br>gesamt                            | Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende<br>EU-Mitgliedstaaten |               |               |                                     |                                       | Kanada | China | Japan | Schweiz | Vereinigte<br>Staaten | Off-<br>shore-<br>Finanz-<br>zentren | Inter-<br>natio-<br>nale<br>Orga-<br>nisation-<br>en | Andere<br>Länder |                           |
|--|---|---|---------------|---------------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------|-------|-------|---------|-----------------------|--------------------------------------|--|------------------|---------------------------|
|  |   | Insgesamt   | Däne-<br>mark | Schwe-<br>den | Verein-<br>igtes<br>König-<br>reich | Andere<br>EU-<br>Mitglied-<br>staaten |        |       |       |         |                       |                                      |  |                  | EU-<br>Insti-<br>tutionen |
|  | 1   | 2   | 3             | 4             | 5                                   | 6                                     | 7      | 8     | 9     | 10      | 11                    | 12                                   | 13   | 14               | 15                        |
| <b>2009</b>                                      | <b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b> |   |               |               |                                     |                                       |        |       |       |         |                       |                                      |  |                  |                           |
| <b>Direktinvestitionen</b>                       | 783,5                                     | 116,5   | 2,3           | -17,4         | -125,6                              | 257,6                                 | -0,3   | 45,6  | 44,2  | -28,9   | 129,7                 | -42,2                                | 77,4   | -0,3             | 441,4                     |
| Außerhalb des<br>Euro-Währungsgebiets            | 4 262,0                                   | 1 428,3   | 34,5          | 123,7         | 988,9                               | 281,1                                 | 0,0    | 119,6 | 48,3  | 77,7    | 423,5                 | 784,3                                | 540,9  | 0,0              | 839,4                     |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 3 291,0                                   | 1 073,8   | 29,1          | 79,8          | 735,3                               | 229,5                                 | 0,0    | 95,2  | 39,1  | 58,9    | 349,5                 | 559,7                                | 484,7  | 0,0              | 630,1                     |
| Sonstige Anlagen                                 | 971,1                                     | 354,5   | 5,3           | 43,9          | 253,7                               | 51,6                                  | 0,0    | 24,4  | 9,1   | 18,8    | 74,1                  | 224,6                                | 56,2   | 0,0              | 209,3                     |
| Im Euro-Währungsgebiet                           | 3 478,6                                   | 1 311,8   | 32,2          | 141,1         | 1 114,5                             | 23,6                                  | 0,3    | 73,9  | 4,1   | 106,6   | 293,9                 | 826,4                                | 463,5  | 0,4              | 398,0                     |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 2 531,3                                   | 1 077,5   | 22,7          | 124,7         | 922,7                               | 7,2                                   | 0,3    | 61,0  | 1,1   | 85,5    | 201,0                 | 613,4                                | 245,4  | 0,2              | 246,4                     |
| Sonstige Anlagen                                 | 947,3                                     | 234,3   | 9,5           | 16,5          | 191,9                               | 16,4                                  | 0,1    | 13,0  | 3,0   | 21,1    | 92,9                  | 213,0                                | 218,1  | 0,2              | 151,6                     |
| <b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>                | 4 226,3                                   | 1 424,7   | 79,0          | 156,5         | 1 000,9                             | 89,1                                  | 99,2   | 95,4  | 47,5  | 182,0   | 107,0                 | 1 349,2                              | 434,2  | 29,3             | 557,0                     |
| Aktien und Investment-<br>zertifikate            | 1 488,7                                   | 296,8   | 8,8           | 28,8          | 245,3                               | 13,2                                  | 0,6    | 28,6  | 45,3  | 85,7    | 92,4                  | 469,0                                | 193,3  | 1,5              | 275,9                     |
| Schuldverschreibungen                            | 2 737,6                                   | 1 127,9   | 70,2          | 127,7         | 755,6                               | 75,9                                  | 98,5   | 66,8  | 2,2   | 96,2    | 14,6                  | 880,2                                | 240,8  | 27,8             | 281,1                     |
| Anleihen   | 2 339,5                                   | 979,1   | 62,9          | 108,0         | 635,5                               | 74,2                                  | 98,4   | 63,3  | 1,5   | 38,1    | 10,6                  | 739,6                                | 225,5  | 27,2             | 254,7                     |
| Geldmarktpapiere                                 | 398,1                                     | 148,8   | 7,3           | 19,6          | 120,0                               | 1,7                                   | 0,1    | 3,5   | 0,7   | 58,1    | 4,0                   | 140,7                                | 15,4   | 0,6              | 26,3                      |
| <b>Übriger Kapitalverkehr</b>                    | -156,6                                    | -107,3  | 49,4          | 6,8           | -96,5                               | 92,2                                  | -159,3 | 0,3   | -8,7  | 17,0    | -118,6                | -106,5                               | -12,4  | 14,1             | 165,6                     |
| <b>Aktiva</b>                                    | 4 830,9                                   | 2 246,0   | 108,6         | 85,4          | 1 847,6                             | 187,9                                 | 16,5   | 26,8  | 31,6  | 95,0    | 238,8                 | 687,3                                | 591,7  | 61,3             | 852,4                     |
| Staat  | 109,2                                     | 23,3  | 0,1           | 5,4           | 6,8                                 | 0,2                                   | 10,6   | 0,0   | 3,1   | 0,2     | 0,2                   | 3,5                                  | 1,9  | 27,3             | 49,7                      |
| MFIs   | 2 866,1                                   | 1 539,2   | 91,0          | 51,0          | 1 240,6                             | 154,0                                 | 2,6    | 15,2  | 9,3   | 64,4    | 125,5                 | 353,0                                | 329,8  | 20,4             | 409,4                     |
| Übrige Sektoren                                  | 1 855,6                                   | 683,6   | 17,5          | 28,9          | 600,2                               | 33,7                                  | 3,3    | 11,6  | 19,1  | 30,4    | 113,2                 | 330,8                                | 260,0  | 13,6             | 393,3                     |
| <b>Passiva</b>                                   | 4 987,5                                   | 2 353,3   | 59,2          | 78,5          | 1 944,1                             | 95,6                                  | 175,8  | 26,6  | 40,3  | 78,0    | 357,4                 | 793,8                                | 604,1  | 47,2             | 686,8                     |
| Staat  | 71,6                                      | 29,4  | 0,1           | 0,4           | 4,4                                 | 0,0                                   | 24,5   | 0,1   | 0,1   | 0,5     | 0,2                   | 22,1                                 | 0,3  | 16,9             | 2,2                       |
| MFIs   | 3 650,9                                   | 1 746,4   | 47,7          | 44,2          | 1 486,4                             | 71,6                                  | 96,6   | 19,4  | 19,1  | 45,6    | 270,3                 | 500,3                                | 499,4  | 27,6             | 522,9                     |
| Übrige Sektoren                                  | 1 264,9                                   | 577,5   | 11,4          | 34,0          | 453,3                               | 24,0                                  | 54,8   | 7,1   | 21,2  | 32,0    | 86,9                  | 271,4                                | 104,5  | 2,6              | 161,8                     |
| <b>Q4 2009 bis Q3 2010</b>                       | <b>Kumulierte Transaktionen</b>           |   |               |               |                                     |                                       |        |       |       |         |                       |                                      |  |                  |                           |
| <b>Direktinvestitionen</b>                       | 103,6                                     | 24,2  | -0,6          | 4,1           | 4,5                                 | 16,3                                  | 0,0    | 4,9   | 3,3   | -2,0    | 7,1                   | 34,5                                 | 11,4   | -0,2             | 20,3                      |
| Außerhalb des<br>Euro-Währungsgebiets            | 174,0                                     | 63,2  | 2,3           | 5,9           | 37,3                                | 17,6                                  | 0,0    | 12,3  | 2,6   | -0,5    | 23,0                  | 27,4                                 | -4,0   | 0,0              | 50,1                      |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 105,9                                     | 37,4  | 1,8           | 3,1           | 18,2                                | 14,3                                  | 0,0    | 10,5  | 0,6   | 0,1     | 4,8                   | 38,4                                 | -20,6  | 0,0              | 34,7                      |
| Sonstige Anlagen                                 | 68,0                                      | 25,8  | 0,5           | 2,8           | 19,2                                | 3,3                                   | 0,0    | 1,8   | 2,0   | -0,6    | 18,2                  | -11,0                                | 16,5   | 0,0              | 15,3                      |
| Im Euro-Währungsgebiet                           | 70,3                                      | 39,0  | 3,0           | 1,8           | 32,9                                | 1,3                                   | 0,0    | 7,4   | -0,8  | 1,5     | 15,9                  | -7,2                                 | -15,4  | 0,2              | 29,8                      |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 167,0                                     | 31,9  | 1,6           | 5,1           | 28,8                                | -3,5                                  | 0,0    | 7,5   | 0,3   | 2,2     | 14,5                  | 29,8                                 | 65,2   | 0,2              | 15,5                      |
| Sonstige Anlagen                                 | -96,7                                     | 7,1   | 1,4           | -3,3          | 4,1                                 | 4,9                                   | 0,0    | -0,1  | -1,1  | -0,7    | 1,4                   | -37,0                                | -80,7  | 0,0              | 14,3                      |
| <b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>                | 127,7                                     | 14,5  | -0,2          | 10,2          | -21,1                               | 14,3                                  | 11,4   | -3,2  | 6,7   | -3,1    | 3,9                   | 3,0                                  | -13,8  | -0,7             | 120,4                     |
| Aktien und Investment-<br>zertifikate            | 71,1                                      | 18,7  | 1,5           | 4,9           | 10,6                                | 1,6                                   | 0,2    | 1,2   | 6,7   | -0,6    | 2,6                   | 11,2                                 | 4,6  | 0,1              | 26,5                      |
| Schuldverschreibungen                            | 56,5                                      | -4,1  | -1,6          | 5,3           | -31,7                               | 12,7                                  | 11,2   | -4,5  | -0,1  | -2,6    | 1,3                   | -8,2                                 | -18,5  | -0,8             | 93,9                      |
| Anleihen   | 121,9                                     | 54,2  | -1,8          | 8,2           | 24,7                                | 11,6                                  | 11,6   | -2,6  | -0,2  | -3,7    | 0,6                   | -0,5                                 | -6,3   | -0,7             | 81,2                      |
| Geldmarktpapiere                                 | -65,4                                     | -58,3   | 0,2           | -2,9          | -56,4                               | 1,2                                   | -0,4   | -1,9  | 0,1   | 1,1     | 0,8                   | -7,7                                 | -12,1  | -0,1             | 12,7                      |
| <b>Übriger Kapitalverkehr</b>                    | 10,0                                      | -41,0   | -8,7          | -11,7         | 1,4                                 | -7,9                                  | -14,1  | -0,1  | 14,9  | -7,0    | 42,9                  | -23,9                                | 59,7   | -7,2             | -28,3                     |
| <b>Aktiva</b>                                    | 88,5                                      | 57,6  | -4,7          | -1,4          | 61,8                                | -0,7                                  | 2,8    | -2,2  | 12,2  | 6,2     | -24,1                 | -20,8                                | 42,5   | -4,4             | 21,4                      |
| Staat  | 11,0                                      | 3,7   | 0,1           | 0,0           | 3,1                                 | 0,3                                   | 0,2    | 0,0   | 0,0   | 0,0     | 0,0                   | 3,6                                  | 0,5  | 0,9              | 2,1                       |
| MFIs   | 28,2                                      | 35,9  | -5,4          | -5,1          | 44,6                                | -0,3                                  | 2,1    | -1,5  | 9,9   | 6,2     | -2,8                  | -30,6                                | 25,9   | -5,4             | -9,4                      |
| Übrige Sektoren                                  | 49,3                                      | 18,1  | 0,6           | 3,7           | 14,1                                | -0,7                                  | 0,5    | -0,8  | 2,3   | 0,0     | -21,3                 | 6,1                                  | 16,1   | 0,0              | 28,7                      |
| <b>Passiva</b>                                   | 78,5                                      | 98,7  | 4,0           | 10,3          | 60,4                                | 7,2                                   | 16,8   | -2,1  | -2,7  | 13,2    | -67,0                 | 3,1                                  | -17,2  | 2,7              | 49,7                      |
| Staat  | 13,1                                      | 8,6   | 0,0           | 0,0           | 3,1                                 | 0,0                                   | 5,6    | 0,1   | 0,0   | -0,1    | 0,3                   | -3,0                                 | 0,0  | 7,3              | -0,2                      |
| MFIs   | -12,9                                     | 82,9  | 4,8           | 6,8           | 61,2                                | 4,2                                   | 5,9    | -1,6  | -5,2  | 11,9    | -68,8                 | -23,8                                | -21,8  | -4,6             | 18,1                      |
| Übrige Sektoren                                  | 78,3                                      | 7,1   | -0,8          | 3,5           | -3,9                                | 3,0                                   | 5,3    | -0,6  | 2,4   | 1,4     | 1,5                   | 29,9                                 | 4,6  | 0,1              | 31,8                      |

Quelle: EZB.

## 7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz<sup>1)</sup>

(in Mrd €; Transaktionen)

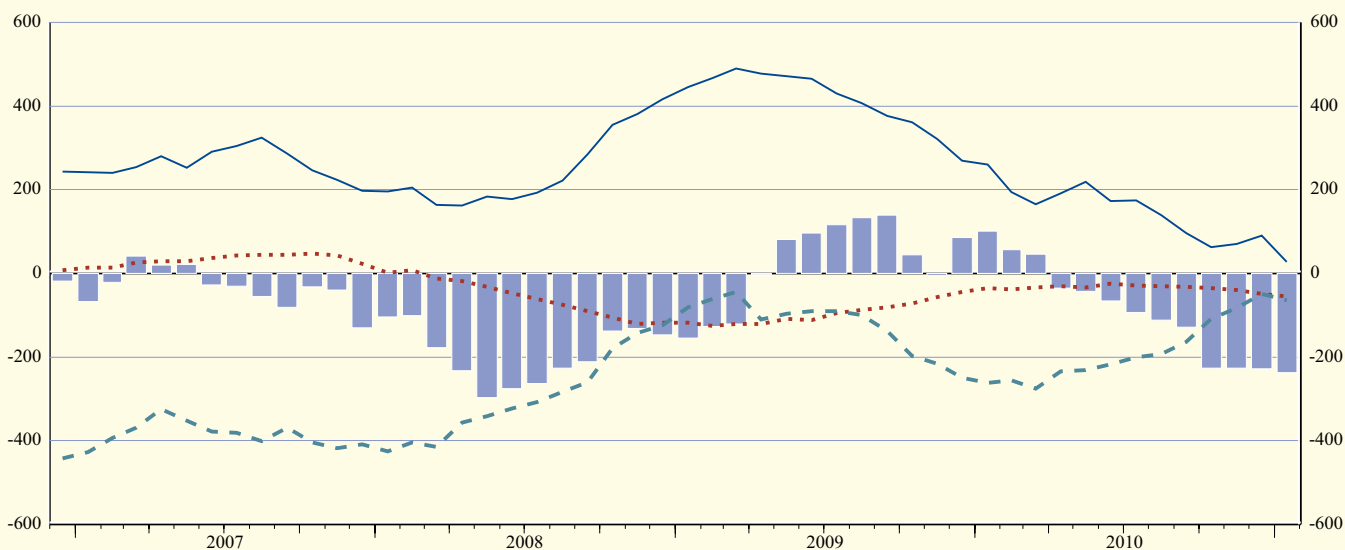
### Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

|  | Insgesamt | Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen | Transaktionen von Nicht-MFIs                                       |   |                                  |                       |                                  |                       |                        |                   | Finanzderivate | Restposten |
|--|-----------|--|--|---|----------------------------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------|----------------|------------|
|  |           |  | Direktinvestitionen  |   | Wertpapieranlagen                |                       |                                  |                       | Übriger Kapitalverkehr |                   |                |            |
|  |           |  | Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets | Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet | Forderungen                      |                       | Verbindlichkeiten                |                       | Forderungen            | Verbindlichkeiten |                |            |
|  |           |  |  |   | Aktien und Investmentzertifikate | Schuldverschreibungen | Aktien und Investmentzertifikate | Schuldverschreibungen |                        |                   |                |            |
| 1  | 2         | 3  | 4  | 5   | 6                                | 7                     | 8                                | 9                     | 10                     | 11                | 12             |            |
| 2008   | -147,0    | -117,3                                     | -314,1   | 92,7  | 70,4                             | -15,0                 | -185,3                           | 416,7                 | -52,9                  | 35,5              | -74,9          | -2,8       |
| 2009   | 85,5      | -44,0                                      | -269,5   | 207,0   | -49,1                            | -121,4                | 79,3                             | 269,6                 | 113,1                  | -153,6            | 51,5           | 2,6        |
| 2010   | -227,9    | -48,5                                      | -76,0  | -1,6  | -66,4                            | -225,2                | 130,9                            | 90,7                  | -102,7                 | 77,7              | 1,8            | -8,5       |
| 2009 Q4  | 42,4      | 12,6                                       | -46,7  | 56,9  | -34,9                            | -35,6                 | 38,8                             | 13,0                  | 28,3                   | 2,0               | 8,6            | -0,6       |
| 2010 Q1  | -81,8     | -19,4                                      | -32,5  | -2,8  | -26,8                            | -40,5                 | 17,1                             | 25,6                  | -35,5                  | 30,0              | 3,9            | -0,8       |
| 2010 Q2  | -34,1     | -18,9                                      | -63,6  | 25,6  | 2,1                              | -42,9                 | 8,9                              | 96,5                  | -51,0                  | 10,5              | 1,9            | -3,3       |
| 2010 Q3  | -54,8     | -6,9                                       | -21,3  | -16,9   | -5,7                             | -45,1                 | 35,3                             | -39,4                 | -1,7                   | 48,6              | 0,3            | -2,0       |
| 2010 Q4  | -57,2     | -3,4                                       | 41,4   | -7,5  | -36,0                            | -96,7                 | 69,6                             | 8,0                   | -14,5                  | -11,4             | -4,2           | -2,4       |
| 2010 Jan.                                      | -28,3     | -12,1                                      | -6,4   | 3,4   | -11,7                            | -11,1                 | -2,9                             | 29,7                  | -9,7                   | -2,0              | 3,9            | -9,3       |
| 2010 Febr.                                     | -11,9     | -6,5                                       | 3,7  | -7,3  | -1,2                             | -5,2                  | 17,9                             | -11,1                 | -12,8                  | 4,5               | 0,3            | 5,8        |
| 2010 März                                      | -41,7     | -0,8                                       | -29,8  | 1,2   | -13,9                            | -24,2                 | 2,1                              | 6,9                   | -13,0                  | 27,5              | -0,3           | 2,8        |
| 2010 April                                     | -43,8     | -5,3                                       | -19,7  | 1,2   | -3,4                             | -14,0                 | 0,5                              | 45,6                  | -25,0                  | -18,6             | -4,4           | -0,6       |
| 2010 Mai                                       | 6,3       | -15,3                                      | -27,5  | 20,5  | 11,1                             | -21,8                 | 0,0                              | 61,6                  | -39,3                  | 19,1              | 0,0            | -2,2       |
| 2010 Juni                                      | 3,3       | 1,7  | -16,5  | 3,9   | -5,6                             | -7,0                  | 8,4                              | -10,8                 | 13,3                   | 10,0              | 6,4            | -0,5       |
| 2010 Juli                                      | -28,4     | 6,1  | -10,4  | 7,3   | 3,9                              | -28,8                 | -0,6                             | -20,2                 | -7,3                   | 28,5              | -1,5           | -5,2       |
| 2010 Aug.                                      | -4,0      | -7,1                                       | -5,5   | -23,4   | -1,9                             | 0,4                   | 25,4                             | -20,2                 | 13,0                   | 8,8               | 2,5            | 4,0        |
| 2010 Sept.                                     | -22,4     | -5,8                                       | -5,4   | -0,8  | -7,7                             | -16,7                 | 10,6                             | 1,0                   | -7,3                   | 11,3              | -0,8           | -0,7       |
| 2010 Okt.                                      | -83,8     | -2,1                                       | 15,8   | -29,8   | -12,6                            | -76,8                 | 43,6                             | 11,5                  | -19,1                  | -3,0              | -7,3           | -3,8       |
| 2010 Nov.                                      | -11,1     | -4,6                                       | 6,4  | 18,9  | -11,0                            | -19,3                 | -0,9                             | 18,0                  | -8,2                   | -10,4             | 0,5            | -0,6       |
| 2010 Dez.                                      | 37,7      | 3,3  | 19,2   | 3,4   | -12,5                            | -0,6                  | 26,9                             | -21,4                 | 12,8                   | 2,0               | 2,6            | 2,0        |
| 2011 Jan.                                      | -38,0     | -19,2                                      | -26,2  | 29,2  | 2,3                              | -12,5                 | 7,7                              | -34,1                 | -6,7                   | 22,8              | -2,5           | 1,3        |
| <i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i> |           |  |  |   |                                  |                       |                                  |                       |                        |                   |                |            |
| 2011 Jan.                                      | -237,7    | -55,7                                      | -95,9  | 24,2  | -52,5                            | -226,6                | 141,5                            | 26,8                  | -99,6                  | 102,5             | -4,6           | 2,1        |

## A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs<sup>1)</sup>

(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 Warengruppen<sup>1)</sup>

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

|   | Insgesamt<br>(nicht saisonbereinigt) |           | Warenausfuhren (fob) |                   |             |  |                   | Wareneinfuhren (cif) |             |                         |       |         |       |
|---|--------------------------------------|-----------|----------------------|-------------------|-------------|--|-------------------|----------------------|-------------|-------------------------|-------|---------|-------|
|   | Ausfuhren                            | Einfuhren | Zusammen             |                   |             | Nachrichtlich:<br>Gewerbliche<br>Erzeugnisse | Zusammen          |                      |             | Nachrichtlich:          |       |         |       |
|   |                                      |           | Vorleistungsgüter    | Investitionsgüter | Konsumgüter |  | Vorleistungsgüter | Investitionsgüter    | Konsumgüter | Gewerbliche Erzeugnisse | Öl    |         |       |
|   | 1                                    | 2         | 3                    | 4                 | 5           | 6  | 7                 | 8                    | 9           | 10                      | 11    | 12      | 13    |
| Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)            |                                      |           |                      |                   |             |  |                   |                      |             |                         |       |         |       |
| 2009  | -18,1                                | -21,8     | 1 279,8              | 627,9             | 264,4       | 355,5  | 1 063,2           | 1 264,4              | 732,9       | 193,8                   | 316,7 | 840,8   | 180,9 |
| 2010  | 20,2                                 | 21,7      | 1 534,6              | 765,4             | 308,9       | 420,2  | 1 271,6           | 1 533,9              | 935,7       | 226,6                   | 344,8 | 1 014,6 | 236,3 |
| 2010 Q1   | 12,9                                 | 9,1       | 353,4                | 176,7             | 69,4        | 98,3   | 292,6             | 350,6                | 208,7       | 52,4                    | 82,0  | 232,3   | 53,3  |
| Q2  | 22,4                                 | 26,8      | 380,4                | 190,2             | 76,2        | 103,9  | 316,2             | 383,4                | 233,9       | 56,5                    | 85,7  | 253,0   | 60,0  |
| Q3  | 22,8                                 | 25,9      | 397,3                | 197,5             | 80,3        | 108,2  | 329,7             | 396,9                | 242,0       | 59,6                    | 88,7  | 264,7   | 59,8  |
| Q4  | 22,1                                 | 25,2      | 403,5                | 201,0             | 83,1        | 109,8  | 333,1             | 402,9                | 251,1       | 58,1                    | 88,4  | 264,5   | 63,3  |
| 2010 Aug.   | 29,9                                 | 32,3      | 132,7                | 66,1              | 26,5        | 35,9   | 109,7             | 134,2                | 81,8        | 20,1                    | 29,9  | 89,5    | 20,8  |
| Sept.   | 22,6                                 | 21,1      | 132,8                | 66,0              | 27,4        | 36,3   | 110,8             | 130,9                | 80,0        | 19,2                    | 29,5  | 87,8    | 18,6  |
| Okt.  | 21,1                                 | 21,7      | 134,2                | 66,7              | 27,8        | 36,2   | 111,4             | 130,5                | 80,1        | 19,3                    | 29,5  | 86,9    | 19,7  |
| Nov.  | 24,4                                 | 28,9      | 134,8                | 67,5              | 28,0        | 36,7   | 111,7             | 136,8                | 85,0        | 19,7                    | 29,9  | 89,7    | 21,8  |
| Dez.  | 20,9                                 | 24,9      | 134,5                | 66,8              | 27,3        | 36,9   | 110,0             | 135,6                | 85,9        | 19,1                    | 29,0  | 87,9    | 21,8  |
| 2011 Jan.   | 27,0                                 | 29,3      | 139,4                | .                 | .           | .  | 113,2             | 142,7                | .           | .                       | .     | 89,7    | 21,6  |
| Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %) |                                      |           |                      |                   |             |  |                   |                      |             |                         |       |         |       |
| 2009  | -16,6                                | -13,8     | 119,6                | 114,8             | 119,0       | 128,0  | 116,0             | 109,5                | 100,9       | 115,7                   | 136,4 | 111,0   | 101,4 |
| 2010  | 14,6                                 | 9,9       | 136,8                | 132,4             | 137,2       | 143,5  | 134,1             | 120,0                | 112,1       | 129,3                   | 142,0 | 127,4   | 96,6  |
| 2010 Q1   | 11,6                                 | 4,5       | 129,6                | 126,4             | 124,4       | 138,4  | 126,3             | 116,4                | 107,5       | 123,7                   | 140,5 | 121,6   | 95,5  |
| Q2  | 16,3                                 | 13,8      | 135,8                | 132,0             | 134,9       | 142,0  | 133,6             | 120,1                | 112,2       | 129,0                   | 141,7 | 127,2   | 96,1  |
| Q3  | 15,8                                 | 11,6      | 139,9                | 134,7             | 142,3       | 145,3  | 137,3             | 121,1                | 112,9       | 132,5                   | 142,3 | 129,7   | 96,4  |
| Q4  | 14,8                                 | 9,9       | 142,1                | 136,7             | 147,3       | 148,2  | 139,2             | 122,6                | 115,6       | 131,9                   | 143,4 | 131,2   | 98,4  |
| 2010 Juli   | 10,5                                 | 10,1      | 138,6                | 133,8             | 140,3       | 142,9  | 135,8             | 120,2                | 112,0       | 134,4                   | 139,9 | 127,6   | 98,3  |
| Aug.  | 23,0                                 | 18,4      | 140,8                | 135,1             | 140,8       | 146,9  | 137,7             | 123,3                | 115,0       | 135,4                   | 144,2 | 132,3   | 100,3 |
| Sept.   | 15,5                                 | 7,2       | 140,2                | 135,2             | 145,9       | 146,1  | 138,3             | 119,7                | 111,8       | 127,8                   | 142,8 | 129,0   | 90,6  |
| Okt.  | 13,7                                 | 6,4       | 142,2                | 136,6             | 148,7       | 146,7  | 139,9             | 119,8                | 111,9       | 130,6                   | 143,4 | 129,0   | 95,3  |
| Nov.  | 17,1                                 | 14,3      | 143,0                | 138,0             | 149,7       | 150,0  | 140,6             | 126,6                | 119,5       | 137,0                   | 145,7 | 134,4   | 103,5 |
| Dez.  | 13,5                                 | 9,0       | 141,0                | 135,6             | 143,6       | 147,8  | 137,1             | 121,5                | 115,5       | 128,0                   | 141,3 | 130,3   | 96,4  |

2. Preise<sup>2)</sup>

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

|                  | Industrielle Erzeugerpreise (fob) <sup>3)</sup> |                   |                   |             |         |  |  | Industrielle Einfuhrpreise (cif) |                   |             |         |  |       |      |
|------------------|---|-------------------|-------------------|-------------|---------|--|--|----------------------------------|-------------------|-------------|---------|--|-------|------|
|                  | Insgesamt<br>(Index:<br>2005 =<br>100)          | Zusammen          |                   |             |         | Nachrichtlich:<br>Gewerbliche<br>Erzeugnisse | Insgesamt<br>(Index:<br>2005 =<br>100) | Zusammen                         |                   |             |         | Nachrichtlich:<br>Gewerbliche<br>Erzeugnisse |       |      |
|                  |   | Vorleistungsgüter | Investitionsgüter | Konsumgüter | Energie |  |  | Vorleistungsgüter                | Investitionsgüter | Konsumgüter | Energie |  |       |      |
| Gewichte<br>in % | 100,0   | 100,0             | 33,1              | 44,5        | 17,9    | 4,5  | 99,2                                   | 100,0                            | 100,0             | 28,4        | 27,9    | 22,1   | 21,6  | 81,1 |
|                  | 1   | 2                 | 3                 | 4           | 5       | 6  | 7                                      | 8                                | 9                 | 10          | 11      | 12   | 13    | 14   |
| 2009             | 102,4   | -2,6              | -4,0              | 0,5         | 0,5     | -23,7  | -2,5                                   | 100,4                            | -8,3              | -5,0        | 2,6     | 0,9  | -28,3 | -2,2 |
| 2010             | 106,4   | 3,9               | 4,8               | 1,1         | 2,2     | 26,3   | 3,9                                    | 110,2                            | 9,8               | 9,9         | 1,5     | 2,8  | 27,9  | 6,0  |
| 2010 Q2          | 106,7   | 4,3               | 5,4               | 0,9         | 2,4     | 30,9   | 4,3                                    | 110,8                            | 11,0              | 10,9        | 1,6     | 2,3  | 33,1  | 6,7  |
| Q3               | 107,1   | 4,6               | 6,7               | 1,6         | 2,8     | 19,6   | 4,4                                    | 111,4                            | 10,8              | 12,0        | 2,9     | 4,1  | 25,9  | 7,3  |
| Q4               | 107,5   | 5,0               | 7,1               | 2,0         | 2,9     | 21,5   | 4,9                                    | 112,8                            | 11,6              | 13,5        | 2,3     | 5,4  | 25,6  | 8,0  |
| 2010 Sept.       | 107,2   | 4,9               | 6,9               | 1,8         | 2,9     | 21,7   | 4,7                                    | 111,3                            | 11,2              | 12,4        | 2,9     | 4,7  | 27,1  | 7,6  |
| Okt.             | 106,9   | 4,7               | 6,9               | 1,6         | 2,8     | 18,9   | 4,6                                    | 110,9                            | 10,2              | 12,5        | 1,8     | 4,7  | 21,5  | 7,0  |
| Nov.             | 107,3   | 4,7               | 7,0               | 1,9         | 2,8     | 18,1   | 4,7                                    | 112,2                            | 10,9              | 13,2        | 2,5     | 5,6  | 23,0  | 7,9  |
| Dez.             | 108,3   | 5,7               | 7,5               | 2,3         | 3,0     | 27,4   | 5,6                                    | 115,4                            | 13,7              | 14,8        | 2,6     | 6,0  | 32,0  | 9,1  |
| 2011 Jan.        | 109,4   | 5,9               | 8,6               | 2,3         | 3,1     | 25,0   | 5,8                                    | 117,4                            | 12,3              | 12,3        | 1,5     | 6,3  | 31,0  | 7,4  |
| Febr.            | 109,7   | 5,4               | 8,5               | 1,9         | 2,6     | 24,5   | 5,3                                    | .                                | .                 | .           | -1,3    | .  | 6,8   |      |

Quelle: Eurostat.

- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen Erzeugerpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.



## 7.5 Warenhandel

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

### 3. Geografische Aufschlüsselung

|                                     | Ins-<br>gesamt | Nicht dem Euro-Währungsgebiet<br>angehörige EU-Mitgliedstaaten |          |                                     |                          | Russ-<br>land | Schweiz | Türkei | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Asien  |        | Afrika | Latein-<br>amerika | Andere<br>Staaten |       |
|-------------------------------------|----------------|--|----------|-------------------------------------|--------------------------|---------------|---------|--------|----------------------------|--------|--------|--------|--------------------|-------------------|-------|
|                                     |                | Däne-<br>mark  | Schweden | Ver-<br>einigtes<br>König-<br>reich | Andere<br>EU-<br>Staaten |               |         |        |                            | China  | Japan  |        |                    |                   |       |
|                                     | 1              | 2  | 3        | 4                                   | 5                        | 6             | 7       | 8      | 9                          | 10     | 11     | 12     | 13                 | 14                | 15    |
| <b>Ausfuhren (fob)</b>              |                |  |          |                                     |                          |               |         |        |                            |        |        |        |                    |                   |       |
| 2009                                | 1 279,8        | 27,3   | 41,3     | 174,2                               | 173,5                    | 50,1          | 78,9    | 34,8   | 152,4                      | 284,3  | 68,9   | 28,6   | 92,0               | 54,3              | 116,7 |
| 2010                                | 1 534,6        | 30,2   | 52,3     | 194,4                               | 208,0                    | 63,7          | 93,1    | 47,3   | 180,4                      | 354,7  | 94,7   | 34,4   | 104,7              | 73,2              | 132,5 |
| 2009 Q3                             | 322,2          | 6,8  | 10,5     | 44,2                                | 43,9                     | 12,1          | 19,8    | 9,3    | 36,6                       | 71,9   | 17,8   | 7,2    | 22,8               | 14,4              | 29,8  |
| Q4                                  | 329,6          | 6,7  | 10,8     | 44,6                                | 45,0                     | 12,8          | 19,8    | 9,3    | 37,8                       | 74,8   | 18,9   | 7,3    | 23,0               | 14,3              | 30,7  |
| 2010 Q1                             | 353,4          | 7,0  | 11,8     | 46,3                                | 47,6                     | 13,8          | 21,4    | 10,7   | 41,5                       | 81,9   | 22,2   | 8,0    | 24,9               | 16,9              | 29,6  |
| Q2                                  | 380,4          | 7,4  | 13,2     | 47,8                                | 51,0                     | 15,4          | 23,0    | 11,4   | 45,1                       | 88,3   | 23,4   | 8,7    | 25,6               | 18,6              | 33,5  |
| Q3                                  | 397,3          | 7,6  | 13,4     | 50,0                                | 53,8                     | 17,2          | 24,0    | 12,1   | 47,6                       | 91,6   | 23,8   | 8,9    | 26,7               | 18,9              | 34,3  |
| Q4                                  | 403,5          | 8,2  | 13,9     | 50,3                                | 55,6                     | 17,3          | 24,7    | 13,2   | 46,2                       | 92,9   | 25,3   | 9,0    | 27,5               | 18,8              | 35,1  |
| 2010 Aug.                           | 132,7          | 2,5  | 4,4      | 16,8                                | 18,1                     | 6,1           | 8,1     | 3,8    | 15,7                       | 29,9   | 7,8    | 3,0    | 9,0                | 6,3               | 12,0  |
| Sept.                               | 132,8          | 2,6  | 4,5      | 16,8                                | 18,2                     | 5,6           | 8,0     | 4,2    | 16,0                       | 31,0   | 8,1    | 3,0    | 9,0                | 6,3               | 10,5  |
| Okt.                                | 134,2          | 2,6  | 4,6      | 16,7                                | 18,2                     | 5,8           | 7,9     | 4,3    | 15,7                       | 30,9   | 8,3    | 3,1    | 9,0                | 6,2               | 12,4  |
| Nov.                                | 134,8          | 2,6  | 4,6      | 16,9                                | 18,4                     | 5,9           | 8,2     | 4,5    | 15,5                       | 31,4   | 8,6    | 3,0    | 9,2                | 6,6               | 11,1  |
| Dez.                                | 134,5          | 3,0  | 4,7      | 16,6                                | 18,9                     | 5,6           | 8,6     | 4,4    | 15,0                       | 30,5   | 8,4    | 2,9    | 9,3                | 6,1               | 11,6  |
| 2011 Jan.                           | 139,4          | .  | .        | .                                   | .                        | 6,1           | 8,3     | 4,8    | 16,4                       | 32,0   | 9,3    | 3,1    | 9,5                | 6,2               | .     |
| <i>In % der Ausfuhren insgesamt</i> |                |  |          |                                     |                          |               |         |        |                            |        |        |        |                    |                   |       |
| 2010                                | 100,0          | 2,0  | 3,4      | 12,7                                | 13,6                     | 4,1           | 6,1     | 3,1    | 11,8                       | 23,1   | 6,2    | 2,2    | 6,8                | 4,8               | 8,6   |
| <b>Einfuhren (cif)</b>              |                |  |          |                                     |                          |               |         |        |                            |        |        |        |                    |                   |       |
| 2009                                | 1 264,4        | 26,9   | 38,0     | 126,3                               | 160,8                    | 83,8          | 65,2    | 26,5   | 116,1                      | 379,7  | 157,7  | 44,0   | 94,6               | 59,5              | 86,9  |
| 2010                                | 1 533,9        | 27,4   | 47,4     | 147,3                               | 196,1                    | 107,5         | 74,1    | 30,6   | 128,7                      | 487,3  | 208,1  | 50,7   | 116,9              | 74,8              | 95,8  |
| 2009 Q3                             | 314,3          | 6,8  | 9,8      | 31,7                                | 40,9                     | 22,4          | 16,1    | 6,8    | 27,1                       | 93,3   | 38,0   | 11,1   | 22,8               | 14,8              | 21,8  |
| Q4                                  | 322,7          | 6,7  | 9,8      | 32,2                                | 42,7                     | 24,1          | 16,1    | 6,9    | 27,9                       | 95,0   | 38,6   | 11,0   | 24,4               | 15,3              | 21,5  |
| 2010 Q1                             | 350,6          | 6,5  | 10,3     | 34,8                                | 44,9                     | 24,7          | 17,1    | 7,3    | 29,3                       | 109,5  | 45,9   | 11,7   | 26,7               | 16,5              | 23,0  |
| Q2                                  | 383,4          | 6,8  | 11,8     | 36,4                                | 48,5                     | 27,5          | 19,5    | 7,6    | 31,7                       | 124,2  | 53,5   | 12,6   | 29,3               | 18,1              | 21,9  |
| Q3                                  | 396,9          | 7,0  | 12,5     | 37,7                                | 50,3                     | 26,7          | 19,1    | 7,6    | 33,9                       | 128,3  | 55,4   | 13,4   | 29,0               | 19,4              | 25,6  |
| Q4                                  | 402,9          | 7,0  | 12,7     | 38,4                                | 52,4                     | 28,6          | 18,4    | 8,2    | 33,9                       | 125,3  | 53,3   | 13,0   | 31,8               | 20,8              | 25,4  |
| 2010 Aug.                           | 134,2          | 2,3  | 4,3      | 13,0                                | 17,0                     | 9,0           | 6,4     | 2,6    | 11,3                       | 43,4   | 18,6   | 4,4    | 10,0               | 6,4               | 8,6   |
| Sept.                               | 130,9          | 2,4  | 4,1      | 12,1                                | 16,9                     | 8,6           | 6,2     | 2,6    | 11,2                       | 42,2   | 18,3   | 4,6    | 9,4                | 6,5               | 8,8   |
| Okt.                                | 130,5          | 2,4  | 4,2      | 12,7                                | 17,2                     | 9,1           | 6,1     | 2,6    | 11,0                       | 41,4   | 18,1   | 4,2    | 9,1                | 7,0               | 7,6   |
| Nov.                                | 136,8          | 2,2  | 4,3      | 13,0                                | 17,6                     | 9,4           | 6,2     | 2,7    | 11,4                       | 42,5   | 17,6   | 4,6    | 11,6               | 6,9               | 9,0   |
| Dez.                                | 135,6          | 2,4  | 4,3      | 12,6                                | 17,6                     | 10,0          | 6,2     | 2,8    | 11,5                       | 41,4   | 17,6   | 4,2    | 11,1               | 6,8               | 8,7   |
| 2011 Jan.                           | 142,7          | .  | .        | .                                   | .                        | 11,0          | 6,3     | 2,9    | 11,7                       | 43,1   | 17,6   | 4,4    | 12,0               | 7,1               | .     |
| <i>In % der Einfuhren insgesamt</i> |                |  |          |                                     |                          |               |         |        |                            |        |        |        |                    |                   |       |
| 2010                                | 100,0          | 1,8  | 3,1      | 9,6                                 | 12,8                     | 7,0           | 4,8     | 2,0    | 8,4                        | 31,8   | 13,5   | 3,3    | 7,6                | 4,9               | 6,2   |
| <b>Saldo</b>                        |                |  |          |                                     |                          |               |         |        |                            |        |        |        |                    |                   |       |
| 2009                                | 15,4           | 0,4  | 3,3      | 47,9                                | 12,6                     | -33,7         | 13,7    | 8,3    | 36,3                       | -95,3  | -88,8  | -15,3  | -2,6               | -5,2              | 29,8  |
| 2010                                | 0,8            | 2,8  | 4,9      | 47,1                                | 12,0                     | -43,8         | 18,9    | 16,7   | 51,7                       | -132,6 | -113,4 | -16,2  | -12,2              | -1,5              | 36,7  |
| 2009 Q3                             | 7,9            | 0,0  | 0,7      | 12,5                                | 3,1                      | -10,3         | 3,7     | 2,6    | 9,4                        | -21,4  | -20,2  | -4,0   | 0,0                | -0,4              | 7,9   |
| Q4                                  | 6,9            | 0,0  | 0,9      | 12,4                                | 2,4                      | -11,3         | 3,7     | 2,4    | 9,9                        | -20,2  | -19,7  | -3,7   | -1,4               | -1,0              | 9,2   |
| 2010 Q1                             | 2,8            | 0,5  | 1,5      | 11,5                                | 2,7                      | -11,0         | 4,3     | 3,4    | 12,2                       | -27,6  | -23,8  | -3,8   | -1,8               | 0,3               | 6,7   |
| Q2                                  | -3,0           | 0,6  | 1,3      | 11,4                                | 2,5                      | -12,1         | 3,4     | 3,9    | 13,5                       | -36,0  | -30,1  | -4,0   | -3,7               | 0,5               | 11,6  |
| Q3                                  | 0,3            | 0,6  | 0,9      | 12,3                                | 3,5                      | -9,5          | 5,0     | 4,4    | 13,7                       | -36,6  | -31,6  | -4,5   | -2,3               | -0,5              | 8,7   |
| Q4                                  | 0,7            | 1,2  | 1,1      | 11,9                                | 3,2                      | -11,3         | 6,3     | 5,0    | 12,3                       | -32,4  | -28,0  | -4,0   | -4,3               | -1,9              | 9,7   |
| 2010 Aug.                           | -1,5           | 0,2  | 0,1      | 3,8                                 | 1,1                      | -2,9          | 1,7     | 1,3    | 4,5                        | -13,5  | -10,8  | -1,5   | -1,0               | -0,1              | 3,3   |
| Sept.                               | 1,9            | 0,2  | 0,5      | 4,7                                 | 1,3                      | -3,0          | 1,9     | 1,6    | 4,8                        | -11,2  | -10,3  | -1,6   | -0,4               | -0,2              | 1,7   |
| Okt.                                | 3,7            | 0,2  | 0,4      | 4,0                                 | 1,0                      | -3,4          | 1,8     | 1,7    | 4,7                        | -10,5  | -9,8   | -1,1   | -0,1               | -0,8              | 4,7   |
| Nov.                                | -2,0           | 0,3  | 0,3      | 3,9                                 | 0,9                      | -3,5          | 2,1     | 1,7    | 4,1                        | -11,1  | -8,9   | -1,6   | -2,4               | -0,4              | 2,0   |
| Dez.                                | -1,1           | 0,6  | 0,4      | 4,0                                 | 1,3                      | -4,4          | 2,4     | 1,5    | 3,5                        | -10,9  | -9,2   | -1,3   | -1,8               | -0,8              | 3,0   |
| 2011 Jan.                           | -3,3           | .  | .        | .                                   | .                        | -4,9          | 2,0     | 1,9    | 4,7                        | -11,1  | -8,2   | -1,3   | -2,6               | -1,0              | .     |

Quelle: Eurostat.



# WECHSELKURSE

## 8.1 Effektive Wechselkurse<sup>1)</sup>

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

|  | EWK-20       |               |               |                        |                  |                  | EWK-40       |               |
|--|--------------|---------------|---------------|------------------------|------------------|------------------|--------------|---------------|
|  | Nominal<br>1 | Real VPI<br>2 | Real EPI<br>3 | Real BIP-Deflator<br>4 | Real LSK/VG<br>5 | Real LSK/GW<br>6 | Nominal<br>7 | Real VPI<br>8 |
| 2008                                   | 110,4        | 109,9         | 107,6         | 105,0                  | 115,2            | 104,3            | 117,9        | 107,1         |
| 2009                                   | 111,7        | 110,6         | 104,9         | 106,0                  | 120,6            | 105,9            | 120,6        | 108,0         |
| 2010                                   | 104,6        | 103,0         | 98,8          | 98,4                   | 109,8            | 98,2             | 112,3        | 99,3          |
| 2010 Q1                                | 108,7        | 107,0         | 102,2         | 102,2                  | 114,5            | 102,5            | 116,9        | 103,5         |
| Q2                                     | 103,1        | 101,8         | 97,4          | 97,2                   | 108,7            | 97,0             | 110,4        | 97,9          |
| Q3                                     | 102,3        | 100,8         | 96,9          | 96,4                   | 107,1            | 95,7             | 109,8        | 97,2          |
| Q4                                     | 104,4        | 102,4         | 98,6          | 97,8                   | 108,8            | 97,6             | 112,1        | 98,6          |
| 2011 Q1                                | 103,7        | 101,3         | 98,0          | -                      | -                | -                | 111,6        | 97,7          |
| 2010 März                              | 107,4        | 105,8         | 101,0         | -                      | -                | -                | 115,2        | 102,2         |
| April                                  | 106,1        | 104,6         | 100,0         | -                      | -                | -                | 113,5        | 100,6         |
| Mai                                    | 102,8        | 101,4         | 97,0          | -                      | -                | -                | 109,9        | 97,5          |
| Juni                                   | 100,6        | 99,4          | 95,2          | -                      | -                | -                | 107,7        | 95,6          |
| Juli                                   | 102,5        | 101,1         | 97,0          | -                      | -                | -                | 109,9        | 97,5          |
| Aug.                                   | 102,1        | 100,6         | 96,6          | -                      | -                | -                | 109,5        | 97,0          |
| Sept.                                  | 102,5        | 100,8         | 97,1          | -                      | -                | -                | 110,0        | 97,2          |
| Okt.                                   | 106,0        | 104,1         | 100,4         | -                      | -                | -                | 113,8        | 100,3         |
| Nov.                                   | 104,7        | 102,6         | 98,9          | -                      | -                | -                | 112,5        | 98,9          |
| Dez.                                   | 102,6        | 100,5         | 96,7          | -                      | -                | -                | 110,1        | 96,7          |
| 2011 Jan.                              | 102,4        | 100,2         | 96,7          | -                      | -                | -                | 110,1        | 96,6          |
| Febr.                                  | 103,4        | 101,1         | 97,7          | -                      | -                | -                | 111,4        | 97,5          |
| März                                   | 105,2        | 102,7         | 99,6          | -                      | -                | -                | 113,2        | 99,0          |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in %</i> |              |               |               |                        |                  |                  |              |               |
| 2011 März                              | 1,7          | 1,6           | 1,9           | -                      | -                | -                | 1,6          | 1,5           |
| <i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>  |              |               |               |                        |                  |                  |              |               |
| 2011 März                              | -2,1         | -3,0          | -1,4          | -                      | -                | -                | -1,8         | -3,2          |

## A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

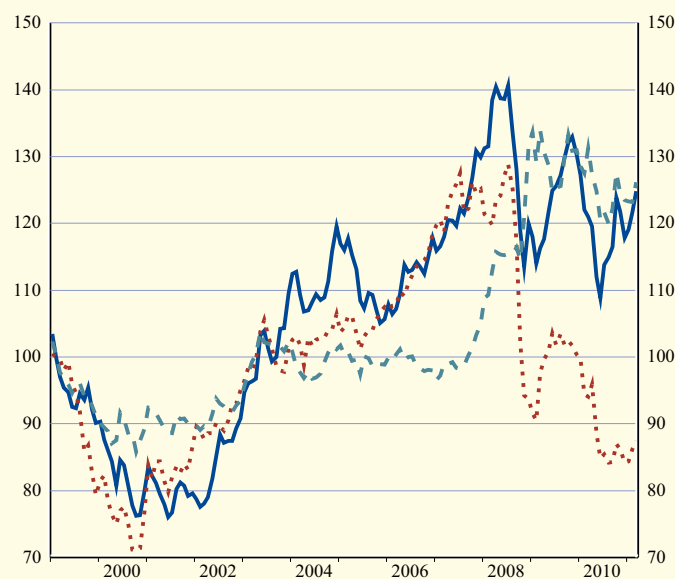
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- ... Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



## A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

- USD/EUR
- ... JPY/EUR
- - - GBP/EUR



Quelle: EZB.

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

## 8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen je Euro)

|            | Bulgarischer Lew                | Tschechische Krone   | Dänische Krone     | Lettischer Lats            | Litauischer Litas | Ungarischer Forint              | Polnischer Zloty             | Rumänischer Leu (neu)  | Schwedische Krone    | Pfund Sterling      | Kroatische Kuna      | Neue türkische Lira |
|------------|---------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------------|-------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|            | 1                               | 2                    | 3                  | 4                          | 5                 | 6                               | 7                            | 8                      | 9                    | 10                  | 11                   | 12                  |
| 2008       | 1,9558                          | 24,946               | 7,4560             | 0,7027                     | 3,4528            | 251,51                          | 3,5121                       | 3,6826                 | 9,6152               | 0,79628             | 7,2239               | 1,9064              |
| 2009       | 1,9558                          | 26,435               | 7,4462             | 0,7057                     | 3,4528            | 280,33                          | 4,3276                       | 4,2399                 | 10,6191              | 0,89094             | 7,3400               | 2,1631              |
| 2010       | 1,9558                          | 25,284               | 7,4473             | 0,7087                     | 3,4528            | 275,48                          | 3,9947                       | 4,2122                 | 9,5373               | 0,85784             | 7,2891               | 1,9965              |
| 2010 Q3    | 1,9558                          | 24,928               | 7,4498             | 0,7089                     | 3,4528            | 282,44                          | 4,0087                       | 4,2553                 | 9,3804               | 0,83305             | 7,2532               | 1,9560              |
| 2010 Q4    | 1,9558                          | 24,789               | 7,4547             | 0,7095                     | 3,4528            | 275,77                          | 3,9666                       | 4,2888                 | 9,2139               | 0,85944             | 7,3683               | 1,9897              |
| 2011 Q1    | 1,9558                          | 24,375               | 7,4550             | 0,7049                     | 3,4528            | 272,43                          | 3,9460                       | 4,2212                 | 8,8642               | 0,85386             | 7,4018               | 2,1591              |
| 2010 Sept. | 1,9558                          | 24,651               | 7,4476             | 0,7091                     | 3,4528            | 282,10                          | 3,9548                       | 4,2655                 | 9,2241               | 0,83987             | 7,2874               | 1,9528              |
| 2010 Okt.  | 1,9558                          | 24,531               | 7,4567             | 0,7094                     | 3,4528            | 274,01                          | 3,9496                       | 4,2787                 | 9,2794               | 0,87638             | 7,3277               | 1,9800              |
| 2010 Nov.  | 1,9558                          | 24,633               | 7,4547             | 0,7094                     | 3,4528            | 275,51                          | 3,9520                       | 4,2940                 | 9,3166               | 0,85510             | 7,3830               | 1,9717              |
| 2010 Dez.  | 1,9558                          | 25,174               | 7,4528             | 0,7096                     | 3,4528            | 277,62                          | 3,9962                       | 4,2929                 | 9,0559               | 0,84813             | 7,3913               | 2,0159              |
| 2011 Jan.  | 1,9558                          | 24,449               | 7,4518             | 0,7034                     | 3,4528            | 275,33                          | 3,8896                       | 4,2624                 | 8,9122               | 0,84712             | 7,4008               | 2,0919              |
| 2011 Febr. | 1,9558                          | 24,277               | 7,4555             | 0,7037                     | 3,4528            | 271,15                          | 3,9264                       | 4,2457                 | 8,7882               | 0,84635             | 7,4149               | 2,1702              |
| 2011 März  | 1,9558                          | 24,393               | 7,4574             | 0,7072                     | 3,4528            | 270,89                          | 4,0145                       | 4,1621                 | 8,8864               | 0,86653             | 7,3915               | 2,2108              |
|            | Veränderung gegen Vormonat in % |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | 0,0                             | 0,5                  | 0,0                | 0,5                        | 0,0               | -0,1                            | 2,2                          | -2,0                   | 1,1                  | 2,4                 | -0,3                 | 1,9                 |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %  |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | 0,0                             | -4,5                 | 0,2                | -0,1                       | 0,0               | 2,1                             | 3,2                          | 1,8                    | -8,6                 | -3,9                | 1,8                  | 6,2                 |
|            | Australischer Dollar            | Brasilianischer Real | Kanadischer Dollar | Chinesischer Renminbi Yuan | Hongkong-Dollar   | Isländische Krone <sup>1)</sup> | Indische Rupie <sup>2)</sup> | Indonesische Rupiah    | Israelischer Schekel | Japanischer Yen     | Malaysischer Ringgit |                     |
|            | 13                              | 14                   | 15                 | 16                         | 17                | 18                              | 19                           | 20                     | 21                   | 22                  | 23                   |                     |
| 2008       | 1,7416                          | 2,6737               | 1,5594             | 10,2236                    | 11,4541           | 143,83                          | 63,6143                      | 14 165,16              | 5,2561               | 152,45              | 4,8893               |                     |
| 2009       | 1,7727                          | 2,7674               | 1,5850             | 9,5277                     | 10,8114           | -                               | 67,3611                      | 14 443,74              | 5,4668               | 130,34              | 4,9079               |                     |
| 2010       | 1,4423                          | 2,3314               | 1,3651             | 8,9712                     | 10,2994           | -                               | 60,5878                      | 12 041,70              | 4,9457               | 116,24              | 4,2668               |                     |
| 2010 Q3    | 1,4289                          | 2,2589               | 1,3416             | 8,7388                     | 10,0324           | -                               | 59,9818                      | 11 612,07              | 4,8978               | 110,68              | 4,0716               |                     |
| 2010 Q4    | 1,3747                          | 2,3037               | 1,3757             | 9,0405                     | 10,5441           | -                               | 60,9153                      | 12 178,16              | 4,9154               | 112,10              | 4,2304               |                     |
| 2011 Q1    | 1,3614                          | 2,2799               | 1,3484             | 9,0028                     | 10,6535           | -                               | 61,9255                      | 12 171,85              | 4,9247               | 112,57              | 4,1668               |                     |
| 2010 Sept. | 1,3943                          | 2,2476               | 1,3515             | 8,8104                     | 10,1470           | -                               | 60,0771                      | 11 716,16              | 4,8792               | 110,26              | 4,0570               |                     |
| 2010 Okt.  | 1,4164                          | 2,3378               | 1,4152             | 9,2665                     | 10,7835           | -                               | 61,7399                      | 12 407,16              | 5,0192               | 113,67              | 4,3092               |                     |
| 2010 Nov.  | 1,3813                          | 2,3391               | 1,3831             | 9,0895                     | 10,5941           | -                               | 61,4539                      | 12 224,00              | 4,9770               | 112,69              | 4,2588               |                     |
| 2010 Dez.  | 1,3304                          | 2,2387               | 1,3327             | 8,7873                     | 10,2776           | -                               | 59,6472                      | 11 925,21              | 4,7618               | 110,11              | 4,1313               |                     |
| 2011 Jan.  | 1,3417                          | 2,2371               | 1,3277             | 8,8154                     | 10,3945           | -                               | 60,7161                      | 12 077,47              | 4,7909               | 110,38              | 4,0895               |                     |
| 2011 Febr. | 1,3543                          | 2,2765               | 1,3484             | 8,9842                     | 10,6312           | -                               | 62,0142                      | 12 165,92              | 4,9939               | 112,77              | 4,1541               |                     |
| 2011 März  | 1,3854                          | 2,3220               | 1,3672             | 9,1902                     | 10,9093           | -                               | 62,9526                      | 12 263,18              | 4,9867               | 114,40              | 4,2483               |                     |
|            | Veränderung gegen Vormonat in % |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | 2,3                             | 2,0                  | 1,4                | 2,3                        | 2,6               | -                               | 1,5                          | 0,8                    | -0,1                 | 1,4                 | 2,3                  |                     |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %  |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | -6,9                            | -4,2                 | -1,6               | -0,8                       | 3,6               | -                               | 2,0                          | -1,4                   | -1,8                 | -7,0                | -5,8                 |                     |
|            | Mexikanischer Peso              | Neuseeland-Dollar    | Norwegische Krone  | Philippinischer Peso       | Russischer Rubel  | Singapur-Dollar                 | Südafrikanischer Rand        | (Süd-)Koreanischer Won | Schweizer Franken    | Thailändischer Baht | US-Dollar            |                     |
|            | 24                              | 25                   | 26                 | 27                         | 28                | 29                              | 30                           | 31                     | 32                   | 33                  | 34                   |                     |
| 2008       | 16,2911                         | 2,0770               | 8,2237             | 65,172                     | 36,4207           | 2,0762                          | 12,0590                      | 1 606,09               | 1,5874               | 48,475              | 1,4708               |                     |
| 2009       | 18,7989                         | 2,2121               | 8,7278             | 66,338                     | 44,1376           | 2,0241                          | 11,6737                      | 1 772,90               | 1,5100               | 47,804              | 1,3948               |                     |
| 2010       | 16,7373                         | 1,8377               | 8,0043             | 59,739                     | 40,2629           | 1,8055                          | 9,6984                       | 1 531,82               | 1,3803               | 42,014              | 1,3257               |                     |
| 2010 Q3    | 16,5210                         | 1,7979               | 7,9561             | 58,363                     | 39,5260           | 1,7503                          | 9,4593                       | 1 526,12               | 1,3321               | 40,825              | 1,2910               |                     |
| 2010 Q4    | 16,8206                         | 1,7915               | 8,0499             | 59,240                     | 41,7192           | 1,7693                          | 9,3785                       | 1 538,70               | 1,3225               | 40,728              | 1,3583               |                     |
| 2011 Q1    | 16,5007                         | 1,8107               | 7,8236             | 59,876                     | 39,9976           | 1,7467                          | 9,5875                       | 1 530,79               | 1,2871               | 41,771              | 1,3680               |                     |
| 2010 Sept. | 16,7361                         | 1,7955               | 7,9156             | 57,772                     | 40,2564           | 1,7439                          | 9,3236                       | 1 517,10               | 1,3089               | 40,264              | 1,3067               |                     |
| 2010 Okt.  | 17,2845                         | 1,8498               | 8,1110             | 60,285                     | 42,1471           | 1,8116                          | 9,6165                       | 1 560,30               | 1,3452               | 41,636              | 1,3898               |                     |
| 2010 Nov.  | 16,8386                         | 1,7703               | 8,1463             | 59,485                     | 42,3360           | 1,7739                          | 9,5320                       | 1 544,16               | 1,3442               | 40,826              | 1,3661               |                     |
| 2010 Dez.  | 16,3797                         | 1,7587               | 7,9020             | 58,050                     | 40,7385           | 1,7262                          | 9,0143                       | 1 513,74               | 1,2811               | 39,805              | 1,3220               |                     |
| 2011 Jan.  | 16,1926                         | 1,7435               | 7,8199             | 59,089                     | 40,2557           | 1,7193                          | 9,2652                       | 1 495,50               | 1,2779               | 40,827              | 1,3360               |                     |
| 2011 Febr. | 16,4727                         | 1,7925               | 7,8206             | 59,558                     | 39,9469           | 1,7421                          | 9,8126                       | 1 524,99               | 1,2974               | 41,918              | 1,3649               |                     |
| 2011 März  | 16,8063                         | 1,8877               | 7,8295             | 60,870                     | 39,8061           | 1,7757                          | 9,6862                       | 1 568,05               | 1,2867               | 42,506              | 1,3999               |                     |
|            | Veränderung gegen Vormonat in % |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | 2,0                             | 5,3                  | 0,1                | 2,2                        | -0,4              | 1,9                             | -1,3                         | 2,8                    | -0,8                 | 1,4                 | 2,6                  |                     |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %  |                      |                    |                            |                   |                                 |                              |                        |                      |                     |                      |                     |
| 2011 März  | -1,5                            | -2,2                 | -2,6               | -1,8                       | -0,8              | -6,5                            | -3,7                         | 1,7                    | -11,2                | -3,6                | 3,2                  |                     |

Quelle: EZB.

1) Der letzte Kurs der isländischen Krone bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

2) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.



# ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

## 9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

|   | Bulgarien<br>1 | Tschechische Republik<br>2 | Dänemark<br>3 | Lettland<br>4 | Litauen<br>5 | Ungarn<br>6 | Polen<br>7 | Rumänien<br>8 | Schweden<br>9 | Vereinigtes Königreich<br>10 |
|---|----------------|----------------------------|---------------|---------------|--------------|-------------|------------|---------------|---------------|------------------------------|
| <b>HVPI</b>   |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2009  | 2,5            | 0,6                        | 1,1           | 3,3           | 4,2          | 4,0         | 4,0        | 5,6           | 1,9           | 2,2                          |
| 2010  | 3,0            | 1,2                        | 2,2           | -1,2          | 1,2          | 4,7         | 2,7        | 6,1           | 1,9           | 3,3                          |
| 2010 Q3   | 3,3            | 1,6                        | 2,3           | -0,3          | 1,8          | 3,6         | 2,1        | 7,5           | 1,3           | 3,1                          |
| 2010 Q4   | 4,0            | 2,0                        | 2,5           | 1,7           | 2,9          | 4,3         | 2,7        | 7,8           | 1,8           | 3,4                          |
| 2010 Dez.   | 4,4            | 2,3                        | 2,8           | 2,4           | 3,6          | 4,6         | 2,9        | 7,9           | 2,1           | 3,7                          |
| 2011 Jan.   | 4,3            | 1,9                        | 2,6           | 3,5           | 2,8          | 4,0         | 3,5        | 7,0           | 1,4           | 4,0                          |
| 2011 Feb.   | 4,6            | 1,9                        | 2,6           | 3,8           | 3,0          | 4,2         | 3,3        | 7,6           | 1,2           | 4,4                          |
| <b>Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP</b>  |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2007  | 1,1            | -0,7                       | 4,8           | -0,3          | -1,0         | -5,0        | -1,9       | -2,6          | 3,6           | -2,7                         |
| 2008  | 1,7            | -2,7                       | 3,4           | -4,2          | -3,3         | -3,7        | -3,7       | -5,7          | 2,2           | -5,0                         |
| 2009  | -4,7           | -5,8                       | -2,7          | -10,2         | -9,2         | -4,4        | -7,2       | -8,6          | -0,9          | -11,4                        |
| <b>Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP</b>  |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2007  | 17,2           | 29,0                       | 27,4          | 9,0           | 16,9         | 66,1        | 45,0       | 12,6          | 40,0          | 44,5                         |
| 2008  | 13,7           | 30,0                       | 34,2          | 19,7          | 15,6         | 72,3        | 47,1       | 13,4          | 38,2          | 52,1                         |
| 2009  | 14,7           | 35,3                       | 41,4          | 36,7          | 29,5         | 78,4        | 50,9       | 23,9          | 41,9          | 68,2                         |
| <b>Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b> |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2010 Sept.  | 5,90           | 3,34                       | 2,40          | 9,97          | 5,15         | 7,04        | 5,49       | 7,14          | 2,53          | 2,84                         |
| 2010 Okt.   | 5,82           | 3,43                       | 2,46          | 9,24          | 5,15         | 6,87        | 5,53       | 7,02          | 2,64          | 2,80                         |
| 2010 Nov.   | 5,74           | 3,59                       | 2,65          | 8,99          | 5,15         | 7,38        | 5,82       | 7,04          | 2,86          | 3,03                         |
| 2010 Dez.   | 5,76           | 3,89                       | 3,01          | 7,55          | 5,15         | 7,92        | 5,98       | 7,09          | 3,21          | 3,34                         |
| 2011 Jan.   | 5,56           | 3,98                       | 3,05          | 5,38          | 5,15         | 7,70        | 6,26       | 6,66          | 3,28          | 3,82                         |
| 2011 Feb.   | 5,48           | 4,05                       | 3,23          | 6,17          | 5,15         | 7,39        | 6,26       | 7,03          | 3,41          | 4,00                         |
| <b>Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b>           |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2010 Sept.  | 3,94           | 1,22                       | 1,15          | 1,19          | 1,65         | 6,41        | 3,82       | 6,48          | 1,16          | 0,73                         |
| 2010 Okt.   | 3,99           | 1,20                       | 1,19          | 1,22          | 1,61         | 5,90        | 3,83       | 6,44          | 1,37          | 0,74                         |
| 2010 Nov.   | 3,99           | 1,22                       | 1,24          | 0,95          | 1,59         | 5,87        | 3,86       | 6,35          | 1,59          | 0,74                         |
| 2010 Dez.   | 3,93           | 1,22                       | 1,21          | 0,83          | 1,56         | 6,17        | 3,92       | 6,00          | 1,86          | 0,75                         |
| 2011 Jan.   | 3,91           | 1,20                       | 1,22          | 0,85          | 1,36         | 6,13        | 4,01       | 5,03          | 2,02          | 0,77                         |
| 2011 Feb.   | 3,88           | 1,21                       | 1,24          | 0,89          | 1,40         | 6,93        | 4,11       | 5,49          | 2,20          | 0,80                         |
| <b>Reales BIP</b>   |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2009  | -5,5           | -4,1                       | -5,2          | -18,0         | -14,7        | -6,7        | 1,7        | -7,1          | -5,3          | -4,9                         |
| 2010  | 0,2            | 2,3                        | 2,1           | -0,3          | 1,3          | 1,2         | 3,8        | -1,3          | 5,5           | 1,3                          |
| 2010 Q2   | -0,3           | 2,3                        | 2,6           | -2,8          | 1,2          | 0,8         | 3,7        | -0,4          | 4,4           | 1,5                          |
| 2010 Q3   | 0,5            | 2,7                        | 3,7           | 2,6           | 1,6          | 2,2         | 4,6        | -2,2          | 6,8           | 2,5                          |
| 2010 Q4   | 2,8            | 2,6                        | 2,9           | 3,6           | 4,6          | 2,3         | 3,9        | -0,6          | 7,2           | 1,5                          |
| <b>Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP</b>                          |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2009  | -7,6           | -2,0                       | 3,5           | 11,0          | 7,7          | 1,5         | -0,5       | -3,6          | 6,9           | -1,5                         |
| 2010  | -0,2           | -2,9                       | 5,5           | 5,5           | 4,5          | 3,9         | -1,6       | -3,9          | 6,2           | -2,3                         |
| 2010 Q2   | -4,6           | -2,6                       | 5,2           | 7,3           | 7,6          | 4,2         | -0,9       | -7,3          | 6,2           | -1,7                         |
| 2010 Q3   | 15,4           | -8,2                       | 7,2           | 3,2           | 0,0          | 3,6         | -2,8       | -1,3          | 5,9           | -2,3                         |
| 2010 Q4   | -6,8           | -1,4                       | 6,5           | 0,8           | 7,2          | 3,2         | -2,4       | -2,1          | 5,8           | -2,4                         |
| <b>Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP</b>  |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2008  | 104,9          | .                          | 177,7         | 129,2         | 71,3         | 122,3       | 57,0       | 56,0          | 203,2         | 441,4                        |
| 2009  | 107,9          | 53,2                       | 189,8         | 156,3         | 87,2         | 141,5       | 59,6       | 69,0          | 204,8         | 416,6                        |
| 2010 Q2   | 107,2          | 55,1                       | 202,1         | 164,9         | 90,2         | 152,8       | 63,2       | 76,4          | 213,2         | 427,4                        |
| 2010 Q3   | 103,6          | 55,7                       | 200,9         | 162,5         | 89,2         | 141,9       | 66,2       | 74,8          | 198,6         | 430,4                        |
| 2010 Q4   | 101,8          | 57,4                       | 191,8         | 165,2         | 86,1         | 140,7       | 65,5       | 75,8          | 191,9         | 420,8                        |
| <b>Lohnstückkosten</b>  |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2009  | 12,7           | 3,5                        | 4,7           | -7,0          | -2,8         | 1,9         | 1,6        | -1,3          | 4,8           | 5,8                          |
| 2010  | 0,8            | -0,2                       | -1,5          | -10,6         | -7,5         | -1,1        | .          | 0,8           | -1,6          | .                            |
| 2010 Q2   | -0,7           | -0,3                       | -2,1          | -13,1         | -9,0         | -2,6        | 5,9        | 6,6           | -1,7          | 1,6                          |
| 2010 Q3   | -2,0           | 1,4                        | -2,6          | -7,2          | -5,6         | -0,7        | 4,8        | -2,7          | -2,6          | 1,3                          |
| 2010 Q4   | -1,9           | 1,0                        | -1,2          | 1,4           | -3,2         | -1,9        | .          | -3,9          | -1,6          | 0,9                          |
| <b>Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)</b>               |                |                            |               |               |              |             |            |               |               |                              |
| 2009  | 6,9            | 6,7                        | 6,0           | 17,2          | 13,7         | 10,0        | 8,2        | 6,9           | 8,3           | 7,6                          |
| 2010  | 10,2           | 7,3                        | 7,4           | 18,7          | 17,8         | 11,1        | 9,6        | 7,3           | 8,4           | 7,8                          |
| 2010 Q3   | 10,2           | 7,1                        | 7,4           | 18,2          | 18,3         | 11,1        | 9,6        | 7,3           | 8,3           | 7,7                          |
| 2010 Q4   | 11,3           | 7,1                        | 7,7           | 17,3          | 17,4         | 11,1        | 9,7        | 7,4           | 7,9           | 7,8                          |
| 2010 Dez.   | 11,5           | 7,2                        | 7,7           | 17,3          | 17,4         | 11,3        | 9,7        | 7,4           | 7,8           | 7,9                          |
| 2011 Jan.   | 11,6           | 7,1                        | 7,9           | .             | .            | 12,1        | 9,7        | .             | 7,8           | .                            |
| 2011 Feb.   | 11,6           | 7,0                        | 7,9           | .             | .            | 12,0        | 9,7        | .             | 7,6           | .                            |

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

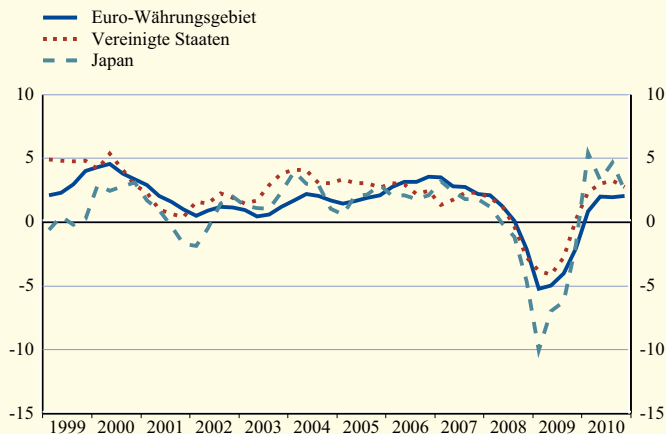
## 9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

|                           | Verbraucherpreisindex | Lohnstückkosten <sup>1)</sup> | Reales BIP | Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe) | Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt) | Weit gefasste Geldmenge <sup>2)</sup> | Zinssätze für dreimonatige Interbankeinlagen <sup>3)</sup> | Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen <sup>3)</sup> Stand am Ende des Berichtszeitraums | Wechselkurs <sup>4)</sup> in nationaler Währung je Euro | Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP | Bruttoverschuldung des Staates <sup>5)</sup> in % des BIP |
|---------------------------|-----------------------|-------------------------------|------------|--|--|---------------------------------------|--|--|---|---|---|
|                           | 1                     | 2                             | 3          | 4  | 5  | 6                                     | 7  | 8  | 9   | 10  | 11  |
| <b>Vereinigte Staaten</b> |                       |                               |            |  |  |                                       |  |  |   |   |   |
| 2007                      | 2,9                   | 2,4                           | 1,9        | 3,1  | 4,6  | 6,3                                   | 5,30   | 4,81   | 1,3705  | -2,9  | 48,4  |
| 2008                      | 3,8                   | 2,2                           | 0,0        | -4,7   | 5,8  | 7,1                                   | 2,93   | 2,70   | 1,4708  | -6,3  | 56,7  |
| 2009                      | -0,4                  | -1,6                          | -2,6       | -13,5  | 9,3  | 7,9                                   | 0,69   | 4,17   | 1,3948  | -11,3   | 68,6  |
| 2010                      | 1,6                   | -1,5                          | 2,9        | 5,9  | 9,6  | 2,3                                   | 0,34   | 3,57   | 1,3257  |   |   |
| 2010 Q1                   | 2,4                   | -2,8                          | 2,4        | 2,2  | 9,7  | 1,9                                   | 0,26   | 4,01   | 1,3829  | -10,7   | 71,7  |
| 2010 Q2                   | 1,8                   | -1,9                          | 3,0        | 7,5  | 9,6  | 1,7                                   | 0,44   | 3,13   | 1,2708  | -11,1   | 73,3  |
| 2010 Q3                   | 1,2                   | -1,0                          | 3,2        | 7,2  | 9,6  | 2,6                                   | 0,39   | 2,69   | 1,2910  | -10,4   | 75,3  |
| 2010 Q4                   | 1,3                   | -0,1                          | 2,8        | 6,8  | 9,6  | 3,2                                   | 0,29   | 3,57   | 1,3583  |   |   |
| 2011 Q1                   |                       |                               |            |  | 8,9  |                                       | 0,31   | 3,76   | 1,3680  |   |   |
| 2010 Nov.                 | 1,1                   | -                             | -          | 6,2  | 9,8  | 3,2                                   | 0,29   | 3,12   | 1,3661  | -   | -   |
| 2010 Dez.                 | 1,5                   | -                             | -          | 7,2  | 9,4  | 3,4                                   | 0,30   | 3,57   | 1,3220  | -   | -   |
| 2011 Jan.                 | 1,6                   | -                             | -          | 6,8  | 9,0  | 4,3                                   | 0,30   | 3,68   | 1,3360  | -   | -   |
| 2011 Febr.                | 2,1                   | -                             | -          | 7,4  | 8,9  | 4,1                                   | 0,31   | 3,73   | 1,3649  | -   | -   |
| 2011 März                 |                       | -                             | -          |  | 8,8  |                                       | 0,31   | 3,76   | 1,3999  | -   | -   |
| <b>Japan</b>              |                       |                               |            |  |  |                                       |  |  |   |   |   |
| 2007                      | 0,1                   | -2,3                          | 2,3        | 2,8  | 3,8  | 1,6                                   | 0,79   | 1,70   | 161,25  | -2,4  | 156,2   |
| 2008                      | 1,4                   | 1,7                           | -1,2       | -3,4   | 4,0  | 2,1                                   | 0,93   | 1,21   | 152,45  | -2,2  | 162,0   |
| 2009                      | -1,4                  | 1,3                           | -6,3       | -21,9  | 5,1  | 2,7                                   | 0,47   | 1,42   | 130,34  | -8,7  | 180,4   |
| 2010                      | -0,7                  |                               | 4,0        | 16,0   | 5,1  | 2,8                                   | 0,23   | 1,18   | 116,24  |   |   |
| 2010 Q1                   | -1,2                  | -4,5                          | 5,4        | 27,6   | 5,0  | 2,8                                   | 0,25   | 1,48   | 125,48  |   |   |
| 2010 Q2                   | -0,9                  | -2,1                          | 3,3        | 21,0   | 5,1  | 2,9                                   | 0,24   | 1,18   | 117,15  |   |   |
| 2010 Q3                   | -0,8                  | -3,3                          | 4,7        | 13,6   | 5,0  | 2,8                                   | 0,24   | 1,03   | 110,68  |   |   |
| 2010 Q4                   | 0,1                   |                               | 2,5        | 5,0  | 5,0  | 2,6                                   | 0,19   | 1,18   | 112,10  |   |   |
| 2011 Q1                   |                       |                               |            |  |  |                                       | 0,19   | 1,33   | 112,57  |   |   |
| 2010 Nov.                 | 0,1                   | -                             | -          | 5,8  | 5,1  | 2,6                                   | 0,19   | 1,27   | 112,69  | -   | -   |
| 2010 Dez.                 | 0,0                   | -                             | -          | 4,9  | 4,9  | 2,4                                   | 0,18   | 1,18   | 110,11  | -   | -   |
| 2011 Jan.                 | 0,0                   | -                             | -          | 3,5  | 4,9  | 2,3                                   | 0,19   | 1,29   | 110,38  | -   | -   |
| 2011 Febr.                | 0,0                   | -                             | -          | 2,8  | 4,6  | 2,4                                   | 0,19   | 1,35   | 112,77  | -   | -   |
| 2011 März                 |                       | -                             | -          |  |  |                                       | 0,20   | 1,33   | 114,40  | -   | -   |

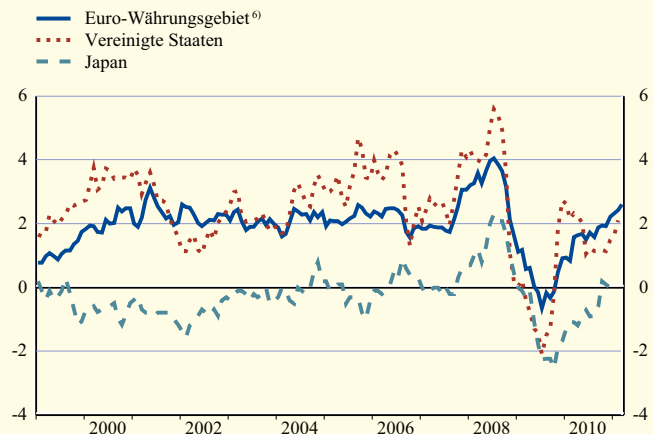
### A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



### A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalten 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalten 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2; Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

3) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbankeinlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

4) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



## ABBILDUNGSVERZEICHNIS

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| A1  | Geldmengenaggregate   | S12 |
| A2  | Gegenposten   | S12 |
| A3  | Komponenten der Geldmengenaggregate   | S13 |
| A4  | Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten  | S13 |
| A5  | Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften   | S14 |
| A6  | Kredite an private Haushalte  | S14 |
| A7  | Kredite an öffentliche Haushalte  | S16 |
| A8  | Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets   | S16 |
| A9  | Einlagen insgesamt, nach Sektoren ( <i>Finanzintermediäre</i> )   | S17 |
| A10 | Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ( <i>Finanzintermediäre</i> )   | S17 |
| A11 | Einlagen insgesamt, nach Sektoren ( <i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i> )                               | S18 |
| A12 | Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ( <i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i> ) | S18 |
| A13 | Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets   | S19 |
| A14 | Wertpapierbestände der MFIs   | S20 |
| A15 | Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz  | S35 |
| A16 | Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt   | S37 |
| A17 | Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen   | S38 |
| A18 | Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen   | S39 |
| A19 | Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet  | S40 |
| A20 | Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen  | S41 |
| A21 | Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit   | S43 |
| A22 | Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr                                    | S43 |
| A23 | Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet   | S44 |
| A24 | Dreimonats-Geldmarktsätze   | S44 |
| A25 | Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets  | S45 |
| A26 | Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet   | S45 |
| A27 | Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225  | S46 |
| A28 | Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden   | S55 |
| A29 | Arbeitslosenquote und Vakanzquote   | S55 |
| A30 | Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung  | S60 |
| A31 | Maastricht-Verschuldung   | S60 |
| A32 | Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz  | S61 |
| A33 | Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen  | S61 |
| A34 | Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel  | S62 |
| A35 | Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen   | S62 |
| A36 | Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets  | S65 |
| A37 | Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets  | S65 |
| A38 | Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs                                    | S70 |
| A39 | Effektive Wechselkurse  | S73 |
| A40 | Bilaterale Wechselkurse   | S73 |
| A41 | Reales Bruttoinlandsprodukt   | S76 |
| A42 | Verbraucherpreisindizes   | S76 |





## TECHNISCHER HINWEIS

### ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

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

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

Dabei ist  $I_t$  der Index des bereinigten Bestands im Monat t (siehe auch weiter unten). Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

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

### ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

#### BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

$L_t$  sei der Bestand am Ende des Monats t,  $C_t^M$  die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t,  $E_t^M$  die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und  $V_t^M$  die aus sonstigen Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen  $F_t^M$  im Monat t sind definiert als:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen  $F_t^Q$  für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist  $L_{t-3}$  der Bestand am Ende des Monats t-3 (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise  $C_t^Q$  die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung in dem Quartal, das mit dem Monat t endet.

Bei den vierteljährlichen Datenreihen, für die inzwischen auch Monatswerte vorliegen (siehe unten), lassen sich die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen als Summe der drei monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen im jeweiligen Quartal berechnen.

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

Die Wachstumsraten lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index des bereinigten Bestands berechnen.  $F_t^M$  und  $L_t$  seien wie oben definiert, und der Index  $I_t$  des bereinigten Bestands im Monat t ist definiert als:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2006 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate  $a_t$  für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t, lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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



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

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

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

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

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

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

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

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

#### SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS<sup>1</sup>

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenzersetzung anhand des Programms X-12-ARIMA.<sup>2</sup> 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.<sup>3</sup> 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](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2001) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

derungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit irgendeines Sektors sind.

### BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus

dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparsalden zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

#### ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

##### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

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

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

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates  $a_t$  für den Monat  $t$ , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat  $t$ , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggre-

gate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin, dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

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

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

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

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

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

##### SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN<sup>4</sup>

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:

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

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

#### TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

#### SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)<sup>4</sup>

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

#### TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

#### SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

#### ABSCHNITT 7.3

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung ( $F_t$ ) und des Bestands ( $L_t$ ) wie folgt berechnet:

$$a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.

4 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://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](http://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](mailto: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 6. April 2011.

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

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder).

Estland schließlich kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören.

### DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. So werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

### DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. So beziehen sich die statistischen Zeitreihen für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die vorherige Zusammensetzung des Euroraums und ab Januar auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden

anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten<sup>1</sup> in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik,

Dänemark, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

## ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

## MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreserve-

<sup>1</sup> 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](http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

basis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitskategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Mindestreserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-

Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalten 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalten 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

## MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (MFIs), d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagen substitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate



des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgliedert nach Emittentengruppen.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten Daten zu „transaktionsbedingten Veränderungen“, die aus der Differenz der Bestände, bereinigt um Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen, abgeleitet werden. Abschnitt 2.7 zeigt ausgewählte Neubewertungen, die bei der Ermittlung der transaktionsbedingten Veränderungen zugrunde gelegt werden. Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf diesen transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden. Abschnitt 2.8 zeigt ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs.

Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden. Die „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (EZB, November 2002) erläutern die für die NZBen empfohlenen Erhebungs- und Aufbereitungsverfahren. Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32<sup>2</sup>.

Im Einklang mit dieser Verordnung werden die Bilanzpositionen „Geldmarktpapiere“ und „Schuldverschreibungen“ sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite der Bilanzstatistik der MFIs zusammen ausgewiesen.

Abschnitt 2.9 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.10 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds

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

gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“. Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8 über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet.

#### **VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET**

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraum-Konten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare

Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zum Jahresanfang und zum Jahresende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfs-tätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nichtfinanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden

sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

## FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitte 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitte 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitte 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne

Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgegliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf eine der nationalen Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten

Daten werden anhand des um saisonale Effekte bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengekommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den

Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken

im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euro-Raum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells<sup>3</sup>. 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](http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html) abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

## PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euro-Raums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur

3 L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Diskussionspapier Nr. 1051 des Centre for Economic Policy Research, 1994.

4 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

5 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

6 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

Industrieproduktion, zum Auftragseingang und zu den Umsätzen in der Industrie sowie den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken<sup>4</sup>. 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 Statistik<sup>5</sup> 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 2007<sup>6</sup>. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalten 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalten 5 bis 7), wobei Angaben zu den Einfuhren, den Ausfuhren und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung

gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 in der Monatsberichtsausgabe 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 Arbeitskostenindex<sup>7</sup> und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003<sup>8</sup> festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabellen 1, 2 und 3 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95.

Der Auftragseingang in der Industrie (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) erfasst die während des Refe-

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

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

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

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

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

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

## ÖFFENTLICHE FINANZEN

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

lage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000<sup>9</sup>, 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

<sup>9</sup> ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

<sup>10</sup> ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

<sup>11</sup> ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

<sup>12</sup> ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

nichtfinanzielle Transaktionen<sup>10</sup> 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)<sup>11</sup> und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)<sup>12</sup>. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 und den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken ([www.cmf.org](http://www.cmf.org)) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröf-

fentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Län-



dern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionsgebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionsgebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenanweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der

Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenzindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9

bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhr-

preise umfassen alle Industrierzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kästen 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

## WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003 und 2004 bis 2006 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser vier Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile,

Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, *The effective exchange rates of the euro*, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse.

## ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

## ANHANG

# CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS<sup>1</sup>



### 15. JANUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,00 % zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,00 % bzw. 1,00 % festzusetzen.

### 5. FEBRUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,00 %, 3,00 % bzw. 1,00 % zu belassen.

### 5. MÄRZ 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 1,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 auf 2,50 % bzw. 0,50 % festzusetzen.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzlichen und regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.

### 2. APRIL 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 8. April 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. April 2009 auf 2,25 % bzw. 0,25 % festzusetzen.

### 7. MAI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 13. Mai 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. Mai 2009 um 50 Basispunkte auf 1,75 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, seinen erweiterten Ansatz zur Unterstützung der Kreditvergabe 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,

<sup>1</sup> Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2008 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, fest, den er am 7. Mai 2009 beschlossen hatte.

#### **2. JULI, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER UND 5. NOVEMBER 2009**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

#### **3. DEZEMBER 2009**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 13. April 2010 fest.

#### **14. JANUAR UND 4. FEBRUAR 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

#### **4. MÄRZ 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Oktober 2010 fest. Unter anderem beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem Geschäft, das am 28. April 2010 zugeteilt wird, wieder als Zinstender durchzuführen.

#### **8. APRIL UND 6. MAI 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

#### **10. MAI 2010**

Der EZB-Rat beschließt mehrere Maßnahmen, um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er die Durchführung von Interventionen an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet (Programm für die Wertpapiermärkte) und die Abwicklung der regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit im Mai und Juni 2010 als Mengentender mit Vollzuteilung.

#### **10. JUNI 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die im dritten Quartal 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

#### **8. JULI UND 5. AUGUST 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

#### **2. SEPTEMBER 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er

die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Januar 2011 fest. Insbesondere beschließt er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

### 7. OKTOBER UND 4. NOVEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

### 2. DEZEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. April 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

### 13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

### 3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

### 7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.







## PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

### SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

### FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

### SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter [www.ecb.europa.eu/pub/](http://www.ecb.europa.eu/pub/) abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu) bezogen bzw. abonniert werden.







## GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)) abgerufen werden.

**Abschreibung** (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

**Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde** (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

**Arbeitsproduktivität** (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

**Auslandsvermögensstatus** (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

**Außenhandel** (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

**Autonome Liquiditätsfaktoren** (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

**Befristete Transaktion** (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

**Breakeven-Inflationsrate** (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

**Bruttoauslandsverschuldung** (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

**Bruttoinlandsprodukt (BIP)** (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

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

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

**Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat)** (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Deflation** (deflation): Allgemeiner, anhaltender und sich selbst verstärkender Rückgang einer breiten Palette von Preisen, der aus einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage resultiert und sich in den Erwartungen verfestigt.

**Direktinvestitionen** (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

**Disinflation** (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

**Dividendenwerte** (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

**Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real)** (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden

EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

**Einlagefazilität** (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

**EONIA (Euro Overnight Index Average)**: Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

**Erwerbspersonen** (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

**Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe** (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

**EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)**: Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

**Eurosystem** (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

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

**Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft – FMKG** (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Manche finanzielle Mantelkapitalgesellschaften halten nur die verbrieften Vermögenswerte und begeben die Wertpapiere über andere Stellen, bei denen es sich häufig ebenfalls um FMKGs handelt.

**Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung** (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

**Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)** (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

**Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG)** (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

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

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

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

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

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

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

**Inflationsindexierte Staatsanleihen** (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

**Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds)** (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

**Kapitalbilanz** (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

**Kaufkraftparität** (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

**Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors** (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

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

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

**Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG)** (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Kreditgeschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu einem Jahr durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

**Leistungsbilanz** (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

**Leitkurs** (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

**Leitzinsen der EZB** (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

**Liquiditätsabsorbierendes Geschäft** (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

**Lohnstückkosten** (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

**M1**: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

**M2**: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

**M3**: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

**Mengentender** (fixed rate tender): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

**Mengentender mit Vollzuteilung** (fixed rate full-allotment tender procedure): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

**MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet** (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

**MFIs (monetäre Finanzinstitute)** (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds, d. h. Fonds, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen, in der Regel mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, investieren.

**MFI-Zinssätze** (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

**Mindestbietungssatz** (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

**Mindestreservepflicht** (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

**Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets** (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

**Offene Stellen** (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

**Offenmarktgeschäft** (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenswapgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

**Öffentliche Haushalte (Staat)** (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbzzweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

**Preisstabilität** (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

**Referenzwert für das M3-Wachstum** (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

**Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat)** (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat)** (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilsektoren des Staates.



**Schuldverschreibung** (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

**Sicherheiten** (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

**Spitzenrefinanzierungsfazilität** (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtskredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

**Survey of Professional Forecasters (SPF)**: Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

**Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen** (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

**Umfrage zum Kreditgeschäft** (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

**Umfragen der Europäischen Kommission** (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

**Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet** (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet

(Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

**Verbriefung** (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

**Vermögensbildungskonten** (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

**Vermögensübertragungsbilanz** (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

**Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung)** (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

**Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen** (insurance corporations and pension funds): Sektor, der laut ESVG 95 alle finanziellen Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften umfasst, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

**Volatilität** (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

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

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

**Wertberichtigung** (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

**Wertpapieranlagen** (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen

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

**Zahlungsbilanz** (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007