



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

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
SEPTEMBER





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT SEPTEMBER 2011

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

© Europäische Zentralbank, 2011

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

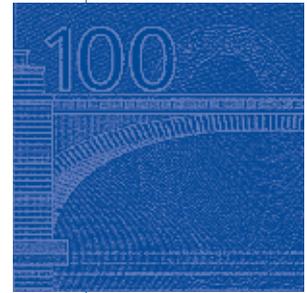
+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 7. September 2011.

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



INHALT

EDITORIAL	5	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9	ANHANG	
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9	Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Monetäre und finanzielle Entwicklung	24	TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)	V
Preise und Kosten	72	Publikationen der Europäischen Zentralbank	VII
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	83	Glossar	IX
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	110		
Kästen:			
1 Bestimmungsfaktoren der jüngsten Geldmengen- und Kreditentwicklung	25		
2 Jüngste Entwicklung der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets	34		
3 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 11. Mai bis zum 9. August 2011	43		
4 Die Bilanz des Eurosystems in Zeiten von Finanzmarktspannungen	46		
5 Entwicklung an den Finanzmärkten Anfang August 2011 und geldpolitische Maßnahmen der EZB	52		
6 Die jüngste Abschwächung des Wirtschaftswachstums im Euro-Währungsgebiet	84		
7 Indikatoren der privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet – aktuelle Situation und mögliche neue Ansätze	88		
8 Abhängigkeit des Euro-Währungsgebiets von internationalen Wertschöpfungsketten	94		
9 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	104		

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 8. September 2011, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die Inflation liegt weiterhin auf erhöhtem Niveau. Sie dürfte auch in den kommenden Monaten über der 2 %-Marke bleiben und im nächsten Jahr zurückgehen. Gleichzeitig ist die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat, während weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist. Wie erwartet hat sich das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet im zweiten Quartal abgeschwächt, nachdem es im ersten Quartal kräftig zugelegt hatte. Mit Blick auf die Zukunft rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft im Euroraum, wobei diesbezüglich besonders hohe Unsicherheit herrscht und verstärkte Abwärtsrisiken bestehen. Zugleich sind die kurzfristigen Zinssätze niedrig. Der geldpolitische Kurs der EZB ist zwar weiterhin akkommodierend, jedoch haben sich einige Finanzierungsbedingungen verschärft. Es ist nach wie vor von entscheidender Bedeutung, dass sich die Geldpolitik auf ihre Verpflichtung konzentriert, auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten und dadurch sicherzustellen, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. In nächster Zeit ist eine sehr genaue Analyse aller eingehenden Daten und Entwicklungen angebracht. Die Inflationserwartungen im Eurogebiet 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. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung dafür, dass die Geldpolitik ihren Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen auch künftig sehr genau verfolgen.

Die Liquiditätsversorgung und die Zuteilungsart bei den Refinanzierungsgeschäften werden weiterhin sicherstellen, dass die Banken im Eurogebiet keinen liquiditätsseitigen Beschränkungen unterliegen. Alle während der akuten Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnah-

men sind entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so schwächte sich das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im Euroraum von 0,8 % im ersten Quartal 2011 auf 0,2 % im zweiten Quartal ab. Wie erwartet ließ der Einfluss der temporären Faktoren nach, die der Konjunktur zu Jahresbeginn Auftrieb verliehen hatten, und das Erdbeben in Japan sowie die verzögerte Wirkung vergangener Ölpreiserhöhungen schlugen sich negativ nieder. Was die weitere Entwicklung betrifft, scheint die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden. Hierzu zählen eine Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums, damit zusammenhängende Kursverluste an den Aktienmärkten und Einbußen beim Unternehmensvertrauen sowie ungünstige Auswirkungen der anhaltenden Spannungen an einigen Staatsanleihemärkten im Euroraum. Daher dürfte sich das Wachstum des realen BIP in der zweiten Jahreshälfte nur sehr moderat erhöhen. Zugleich geht der EZB-Rat weiterhin davon aus, dass die Konjunktur im Eurogebiet vom anhaltenden Wachstum der Weltwirtschaft sowie dem akkommodierenden geldpolitischen Kurs und den verschiedenen Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors profitiert.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2011 zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie 2012 zwischen 0,4 % und 2,2 % betragen. Im Vergleich zu den im Juni 2011 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2011 und 2012 projizierten Bandbreiten nach unten korrigiert.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet in einem von besonders hoher Unsicherheit geprägten Umfeld nach unten gerichtet.

Abwärtsrisiken erwachsen vorrangig aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten des Euroraums und weltweit sowie aus einem möglichen Übergreifen des daraus resultierenden Drucks auf die Realwirtschaft im Eurogebiet. Sie ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, aus Protektionismusbestrebungen und aus der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung angeht, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für den Euroraum der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2011 wie bereits im Vormonat bei 2,5 %. Seit Ende des vergangenen Jahres sind relativ hohe Preissteigerungsraten zu verzeichnen, die vor allem eine Folge der Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen sind. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsrate auch in den kommenden Monaten deutlich über 2 % liegen. Anschließend dürfte sie, abgeleitet aus der Preisentwicklung an den Terminmärkten für Öl, 2012 unter 2 % fallen. Darin schlägt sich die Erwartung einer relativ stabilen Entwicklung des Lohnwachstums vor dem Hintergrund eines moderaten Wirtschaftswachstums nieder.

Die Experten der EZB haben diese Überlegungen in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 berücksichtigt und erwarten eine jährliche HVPI-Inflation von 2,5 % bis 2,7 % für das laufende Jahr und von 1,2 % bis 2,2 % für 2012. Verglichen mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2011 bleibt die Bandbreite für die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Jahr 2011 unverändert; für 2012 hat sie sich geringfügig verkleinert. In diesem Zusammenhang muss darauf hingewiesen werden, dass die von Experten erstellten Projektionen von einer Reihe rein technischer Annahmen abhängen.

Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung weitgehend ausgewogen sind. Aufwärtsrisiken bestehen in erster Linie im Zusammenhang mit der Möglichkeit

höher als erwartet ausfallender Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen sowie Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus den Auswirkungen eines schwächer als erwartet ausfallenden Wachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt.

Was die monetäre Analyse betrifft, so stieg die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 1,9 % im Juni auf 2,0 % im Juli. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor betrug im Juli 2,4 % nach 2,5 % im Juni. Lässt man die Monatswerte und die Auswirkungen von Sonderfaktoren außer Acht, so hat sich die Entwicklung des Wachstums der weit gefassten Geldmenge und der Kreditvergabe in den letzten Monaten weitgehend stabilisiert. Insgesamt bleibt die Grunddynamik der monetären Expansion moderat. Zugleich ist weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die vor der Phase der Finanzmarktspannungen aufgebaut wurde.

Bei der Betrachtung der M3-Komponenten ist festzustellen, dass die Zwölfmonatsrate von M1 im Juli auf 0,9 % sank, während sich das Wachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen unverändert auf 3,7 % belief. Diese Entwicklung ist nach wie vor zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Verzinsung kurzfristiger Termin- und Spareinlagen in den vergangenen Monaten allmählich angestiegen ist. Was die Gegenposten von M3 angeht, so beschleunigte sich das jährliche Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erneut, und zwar geringfügig von 1,5 % im Juni auf 1,6 % im Juli, während sich die Jahreswachstumsrate der Kredite an private Haushalte bei rund 3 % stabilisiert zu haben scheint.

Die Bilanzsummen der monetären Finanzinstitute haben sich in den letzten Monaten insgesamt kaum verändert. Sofern adäquate Bedingungen für eine Ausweitung der Kreditgewährung an den privaten Sektor geschaffen werden müssen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken – gemäß den Ergebnissen der jüngsten Stresstests –

Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschlossen hat, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die Inflation liegt weiterhin auf erhöhtem Niveau. Sie dürfte auch in den kommenden Monaten über der 2 %-Marke bleiben und im nächsten Jahr zurückgehen. Die Gegenprüfung anhand der Informationen der monetären Analyse bestätigt, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, während weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist. Wie erwartet hat sich das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet im zweiten Quartal abgeschwächt, nachdem es im ersten Quartal kräftig zugelegt hatte. Mit Blick auf die Zukunft rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft im Euroraum, wobei diesbezüglich besonders hohe Unsicherheit herrscht und verstärkte Abwärtsrisiken bestehen. Zugleich sind die kurzfristigen Zinssätze niedrig. Der geldpolitische Kurs der EZB ist zwar weiterhin akkommodierend, jedoch haben sich einige Finanzierungsbedingungen verschärft. Es ist nach wie vor von entscheidender Bedeutung, dass sich die Geldpolitik auf ihre Verpflichtung konzentriert, auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten und dadurch sicherzustellen, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. In nächster Zeit ist eine sehr genaue Analyse aller eingehenden Daten und Entwicklungen angebracht. Die Inflationserwartungen im Eurogebiet 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. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung dafür, dass die Geldpolitik ihren Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen auch künftig sehr genau verfolgen.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so haben eine Reihe von Regierungen zusätzliche Maßnahmen angekündigt, um die Erreichung ihrer Konsolidierungsziele sicherzustellen und die Rechtsgrundlage für nationale Fiskalregeln zu stärken. Um die Glaubwürdigkeit zu gewährleisten, kommt es nun entscheidend darauf an, dass die angekündigten Maßnahmen vorgezogen und vollständig umgesetzt werden. Die Regierungen müssen bereitstehen, weitere Konsolidierungsmaßnahmen insbesondere auf der Ausgabenseite umzusetzen, falls Risiken im Hinblick auf die Erreichung der aktuellen haushaltspolitischen Ziele auftreten. Länder, deren wirtschaftliche und fiskalische Entwicklungen die Erwartungen übertreffen, sollten diesen Spielraum in vollem Umfang dazu nutzen, die Staatsschulden und Haushaltsdefizite schneller abzubauen. Alle Regierungen des Euroraums müssen ihre unumstößliche Entschlossenheit demonstrieren, die von ihnen selbst begebenen Anleihen vollständig zu bedienen. Dies ist ein wesentliches Element, um die Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet insgesamt zu gewährleisten.

Zur Stärkung des Vertrauens, der Wachstumsaussichten und der Schaffung von Arbeitsplätzen müssen Haushaltskonsolidierung und strukturelle Reformen Hand in Hand gehen. Deshalb fordert der EZB-Rat alle Regierungen des Euroraums nachdrücklich auf, substanzielle und umfassende Strukturreformen entschlossen und rasch umzusetzen. Dadurch können die Länder ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern, die Flexibilität ihrer Volkswirtschaft erhöhen und ihr längerfristiges Wachstumspotenzial verbessern. Von entscheidender Bedeutung sind diesbezüglich Arbeitsmarktreformen, welche die Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten und die Umsetzung von Maßnahmen zur Verbesserung der Lohnflexibilität zum Ziel haben. Erforderlich sind hier vor allem eine Abschaffung der automatischen Lohnindexierungsklauseln und eine Stärkung der Tarifverträge auf Firmenebene, sodass die Löhne und Gehälter sowie die Arbeitsbedingungen auf die speziellen Bedürfnisse der Unternehmen abgestimmt werden können. Diese Maßnahmen sollten mit strukturellen Reformen einhergehen, welche den Wettbewerb

an den Gütermärkten (insbesondere bei den Dienstleistungen) erhöhen und auch eine Liberalisierung der zugangsbeschränkten Berufe mit einbeziehen. In Betracht gezogen werden sollte gegebenenfalls auch die Privatisierung von Dienstleistungen, die derzeit vom öffentlichen Sektor erbracht werden. Hierdurch könnten das Produktivitätswachstum und die Wettbewerbsfähigkeit gefördert werden.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die globale Wachstumsdynamik hat sich in den vergangenen Monaten abgeschwächt. Teilweise ist dies auf verschiedene temporäre Faktoren zurückzuführen, die der Konjunktur gewisse Impulse verleihen dürften, wenn sie im Zeitverlauf abklingen. Dieser positive Effekt dürfte jedoch durch die zugrunde liegenden strukturellen Probleme, von denen insbesondere fortgeschrittene Volkswirtschaften betroffen sind, aufgezehrt werden. Zudem geht von den erneuten Spannungen an den Finanzmärkten eine negative Wirkung auf das Vertrauen, das Vermögen und damit auf das Wachstum aus. Dagegen ist zu erwarten, dass die wirtschaftliche Expansion in den Schwellenländern zwar etwas nachlässt, aber robust bleibt. Während sich die jährlichen Teuerungsraten in den letzten Monaten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stabilisiert haben, ist der Inflationsdruck in den Schwellenländern nach wie vor ausgeprägt.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Wenngleich die Weltwirtschaft nach wie vor expandiert, hat sich das Tempo des globalen Wachstums im zweiten Quartal 2011 weiter verlangsamt. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren teilweise temporäre Faktoren wie etwa die Auswirkungen der Natur- und Atomkatastrophe in Japan auf die heimische Konjunktur und die internationalen Wertschöpfungsketten, die dämpfenden Effekte der hohen Rohstoffpreise auf das Einkommen in großen Volkswirtschaften sowie einige länderspezifische Faktoren. Das allmähliche Nachlassen der Störungen in den Lieferketten dürfte in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres leichte Wachstumsimpulse mit sich bringen. Allerdings ist davon auszugehen, dass eine langsamer als erwartete Erholung an den Arbeitsmärkten, die Schwäche am US-Wohnimmobilienmarkt sowie ein verringertes Unternehmer- und Konsumentenvertrauen diesen positiven Impuls mindern. Darüber hinaus dürfte der Stimmungsumschwung an den internationalen Finanzmärkten, zu dem es Anfang August kam, weitere negative Folgen für das Vertrauen wie auch das Vermögen und damit für das Wachstum haben. Das Vermächtnis der Finanzkrise stellt sich als anhaltende Belastung für die Stärke der konjunkturellen Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dar und trübt insbesondere die Aussichten auf eine rasche Verbesserung der Lage an den Arbeitsmärkten. Dagegen ist zu erwarten, dass die wirtschaftliche Expansion in den Schwellenländern bei nachlassender Dynamik robust bleibt, wobei weiterhin Überhitzungsdruck besteht.

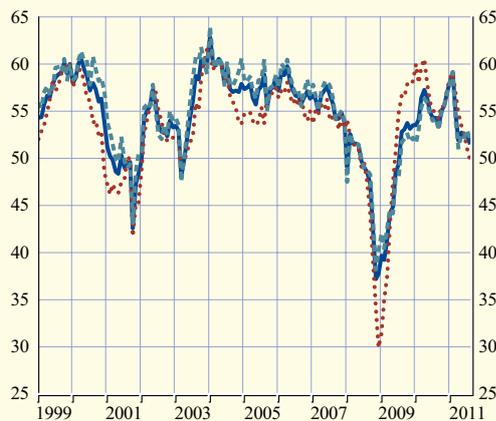
Die aktuellen Umfragedaten deuten darauf hin, dass die Weltkonjunktur in den vergangenen Monaten an Schwung eingebüßt hat. So sank der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie im August auf 51,5 Punkte. Damit hielt er sich zwar über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, lag aber unterhalb des Durchschnitts dieser Zeitreihe. Nachdem der globale EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe in den vorangegangenen fünf Monaten bereits nachgegeben hatte, ging er im August erneut zurück und fiel leicht unter die Marke von 50 Zählern. Auf seinem derzeitigen Niveau unterschreitet der Index deutlich den Durchschnittswert von 55,9 Punkten, der im ersten Halbjahr 2011 erreicht wurde. Der globale Index für den Auftragseingang in der Gesamtindustrie verringerte sich ebenfalls erneut (auf 50,8 Zähler), was darauf schließen lässt, dass sich auch das Neugeschäft weiterhin langsamer ausweit.

Der internationale Warenhandel sank im zweiten Vierteljahr 2011 dem Volumen nach um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Dies war der erste Rückgang seit Mitte 2009, als sich der Welthandel zu beleben begonnen hatte. Maßgeblich für diesen Abschwung waren vor allem Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten, die auf das Erdbeben in Japan zurückgingen. Die Verlangsamung des Warenhandels war zwar über alle Regionen hinweg breit angelegt, doch sanken die Exporte in Japan und den erst seit Kurzem den Industrieländern angehörenden Staaten Asiens, am stärksten. Im Einklang mit den jüngsten Konjunkturindikatoren schwächte sich der EMI für den Auftragseingang im

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)

- EMI für die Produktion - insgesamt
- EMI für die Produktion - verarbeitendes Gewerbe
- - - EMI für die Produktion - Dienstleistungen



Quelle: Markit.

Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Verbraucherpreise in der OECD (insgesamt)
- Verbraucherpreise in der OECD (insgesamt, ohne Nahrungsmittel und Energie)



Quelle: OECD.

Exportgeschäft im dritten Quartal 2011 weiter ab. So ging der Teilindex für den Auftragseingang der Exportunternehmen im verarbeitenden Gewerbe im August auf 48,8 Punkte zurück und erreichte damit den niedrigsten Wert seit Mai 2009. Dadurch fällt der EMI-Durchschnitt für die ersten beiden Monate des dritten Quartals unter den Mittelwert von 54 Zählern, der in den ersten sechs Monaten des Jahres verzeichnet wurde.

Während in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften die am Gesamtindex gemessenen jährlichen Teuerungsraten in den letzten Monaten Anzeichen einer Stabilisierung aufwiesen, ist der Inflationsdruck in den Schwellenländern nach wie vor stärker ausgeprägt. In den OECD-Staaten kletterte die jährliche Gesamtteuerungsrates geringfügig von 3,0 % im Juni 2011 auf 3,1 % im Juli. Die jährliche Inflationsrate ohne Nahrungsmittel und Energie erhöhte sich im Juli in den OECD-Staaten leicht auf 1,7 %, verglichen mit 1,6 % im Vormonat. In den Schwellenländern liegen die jährlichen Teuerungsraten nach wie vor auf erhöhtem Niveau. Grund hierfür sind zunehmende Kapazitätsengpässe in einer Reihe dieser Länder sowie das höhere Gewicht, das die Rohstoffpreise in den Warenkörben dieser Staaten haben. In Indien und Brasilien verharren die jährlichen Teuerungsraten bei über 6,5 %.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten setzte sich die wirtschaftliche Erholung in der ersten Jahreshälfte 2011 fort, wenngleich sich deren Tempo gegenüber dem Jahresverlauf 2010 verlangsamte. Der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge legte das reale BIP im zweiten Quartal 2011 mit einer Jahresrate von 1 % zu (0,2 % im Quartalsvergleich) und lag damit unter der vorherigen Schätzung; im ersten Jahresviertel war ein auf Jahresrate hochgerechnetes Wachstum von 0,4 % verzeichnet worden. Hinter der im zweiten Quartal beobachteten Entwicklung standen nach wie vor eine Abschwächung der privaten Konsumausgaben, da die gestiegenen Rohstoffpreise das verfügbare Einkommen schmälerten, und die Auswirkungen der Lieferausfälle infolge des Erdbebens in Japan, welche die Automobilbranche betrafen. Die Unternehmensinvestitionen weiteten sich erneut

aus, während die Investitionen in Wohnimmobilien nach einem Rückgang im vorangegangenen Jahresviertel wieder zulegten. Verglichen mit der vorherigen Schätzung war die Abwärtskorrektur des realen BIP-Wachstums im zweiten Quartal darauf zurückzuführen, dass die von den Vorratsveränderungen und vom Außenhandel ausgehenden Beiträge schwächer ausfielen, was nur teilweise durch Aufwärtskorrekturen bei den Konsumausgaben und den Anlageinvestitionen der Unternehmen ausgeglichen wurde.

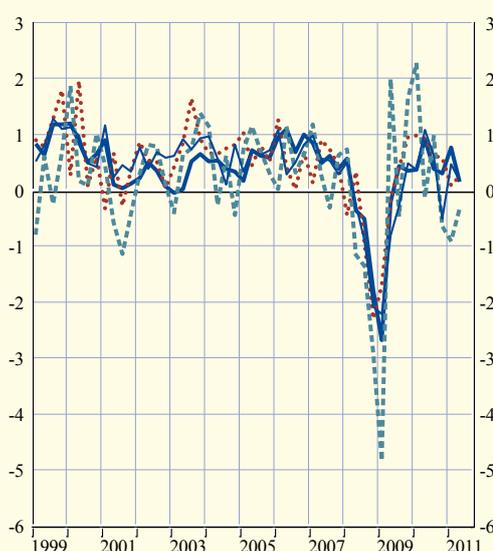
Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate lag im Juli 2011 wie schon in den beiden vorangegangenen Monaten bei 3,6 %. Demgegenüber wurde in der ersten Jahreshälfte eine durchschnittliche Rate von 2,8 % und im Vorjahr von 1,6 % verzeichnet. Das seit Beginn des Jahres 2011 beobachtete Anziehen der Gesamtteuerungsrate spiegelt nach wie vor den markanten jährlichen Anstieg der Energie- und in geringerem Umfang auch der Nahrungsmittelpreise wider. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet beschleunigte sich die jährliche Steigerung der Verbraucherpreise im Juli auf 1,8 % nach 1,6 % im Juni. Die Zunahme der Kerninflation, welche 2010 auf einem niedrigen Niveau gelegen hatte, ist unter anderem auf eine langsame, aber stete Zunahme der Mietpreise zurückzuführen, die mit der kräftiger werdenden Nachfrage und geringeren Leerständen am Mietwohnungsmarkt (bei weiter sinkendem Eigenheimbesitz) im Einklang steht.

Für die nähere Zukunft wird vor dem Hintergrund erhöhter Unsicherheit erwartet, dass sich die Erholung zwar fortsetzt, aber ein geringeres Tempo aufweist als zuvor angenommen. Einerseits dürften einige temporäre Faktoren, welche die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte bremsen, abklingen, da die Lieferunterbrechungen infolge des Erdbebens in Japan allmählich entfallen und die Auswirkungen der hohen Rohstoffpreise zurückgehen. Andererseits ist davon auszugehen, dass die schwache Entwicklung am Wohnimmobilien- und Arbeitsmarkt, das geringere Vertrauen und negative Vermögenseffekte aufgrund der widrigen Entwicklung an den Finanzmärkten die konjunkturelle Dynamik im

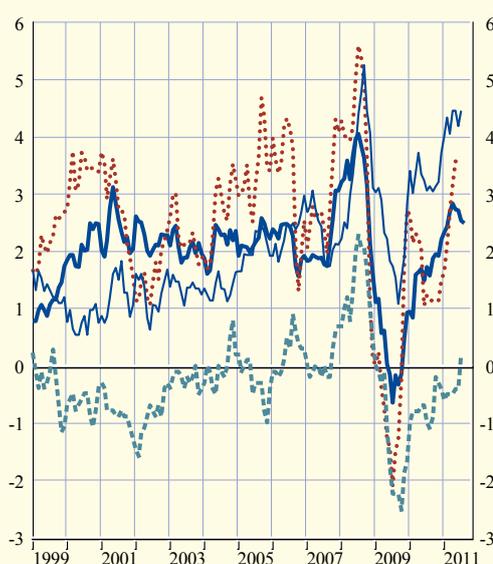
Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

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

Produktionswachstum¹⁾
(Veränderung gegen Vorquartal in %; Quartalswerte)



Inflationsraten²⁾
(Verbraucherpreise; Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.
1) Für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich werden Eurostat-Daten verwendet, für die Vereinigten Staaten und Japan nationale Daten. Die BIP-Zahlen sind saisonbereinigt.
2) HVPI für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich, VPI für die Vereinigten Staaten und Japan.

zweiten Halbjahr nachhaltiger beeinflussen werden. Die Haushaltsaussichten stellen nach wie vor einen Grund besonderer Besorgnis dar, was sich im August dieses Jahres auch in der Herabstufung des Ratings von US-Staatsanleihen durch Standard & Poor's niederschlug. Zu dieser Maßnahme kam es angesichts der Unsicherheit über den Pfad der künftigen Haushaltskonsolidierung und des sich fortsetzenden politischen Stillstands. Was die Preisentwicklung betrifft, so deutet der anhaltende Anstieg der Kerninflation darauf hin, dass die Überwälzung der Kosten den Preisauftrieb weiter befördern könnte. Zugleich dürfte die jüngste Abschwächung der Rohstoffpreise verbunden mit der anhaltenden konjunkturellen Flaute an den Güter- und Arbeitsmärkten für eine Eindämmung des Preisdrucks sorgen.

Am 9. August 2011 bestätigte der Offenmarktausschuss des Federal Reserve System, dass das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr bislang deutlich hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist und die Abwärtsrisiken im Hinblick auf die konjunkturellen Aussichten zugenommen haben. Vor diesem Hintergrund beschloss der Ausschuss, den Zielzinssatz für Tagesgeld in einem Korridor von 0,0 % bis 0,25 % zu belassen; gleichzeitig passte er seine Hinweise zur voraussichtlichen künftigen Entwicklung des Zinssatzes an. Entsprechend wird jetzt erwartet, dass die wirtschaftlichen Bedingungen bis mindestens Mitte 2013 – und nicht mehr wie zuvor angenommen bis auf Weiteres – ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes rechtfertigen.

JAPAN

In Japan zeigen vorläufige Datenveröffentlichungen zum BIP im zweiten Jahresviertel 2011, dass sich die Wirtschaft als widerstandsfähiger erwies als von den Märkten erwartet. So schrumpfte das BIP lediglich um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Damit verzeichnete die japanische Wirtschaft das dritte Quartal in Folge ein negatives Wachstum. Die größte konjunkturelle Bremskraft ging von den Exporten aus (-4,9 % zum Vorquartal), die – insbesondere in der Automobilbranche – stark von den Unterbrechungen der Lieferketten in Mitleidenschaft gezogen wurden. Die Binnennachfrage leistete vor allem aufgrund des Lageraufbaus der Unternehmen einen positiven Beitrag zu diesem Ausblick.

In der Vorausschau dürfte sich die konjunkturelle Aktivität ab dem dritten Quartal beschleunigen. Dabei sollten die Auslandsnachfrage und die Investitionen im Einklang mit dem allmählichen Wegfall der Lieferengpässe und dem anhaltenden Wiederaufbau positiv zu Buche schlagen. Verglichen mit früheren Erfahrungen bei Naturkatastrophen (z. B. dem Erdbeben von 1995 in Kobe) ist davon auszugehen, dass die Erholung etwas langsamer vonstattengeht, da aufgrund der Situation in den betroffenen Kernkraftwerken immer noch Energieengpässe bestehen und der Yen zuletzt aufgewertet hat. Insgesamt bleiben die Aussichten für die japanische Wirtschaft mit hoher Unsicherheit behaftet. Dabei dürfte das größte Abwärtsrisiko für die Erholung in einer wahrscheinlichen Haushaltskonsolidierung mit entsprechenden Steuererhöhungen sowie einer dauerhaften Aufwertung des Yen bestehen.

Die am VPI gemessene Änderung der Verbraucherpreise lag im Juli 2011 bei 0,2 % gegenüber dem Vorjahr nach -0,4 % im Vormonat. Die VPI-Teuerungsrate ohne frische Nahrungsmittel legte ebenfalls zu und betrug im Juli 0,1 % (gegenüber -0,3 % im Juni). Ohne frische Nahrungsmittel und Energie gerechnet belief sich die VPI-Teuerungsrate im Juli auf -0,5 %, verglichen mit -0,8 % im Vormonat. Die Verbraucherpreisentwicklung stand unter dem Einfluss der kürzlich erfolgten Umbastierung des Index. Im Vergleich zu dem VPI-Warenkorb aus dem Jahr 2005, auf den in der letzten Ausgabe des Monatsberichts eingegangen wurde, enthält der VPI-Warenkorb von 2010 einen größeren Anteil an Gütern mit rasch sinkenden Preisen (wie beispielsweise Plasmafernsehgeräten und anderen technologiebezogenen Positionen). Auf ihrer Sitzung am 7. September 2011 beschloss die

Bank von Japan, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei 0,0 % bis 0,1 % zu belassen, nachdem sie ihre Fazilität für den Ankauf von Wertpapieren im August um rund 10 Billion JPY aufgestockt hatte.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich war auch zu Beginn des dritten Quartals 2011 eine schleppende Konjunkturentwicklung zu beobachten, wie die monatlichen Indikatoren zeigen. Die meisten aus Branchenumfragen gewonnenen Indikatoren setzten ihre Abwärtsbewegung im Juli und August fort, und die Daten zu den Konsumausgaben der privaten Haushalte blieben verhältnismäßig schwach. Das BIP-Wachstum sank im zweiten Quartal teilweise aufgrund einiger temporärer Faktoren auf 0,2 %. Die Wachstumsbelebung dürfte auf kurze Sicht verhalten bleiben, wenngleich geldpolitische Impulse die Konjunktur stützen sollten. Die Ausweitung der Binnennachfrage dürfte durch die restriktiven Kreditbedingungen, die Bilananzpassungen der privaten Haushalte und die beträchtliche Straffung der Finanzpolitik weiter eingeschränkt werden.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerung lag in den vergangenen Monaten unverändert auf erhöhtem Niveau. Die Inflationsrate stieg von 4,2 % im Juni auf 4,4 % im Juli 2011. Es kam zu einem breit angelegten Anstieg der Kerninflation, da die VPI-Teuerungsrate ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie von 3,5 % auf 3,8 % zulegte. Die Inflation dürfte zwar kurzfristig anziehen, doch sollten das allmähliche Abklingen bestimmter temporärer Faktoren (z. B. die in der Vergangenheit höheren Rohstoffpreise, die verzögerten Auswirkungen der Abwertung des Pfund Sterling und die seit Januar 2011 wirksame Mehrwertsteuererhöhung) sowie die vorhandenen Überschusskapazitäten dazu beitragen, den Inflationsdruck im weiteren Verlauf zu dämpfen. Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England beließ den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins in den vergangenen Quartalen bei 0,5 %. Daneben sprach er sich erneut dafür aus, den Bestand an Vermögenswerten, die über die Ausgabe von Zentralbankreserven finanziert werden, bei 200 Mrd GBP zu halten.

ANDERE EU-MITGLIEDSTAATEN

Die Erholung in den anderen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums setzt sich insgesamt fort, wenngleich das Tempo in den meisten Ländern offenbar hinter den Erwartungen zurückbleibt. Eine der Ausnahmen hiervon ist Schweden, das ein anhaltend robustes Wachstum des realen BIP aufweist. Im zweiten Quartal 2011 lag es bei 1 % gegenüber dem Vorquartal nach einem Anstieg von 0,8 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Gestützt wurde das Wachstum nicht nur durch die Auslandsnachfrage, sondern auch durch die Binnennachfrage, die unter anderem von einer kräftigen Entwicklung der Wohnimmobilienpreise profitierte. In Dänemark zeigte sich im ersten Vierteljahr ein sehr schwaches Wachstum des realen BIP (0,1 % zum Vorquartal). Allerdings erholte es sich im zweiten Jahresviertel mit 1,0 % merklich, worin die Wirkung staatlicher Ausgaben und des Lageraufbaus zum Ausdruck kam. Die HVPI-Teuerungsraten waren in den letzten Monaten in beiden Ländern recht stabil und beliefen sich im Juli des laufenden Jahres auf 1,6 % (Schweden) bzw. 3,0 % (Dänemark).

In den größten mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten (MOE-Länder) hielt die überwiegend exportgestützte Erholung in den vergangenen Quartalen an. Die jüngsten Datenveröffentlichungen weisen allerdings darauf hin, dass die Belebung schwächer als zuvor angenommen ist. Vorläufigen Schätzungen zufolge ist das Wachstum des realen BIP in der Tschechischen Republik und Rumänien im Quartalsvergleich auf 0,2 % zurückgegangen, während die Konjunktur in Ungarn im zweiten Jahresviertel stagnierte. Das langsamere Wachstum im Berichtsquartal war teilweise einer unerwartet trägen Binnennachfrage zuzuschreiben, hinter der sich schwache Kredit- und Arbeits-

marktbedingungen in einer Reihe von Ländern verbargen. Daneben trug auch eine geringere Auslandsnachfrage aus dem Euro-Währungsgebiet dazu bei, dass das Wachstum hinter den Erwartungen zurückblieb. In Polen, wo die Inlandsnachfrage eine größere Rolle für die Erholung spielt als in den anderen MOE-Ländern, belief sich der reale BIP-Zuwachs im ersten Jahresviertel auf 1,1 % gegenüber dem Vorquartal. Die Konjunkturindikatoren deuten auch für das zweite Vierteljahr auf eine anhaltende Belebung hin. Die am HVPI gemessene Teuerung hat sich in den vergangenen Monaten in Ungarn, Polen und Rumänien abgeschwächt, wofür hauptsächlich ein geringerer Beitrag der Nahrungsmittel- und Energiepreise ausschlaggebend war. In Rumänien ging die Inflation im Juli 2011 besonders stark zurück, vor allem weil der Basiseffekt im Zusammenhang mit der seit Juli 2010 wirksamen Mehrwertsteuererhöhung auslief. Dagegen blieb die HVPI-Teuerungsrate in der Tschechischen Republik in den letzten Monaten bei (oder nahe) 2 %.

Die überwiegend exportgestützte Erholung des realen BIP hielt in den vergangenen Quartalen auch in den kleineren, nicht dem Eurogebiet angehörenden EU-Ländern an. Während sich das Wachstum des realen BIP im zweiten Vierteljahr 2011 in Bulgarien auf 0,1 % und in Litauen auf 0,2 % zum Vorquartal verlangsamte, legte es in Lettland auf 2,2 % zu. Die in den letzten Monaten rückläufige Arbeitslosenquote war unter anderem durch eine in manchen Sektoren gestiegene Nachfrage nach Arbeitskräften, aber auch durch die Abwanderung von Arbeitskräften in andere EU-Länder bedingt. Die Teuerung nach dem HVPI verringerte sich im Juli geringfügig, nachdem in den Vormonaten leicht erhöhte Werte verzeichnet worden waren.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In der Türkei legte das reale BIP im ersten Vierteljahr 2011 um 11 % gegenüber dem Vorjahr zu. Gestützt wurde es durch eine Zunahme der privaten Konsumausgaben und kräftige Investitionen, während vom Außenbeitrag ein weiterhin negativer Wachstumsimpuls ausging. Die Teuerungsrate erreichte im Mai dieses Jahres mit über 7 % einen Höchststand und ging bis Juli auf 6,3 % zurück. Sorgen bezüglich eines möglichen Übergreifens der konjunkturellen Schwäche des Euroraums sowie Anzeichen einer Wachstumsverlangsamung im zweiten Quartal 2011 veranlassten die türkische Zentralbank Anfang August, ihren Leitzins (einwöchiger Reposatz) um 50 Basispunkte von 6,25 % auf 5,75 % zurückzunehmen. Die wirtschaftlichen Aussichten für die Türkei sind trotz der Unsicherheit über die Erholung des globalen Wachstums und der sich abzeichnenden geringeren Binnennachfrage nach wie vor positiv.

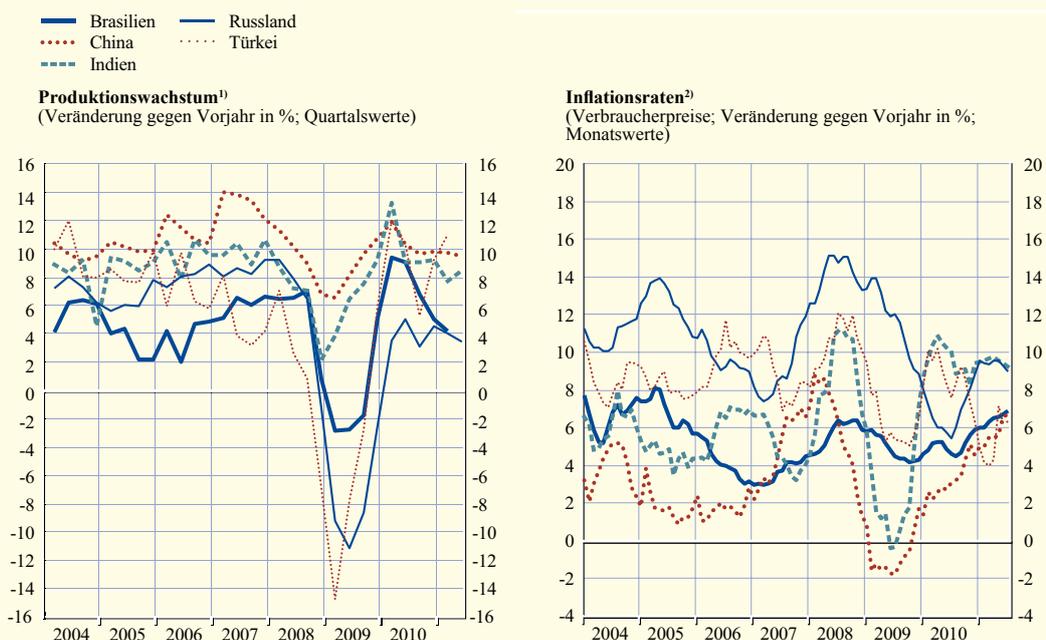
In Russland hat sich die konjunkturelle Erholung im ersten Halbjahr 2011 verlangsamt, nachdem im Schlussquartal 2010 eine relativ kräftige Entwicklung verzeichnet worden war. Vorläufigen Daten zufolge wuchs das reale BIP im ersten Quartal 2011 um 4,1 % und im zweiten Vierteljahr um 3,4 % (jeweils gegenüber dem Vorjahr). Dahinter standen in erster Linie eine träge Investitionsnachfrage und ein sinkender Außenbeitrag, der aus einem kräftigen Importwachstum resultierte. Die Ausweitung der Industrieproduktion nahm geringfügig ab und lag im Juli im Vorjahresvergleich bei 5,1 % nach knapp 7 % im zweiten Halbjahr 2010. Die jährliche Teuerungsrate schwächte sich aufgrund der langsamer steigenden Nahrungsmittelpreise allmählich ab und belief sich im August 2011 auf 8,2 %. Aufgrund von Basiseffekten wird eine weitere und deutlichere Verlangsamung der jährlichen Inflation für die zweite Jahreshälfte erwartet. Die Bank von Russland beließ ihre monetären Bedingungen seit Mai unverändert. In der Vorausschau dürfte das Tempo der Erholung vor allem von der Rohstoffpreisentwicklung abhängen, da die Ausfuhr von Energierohstoffen in der russischen Wirtschaft eine wichtige Rolle spielt.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens schwächte sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2011 von einem sehr hohen Niveau ausgehend leicht ab. Insbesondere die Industrieproduktion und das Exportwachstum fielen geringer aus als im Dreimonatszeitraum davor, was teilweise auf Störungen der Wertschöpfungsketten im Gefolge des Erdbebens in Japan zurückzuführen war. Andererseits blieb die Binnennachfrage – gestützt durch den privaten Konsum und die Investitionen – bei gleichzeitig raschem Kreditwachstum und anhaltend akkommodierender Geldpolitik lebhaft. Der Inflationsdruck ist nach wie vor ausgeprägt, anfänglich wegen der hohen Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise, doch zunehmend auch wegen der steigenden Kerninflationen. Vor diesem Hintergrund wurde die allmähliche geldpolitische Straffung über Zinsanhebungen und quantitative Maßnahmen fortgesetzt.

In China lassen die Konjunkturindikatoren darauf schließen, dass sich die allmähliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im Juli dieses Jahres fortsetzte. Das Wachstum der Wertschöpfung in der Industrie ging im zweiten Vierteljahr im Vorjahresvergleich auf 13,9 % zurück nach 14,4 % im Vorquartal, während sich der EMI für das verarbeitende Gewerbe weiter verhalten entwickelte. Die Binnennachfrage blieb seit Jahresbeginn vorwiegend aufgrund der kräftigen Investitionen stabil. Das Wachstum der Anlageinvestitionen wies nach wie vor ein erhöhtes Niveau auf, wenngleich es im Juli zu einem leichten Rückgang gegenüber dem zweiten Quartal 2011 kam. Die chinesischen Ausfuhren erhöhten sich im Juli binnen Jahresfrist um 20,4 %, nachdem der Anstieg im Vormonat 17,9 % betragen hatte; damit zeigten sie sich trotz der zunehmenden außenwirtschaftlichen Unsicherheit widerstandsfähig. Der Handelsbilanzüberschuss belief sich im zweiten Quartal auf 46,7 Mrd USD, verglichen mit einem geringen Defizit im vorangegangenen Dreimonatszeitraum.

Abbildung 4 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Schwellenländern



Quelle: Haver Analytics.

1) Die Daten für Brasilien und China sind saisonbereinigt, die Daten für Indien, Russland und die Türkei nicht saisonbereinigt. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2011 (Brasilien und Türkei; erstes Quartal 2011).

2) Inflationsrate gemessen am WPI für Indien. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2011.

Der Preisauftrieb hat sich seit Jahresanfang weiterhin kontinuierlich verstärkt. So kletterte die jährliche Teuerungsrate nach dem VPI von 5,7 % im zweiten Vierteljahr auf 6,5 % im Juli und erreichte damit ihren höchsten Stand seit mehr als drei Jahren. Während die Nahrungsmittelpreise seit dem ersten Quartal des laufenden Jahres durchweg den größten Beitrag zur VPI-Inflation leisteten, stabilisierte sich der am VPI gemessene Preisanstieg ohne Nahrungsmittel in den vergangenen zwei Monaten. Die Zunahme der weit gefassten Geldmenge (M2) verlangsamte sich seit dem ersten Quartal, was darauf hindeutet, dass die Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik, die seit Ende letzten Jahres durchgeführt werden, zu greifen beginnen. Im Juli stieg das M2-Wachstum um 14,7 % gegenüber dem Vorjahr (nach 15,9 % im Juni), während sich das Wachstum der Bankkredite auf 16,6 % abschwächte. Um der Binnenwirtschaft überschüssige Liquidität zu entziehen, hob die People's Bank of China im August die Renditen ihrer für die Sterilisierung verwendeten Wertpapiere über wöchentlich stattfindende Tender an.

Im Indien wuchs das reale BIP im zweiten Quartal dieses Jahres um 8,5 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit 7,7 % im vorangegangenen Quartal. Ausschlaggebend hierfür war ein reges Investitionswachstum, während sich der private Konsum leicht abschwächte. Der jährliche Anstieg der Großhandelspreise – des bevorzugten Inflationsindikators der Reserve Bank of India – war nach wie vor ausgeprägt, wenngleich er von 9,6 % im Mai auf 9,2 % im Juli sank. Zu dem hohen Inflationsdruck trug insbesondere die Verteuerung von Erzeugnissen des verarbeitenden Gewerbes und Rohstoffen bei. Infolgedessen hob die indische Zentralbank ihren Leitzins im Juni um 25 Basispunkte und im Juli um 50 Basispunkte auf nunmehr 8,0 % an.

In Südkorea verlangsamte sich das Wachstum des realen BIP im zweiten Jahresviertel 2011 binnen Jahresfrist auf 3,3 % nach 3,9 % im Vorquartal. Der Beitrag der Nettoexporte und der Investitionen fiel schwächer aus als im vorangegangenen Dreimonatszeitraum, der private Konsum blieb indes mit einer Vorjahrsrate von 3,2 % robust. Die jährliche VPI-Teuerungsrate lag weiterhin über dem Zielband der Bank of Korea von 2 % bis 4 % und legte von 4,1 % im Mai auf 4,7 % im Juli zu. Inflationstreibend wirkten vor allem die Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse und Öl. Die Bank of Korea erhöhte ihren Leitzins im Juni um 25 Basispunkte auf zurzeit 3,25 %.

Was die ASEAN-5-Länder (Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur und Thailand) betrifft, so setzte sich das kräftige Wirtschaftswachstum in Indonesien fort. Im zweiten Quartal 2011 erhöhte es sich um 6,5 % gegenüber dem Vorjahr, was in erster Linie auf die privaten Konsumausgaben, die Anlageinvestitionen und den Außenbeitrag zurückzuführen war. In Malaysia, Singapur und Thailand schwächte sich das BIP-Wachstum im genannten Quartal etwas ab, wofür hauptsächlich die geringere Auslandsnachfrage und das langsamere Wachstum im verarbeitenden Gewerbe ausschlaggebend waren. Die Zentralbank Thailands beschloss im August 2011 eine Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte auf 3,50 %.

Das Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens dürfte auf kurze Sicht robust bleiben. Der private Konsum, die Investitionen und das Exportwachstum (insbesondere die Ausfuhren innerhalb der Region) sollten sich weiterhin solide entwickeln. In diesem Zusammenhang könnten angesichts des anhaltenden Inflationsdrucks in einer Reihe von Ländern weiterhin Bedenken bezüglich einer Überhitzung der Wirtschaft bestehen.

NAHER OSTEN UND AFRIKA

Das Wirtschaftswachstum in mehreren Ländern des Nahen Ostens und Nordafrikas wurde im zweiten Vierteljahr 2011 nach wie vor durch politische Instabilität und Sicherheitsprobleme beeinträchtigt. Andererseits nahm die Konjunktur in den Ländern Fahrt auf, die als Reaktion auf die Unruhen

finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen in die Wege geleitet haben (größtenteils waren dies Mitglieder des Golfkooperationsrats). Überdies trugen die relativ hohen Ölpreise und Ölfördermengen zum Wirtschaftswachstum der Erdöl exportierenden Länder dieser Region (außer Libyen) bei. Die Verbraucherpreisinflation in diesen Staaten war im Betrachtungszeitraum weitgehend unverändert gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Angesichts der hohen weltweiten Nachfrage und der extrem eingeschränkten Erdölproduktion in Libyen verzeichnete Saudi-Arabien in der ersten Hälfte des laufenden Jahres eine merkliche Ausweitung der Ölförderung. Die Konsumausgaben wurden von einigen Maßnahmen im Rahmen des im März 2011 aufgelegten Konjunkturpakets begünstigt und waren auch im zweiten Jahresviertel solide. Die Teuerungsrate der Verbraucherpreise lag in Saudi-Arabien im genannten Quartal bei 4,7 % gegenüber dem Vorjahr, was im Vergleich zu den ersten drei Monaten des Jahres einen leichten Rückgang darstellte.

In den Erdöl importierenden Staaten der Region stabilisierte sich das BIP-Wachstum auf dem Vorkrisenniveau. Eine Abkühlung der Binnenkonjunktur in mehreren wichtigen Volkswirtschaften und eine leichte Abschwächung der Auslandsnachfrage der fortgeschrittenen Volkswirtschaften wurde zum Teil durch die stabilen Notierungen für (sonstige) Rohstoffe und die anhaltend robuste Expansion in den Schwellenländern ausgeglichen. Zugleich führte die Dürre am Horn von Afrika zu einer schweren Hungersnot und einem stärkeren Inflationsdruck in den betroffenen Ländern.

Trotz des nachlassenden globalen Wachstums bleiben die Konjunkturaussichten für den Nahen Osten und Afrika, insbesondere für Nettoexporteure von Rohstoffen, weitgehend positiv. Die Erholung von den negativen wirtschaftlichen Folgen der politischen Unruhen in der Region dürfte allerdings in vielen der betroffenen Staaten länger andauern.

LATEINAMERIKA

In Lateinamerika schwächte sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal des Jahres 2011 etwas ab, blieb aber dynamisch. Das Wachstumstempo lässt nach, da die Politik verstärkt restriktive Maßnahmen ergreift, die internationale Nachfrage langsamer zunimmt und die Volatilität an den weltweiten Finanzmärkten zu einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen in der Region führt. Zugleich hält sich der Preisauftrieb in den meisten Ländern der Region auf erhöhtem Niveau.

In Mexiko weitete sich das reale BIP im zweiten Quartal 2011 binnen Jahresfrist um 3,6 % aus, nachdem es im ersten Jahresviertel um 4,4 % zugenommen hatte. Das Wachstum im zweiten Vierteljahr wurde vor allem von der Auslandsnachfrage und den damit verbundenen Dienstleistungen getragen. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise fiel im Vergleich zu den vorangegangenen Quartalen etwas geringer aus und belief sich im Berichtsquartal auf durchschnittlich 3,3 %. In Argentinien profitierte die Konjunktur erneut von der starken Nachfrage nach Agrarrohstoffen und deren hohen Notierungen, während der akkommodierende geldpolitische Kurs der Binnennachfrage weiter Auftrieb gab. Die industrielle Erzeugung nahm infolgedessen im zweiten Vierteljahr 2011 mit einer Rate von 8,5 % im Vergleich zum Vorjahr kräftig zu. Indessen führten die hohen weltweiten Rohstoffpreise im Zusammenwirken mit dem einsetzenden nachfrageseitigen Druck zu einem steigenden Inflationsdruck; die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate lag im Berichtszeitraum bei 9,7 %. In Brasilien mehren sich die Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Die Industrieproduktion nahm im zweiten Quartal 2011 im Durchschnitt um 0,7 % gegenüber dem Vorjahr zu, nachdem sie im Lauf des Jahres 2010 noch zweistellige Zuwachsraten verzeichnet hatte. Die Entwicklung hin zu einem geringeren Wachstumstempo ist in erster Linie durch die Abschwächung der inländischen Nachfrage und insbesondere des privaten Konsums

bedingt, auf den sich die antizyklischen Maßnahmen konzentrieren. Trotz der deutlichen Anzeichen einer Konjunkturverlangsamung bleibt jedoch die Kapazitätsauslastung im Bereich der historischen Höchststände. Der Preisauftrieb nahm weiter zu, sodass die jährliche Teuerungsrate von 6,1 % im ersten Quartal des laufenden Jahres auf 6,6 % im zweiten Vierteljahr stieg.

Was die Zukunft betrifft, so dürfte die Konjunktur in der Region weiter in einem auf Dauer tragbareren Tempo anziehen. Es wird damit gerechnet, dass die Inlandsnachfrage die wichtigste Triebfeder des Wachstums darstellen wird, während die robuste Rohstoffnachfrage, insbesondere aus anderen Schwellenländern, sich als förderlich für die Auslandsnachfrage erweisen dürfte.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

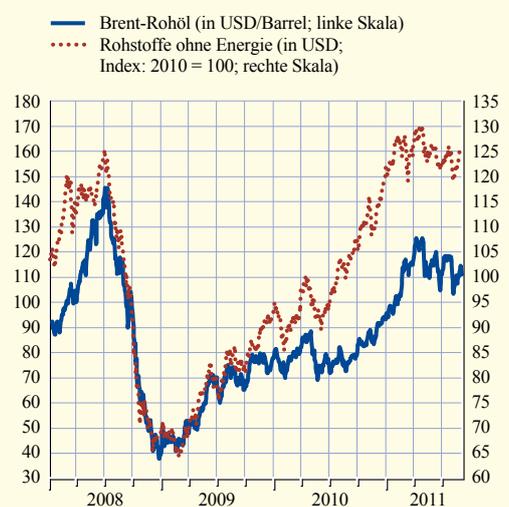
Die Ölpreise sind seit Juni 2011 zurückgegangen (siehe Abbildung 5). Am 7. September kostete Rohöl der Sorte Brent 111,5 USD je Barrel und damit noch 19,7 % mehr als zu Jahresbeginn 2011. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit leicht fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2012 hervorgeht, die mit 111 USD je Barrel gehandelt werden.

In der ersten Junihälfte 2011 erhöhten sich die Ölnotierungen infolge der positiven Entwicklung der Nachfrage besonders aus den Schwellenländern auf 120 USD je Barrel. Ende Juni kündigte die Internationale Energieagentur (IEA) an, 60 Millionen Barrel aus den strategischen Ölreserven auf den Markt zu bringen, um den Aufwärtsdruck auf die Preise einzudämmen und eine weitere Anspannung der Marktlage zu vermeiden. Dies führte zu einer gewissen Entspannung der Preise, wenngleich nur temporär. Mit den sich verschärfenden Spannungen an den internationalen Staatsanleihemärkten sanken die Notierungen jedoch wieder, da Bedenken hinsichtlich der weltweiten Wirtschaftsentwicklung aufkamen.

Was die Fundamentaldaten anbelangt, so zeigte sich der Markt auf der Nachfrageseite laut Schätzungen der IEA bisher gegenüber den hohen Preisen widerstandsfähig. Angebotsseitig scheint die stark gestiegene Ölproduktion in Saudi-Arabien die zunehmende Nachfrage befriedigt zu haben. Mit Blick auf die Zukunft könnte die weitere Eintrübung der weltwirtschaftlichen Aussichten zu einem Rückgang der Nachfrage führen. Gleichzeitig könnte die jüngste Entwicklung in Libyen das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage zusätzlich entlasten, wenn die Produktion zügig wiederaufgenommen wird. Allerdings sollte berücksichtigt werden, dass erneute angebotsseitige Störungen nicht auszuschließen sind und ebenfalls ein Aufwärtsrisiko für die Ölnotierungen darstellen können.

Die Preise für Rohstoffe ohne Energie sind in den letzten Monaten weitgehend stabil geblieben und liegen nun in etwa auf demselben Niveau wie zu Jahresbeginn 2011. Der von der

Abbildung 5 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

robusten Nachfrage herrührende Preisauftrieb bei den Nahrungsmitteln wurde durch gute Ernterträge in Nordamerika und Zentralasien gedämpft. Die Metallnotierungen waren vor dem Hintergrund deutlicher Bedenken hinsichtlich der globalen konjunkturellen Aussichten leicht rückläufig. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Anfang September 2,9 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

1.3 WECHSELKURSE

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Der Euro hat im bisherigen Verlauf des Jahres 2011 insgesamt aufgewertet. Vor allem von Januar bis April verzeichnete er Kursgewinne, die seit Mai allerdings teilweise wieder aufgezehrt wurden. Am 7. September 2011 lag der nominale effektive Wechselkurs der Gemeinschaftswährung – gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – rund 1,5 % unter seinem Niveau von Ende Mai und leicht unter seinem Durchschnitt des vorangehenden Jahres.

Die Entwicklung des Euro-Wechselkurses im laufenden Jahr wurde weiterhin in erster Linie von veränderten Markteinschätzungen bezüglich der Aussichten für die öffentlichen Finanzen und die Konjunktur in den Euro-Ländern bestimmt, insbesondere im Vergleich mit den Perspektiven anderer wichtiger Wirtschaftsräume. Auch die erwarteten Renditeabstände zwischen dem Eurogebiet und diesen Wirtschaftsräumen spielten hier eine Rolle. Die Abwertung der Gemeinschaftswährung im

Abbildung 6 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-20) und seine Zusammensetzung¹⁾

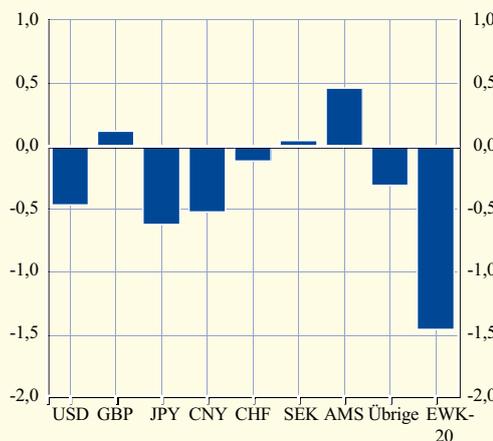
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



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

31. Mai bis 7. September 2011
(in Prozentpunkten)



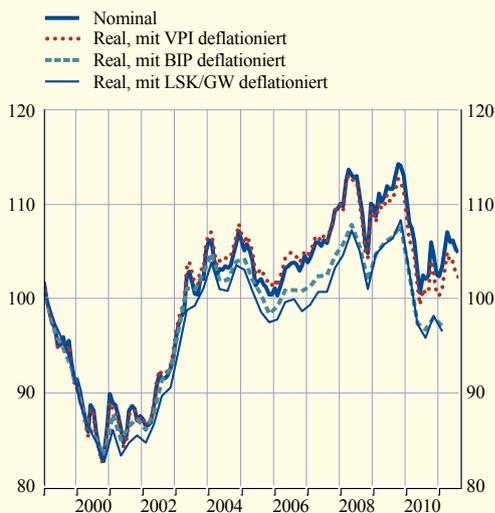
Quelle: EZB.

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.

Abbildung 7 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro (EWK-20) ¹⁾

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



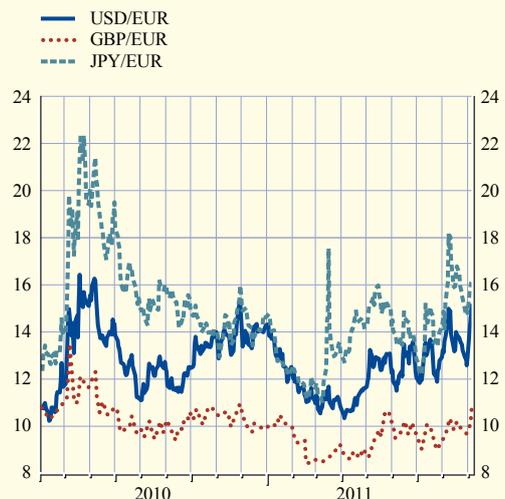
Quelle: EZB.

¹⁾ Ein Anstieg der EWK-20-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf August 2011. Für den auf dem BIP und auf den Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft beruhenden realen EWK-20-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das erste Quartal 2011 und sind teilweise geschätzt.

Abbildung 8 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)

Implizite Wechselkursvolatilität (Dreimonatszeitraum)



Quelle: Bloomberg.

Mai vollzog sich vor dem Hintergrund einer erneuten Risikoscheu und von Bedenken hinsichtlich der Haushaltslage in einigen Euro-Ländern. Diese Entwicklung kehrte sich dann Anfang Juni größtenteils wieder um. Seit Mai hat sich der Euro bei recht starken Schwankungen in nominaler effektiver Rechnung allmählich abgeschwächt. Dies war im Wesentlichen auf gegenläufige Bewegungen zurückzuführen. So verlor der Euro gegenüber dem japanischen Yen, dem US-Dollar, dem Schweizer Franken und einigen sogenannten Rohstoffwährungen (wie dem australischen und dem kanadischen Dollar) an Wert, zog aber in Relation zum Pfund Sterling, der schwedischen Krone und den Währungen mancher anderer EU-Mitgliedstaaten an (siehe Tabelle 1). Die implizite Volatilität der bilateralen Wechselkurse der Gemeinschaftswährung im Verhältnis zum US-Dollar, zum Pfund Sterling und zum Schweizer Franken erhöhte sich seit April 2011 sowohl bei den kurz- als auch bei den langfristigen Zeithorizonten stetig, was auf eine zunehmende Unsicherheit am Devisenmarkt hindeutet. Im August stieg die Volatilität gegenüber dem Schweizer Franken und dem japanischen Yen sprunghaft an; dies steht im Einklang mit der allgemein erhöhten Unsicherheit der Marktteilnehmer aufgrund neuerlicher Bedenken in Bezug auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung nicht nur im Euroraum, sondern auch in den Vereinigten Staaten (siehe Abbildung 8). Nachdem die Schweizerische Nationalbank im September angekündigt hatte, dass sie einen Mindest-Wechselkurs von 1,20 CHF je Euro durchsetzen werde, ging die implizite Volatilität des CHF/EUR-Wechselkurses deutlich zurück.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) im August des laufenden Jahres in unmittelbarer Nähe seines Jahresdurchschnitts 2010 (siehe Abbildung 7). Dies war

größtenteils gegenläufigen Effekten zuzuschreiben, da die geringfügigen nominalen Kursgewinne des Euro (von etwa 0,5 %) dadurch aufgewogen wurden, dass der Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum niedriger ausfiel als bei den Handelspartnern.

BILATERALE WECHSELKURSE

Nachdem der Euro gegenüber dem US-Dollar bis Anfang Mai 2011 aufgewertet hatte, stabilisierte er sich bis Ende August weitgehend, verzeichnete danach aber Kursverluste. Vom 31. Mai bis zum 7. September 2011 gab die Gemeinschaftswährung in Relation zum US-Dollar um insgesamt 2,4 % nach und wurde damit zuletzt 5,9 % über ihrem Durchschnittswert des Jahres 2010 gehandelt (siehe Abbildung 6 und Tabelle 1). Wie bereits erwähnt, waren hierfür die veränderte Einschätzung hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in einigen Euro-Ländern und in den Vereinigten Staaten sowie die Entwicklung der Renditedifferenzen ausschlaggebend.

Im Verhältnis zum japanischen Yen zog der Euro bis Anfang April dieses Jahres kontinuierlich an, verlor anschließend allerdings merklich an Boden. Die aus Preisen für Devisenoptionen abgeleiteten Informationen zeigen, dass sich die Erwartungen der Marktteilnehmer seit Februar 2011 allmählich von einer neutralen Bewertung des Euro in Richtung einer negativen Haltung verlagert haben. Der JPY/EUR-Wechselkurs verhielt sich weitgehend reagibel auf Veränderungen der Zinsunterschiede zwischen dem Euroraum und Japan sowie auf die Marktwahrnehmung hinsichtlich des globalen Finanzmarktrisikos. So wird der japanische Yen häufig als sicherer Hafen angesehen, sodass er kräftig aufwertet, wenn die Volatilität an den Märkten zunimmt. Am 7. September wurde der Euro mit 108,4 JPY gehandelt und lag damit 7,5 % unter seinem Stand von Ende Mai bzw. 6,8 % unter seinem Durchschnittswert des Vorjahres.

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben seit Jahresbeginn gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

Tabelle 1 Entwicklung des Euro-Wechselkurses¹⁾

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

	Gewicht im EWK-20-Index	Stand am 7. September 2011	Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 7. September 2011		Gegenüber Jahresdurchschnitt 2010
			Seit 31. Mai 2011	Seit 1. Januar 2010	
US-Dollar	19,4	1,404	-2,4	-2,5	5,9
Pfund Sterling	17,8	0,878	0,7	-1,5	2,3
Chinesischer Renminbi Yuan	13,6	8,976	-3,7	-8,6	0,1
Japanischer Yen	8,3	108,4	-7,5	-18,9	-6,8
Schweizer Franken	6,4	1,205	-1,8	-19,0	-12,7
Polnischer Zloty	4,9	4,219	6,6	2,8	5,6
Schwedische Krone	4,9	8,973	0,9	-12,0	-5,9
Tschechische Krone	4,1	24,46	-0,4	-7,0	-3,3
Koreanischer Won	3,9	1,504	-3,1	-9,5	-1,8
Ungarischer Forint	3,1	276,4	3,6	2,4	0,3
NEWK ²⁾		104,3	-1,5	-6,7	-0,3

Quelle: EZB.

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

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

Was die anderen Währungen anbelangt, so folgte die Entwicklung des Euro in Relation zum Pfund Sterling im Großen und Ganzen den Wechselkursbewegungen des Euro zum US-Dollar. Bis Anfang Mai verzeichnete die Gemeinschaftswährung recht starke Kursgewinne und schwankte dann im Sommer, ohne einen klaren Trend erkennen zu lassen. Am 7. September notierte sie bei 0,88 GBP und lag damit 0,7 % über ihrem Niveau von Ende Mai (siehe Tabelle 1). Gegenüber dem Schweizer Franken wies der Euro von April bis September des laufenden Jahres sehr ausgeprägte Schwankungen auf; zunächst verlor er deutlich an Wert und erreichte am 11. August mit 1,05 CHF je Euro einen historischen Tiefstand, zog dann aber im übrigen Verlauf des Monats merklich an. Am 6. September kündigte die Schweizerische Nationalbank an, dass sie einen Mindestkurs von 1,20 CHF je Euro durchsetzen werde. Am 7. September wurde der Euro mit 1,205 CHF gehandelt und lag damit 1,8 % unter seinem Stand von Ende Mai. Die Kursverluste des Euro standen im Einklang mit der bereits erwähnten erhöhten Unsicherheit an den Märkten, da die Schweizer Währung auf breiter Front von einer Flucht internationaler Anleger in sichere Anlagen profitierte.

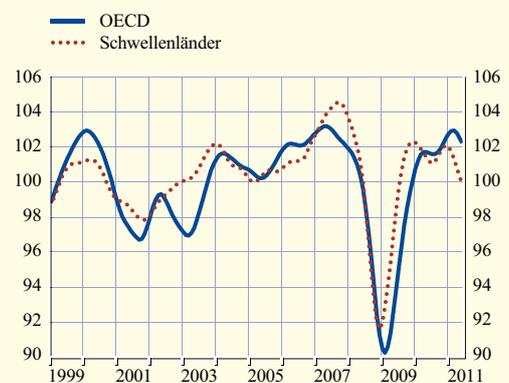
I.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Mit Blick auf die Zukunft wird damit gerechnet, dass die Auswirkungen einiger der Faktoren, die das Wachstum im zweiten Vierteljahr gedämpft haben (vor allem die Lieferengpässe aufgrund der Ereignisse in Japan), allmählich nachlassen, wovon die Weltwirtschaft im zweiten Halbjahr 2011 profitieren dürfte. Jedoch sind in wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor strukturelle Schwierigkeiten vorhanden, die das Wachstum bremsen. Zudem dürften sich die erneuten Spannungen an den internationalen Finanzmärkten negativ auf das Vertrauen, das Vermögen und damit auf das Wachstum auswirken. Im Juni ging der Frühindikator der OECD abermals leicht zurück, was darauf hindeutet, dass sich das Wachstum in der Industrie abschwächen könnte. Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima war im dritten Quartal rückläufig, nachdem er in den beiden vorangegangenen Jahresvierteln gestiegen war. In Nordamerika und Asien sank der entsprechende Indikator im dritten Quartal ebenfalls, wobei der Indikator für Nordamerika unter seinem langfristigen Durchschnitt verharrte, während der Indexwert für Asien darüber blieb. Vor diesem Hintergrund deuten die von Experten der EZB erstellten Projektionen verglichen mit den Projektionen vom Juni 2011 auf ungünstigere Wachstumsaussichten für die zweite Hälfte des laufenden Jahres hin, wobei sich das Expansionstempo in einigen wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor als besonders schleppend erweisen dürfte (siehe Kasten 9). Die projizierte Abwärtskorrektur des jährlichen Wachstums 2012 ist auf den statistischen Unterhang aus der Abwärtsrevision für die zweite Jahreshälfte 2011 zurückzuführen. Die in den Projektionen von Experten der EZB enthaltenen Aussichten für das internationale Umfeld stehen im Großen und Ganzen in Übereinstimmung mit den Prognosen des vom IWF veröffentlichten World Economic Outlook vom September 2011.

In einem von besonders hoher Unsicherheit geprägten Umfeld sind die Risiken für die konjunkturelle Entwicklung nach unten gerichtet,

Abbildung 9 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.

wobei die prekäre Haushaltslage in einigen wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften das größte Abwärtsrisiko für das Wachstum darstellt. Bei einem Fehlen glaubwürdiger mittelfristiger Haushaltskonsolidierungspläne könnte dies zu erneuten Störungen an den globalen Finanzmärkten sowie der wirtschaftlichen Aktivität führen. Zusätzliche Abwärtsrisiken ergeben sich aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, aus Protektionismusbestrebungen und aus der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die Grunddynamik des Geldmengenwachstums stabilisierte sich im zweiten Quartal 2011 auf einem moderaten Niveau. Dahinter verbarg sich ein langsames jährliches Wachstum der Geldmenge M3 und der Buchkredite an den privaten Sektor, das im zweiten Quartal wie auch im Juli 2011 nahezu unverändert blieb. Indessen ist trotz einiger weiterer Abwärtskorrekturen in den vergangenen Monaten immer noch reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die in der Zeit vor den Finanzmarktspannungen angesammelt wurde. Die sektorale Entwicklung bei der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor lässt vorrangig auf einen weiteren – wenn auch moderaten – Anstieg der Jahreswachstumsrate für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften schließen, während sich die entsprechende Rate bei Krediten an private Haushalte offenbar stabilisiert hat.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

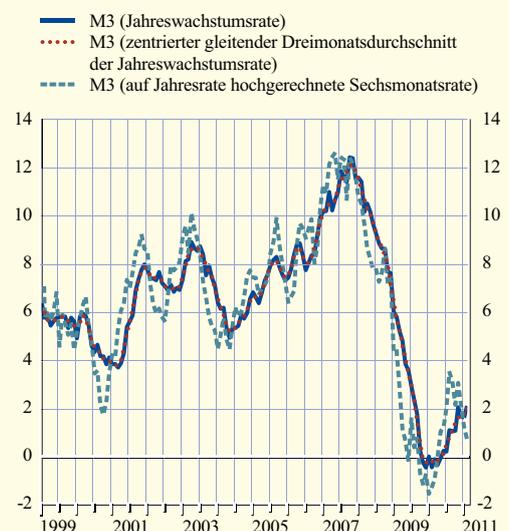
Das jährliche Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 war im Juli mit 2,0 % weitgehend unverändert, nachdem es im zweiten Quartal bei 2,1 % und im ersten Quartal 2011 bei 1,9 % gelegen hatte (siehe Abbildung 10). Die Daten der letzten Monate sprechen somit dafür, dass sich das M3-Wachstum auf einem moderaten Niveau eingependelt hat. In diesem Zeitraum wurde die monetäre Entwicklung nach wie vor erheblich durch recht volatile Interbankgeschäfte beeinflusst, die über zum geldhaltenden Sektor zählende zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden. Bereinigt um diesen Effekt fällt die monetäre Expansion etwas geringer aus.

Was die Komponenten von M3 betrifft, nahm der geldhaltende Sektor nach einer erneuten Ausweitung des Zinsgefälles auch im zweiten Quartal 2011 und im Juli Portfolioumschichtungen zulasten der täglich fälligen Einlagen vor; diese Aktiva wurden dann zum Teil in höherverzinslichen M3-Komponenten außerhalb von M1 angelegt. Dies führte zu einem weiteren Rückgang der Jahreswachstumsrate von M1, während die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2–M1), die am stärksten zum jährlichen Wachstum von M3 beitragen, zunahm. Bei den Geldmarktfondsanteilen kam es im Berichtszeitraum dagegen abermals zu Mittelabflüssen, vor allem weil diese Instrumente sehr stark durch die im Vergleich zu anderen Aktiva niedrige Verzinsung beeinträchtigt werden.

Bei den Gegenposten beschleunigte sich das jährliche Wachstum der Kredite an den privaten Sektor im zweiten Quartal 2011 gegenüber dem Vorquartal allmählich; der Anstieg verschleierte jedoch eine leichte Abschwächung in den Monaten Juni und Juli. Ausschlaggebend für die in den ersten Monaten des laufenden Jahres beobachtete Entwicklung waren die MFI-Buchkredite und die MFI-Bestände an Aktien und sonstigen Dividendenwerten. Das jährliche Wachstum der Kredite an öffentliche Haushalte schwächte sich weiter ab, war aber nach wie vor robust, was zum Teil auf die Finanzierung der Übertragung von Aktiva an „Bad Banks“ Ende 2010 zurückzuführen ist.

Abbildung 10 M3-Wachstum

(Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Die wichtigsten Aktiva der MFIs im Euro-Währungsgebiet stiegen im Juli aufgrund einer Zunahme der Inter-MFI-Kredite erheblich an, nachdem sie im zweiten Vierteljahr 2011 zurückgegangen waren, vor allem wegen des Absatzes an MFI-Schuldverschreibungen.

Kasten I

BESTIMMUNGSFAKTOREN DER JÜNGSTEN GELDMENGEN- UND KREDITENTWICKLUNG

Die Jahreswachstumsraten des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 und der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor blieben im zweiten Quartal 2011 und im Juli weitgehend stabil. Dies lässt darauf schließen, dass sich die Grunddynamik der monetären Expansion in den vergangenen Monaten auf einem moderaten Niveau eingependelt hat. Die verschiedenen regelmäßig erhobenen Messgrößen der monetären Grunddynamik bestätigen diese Einschätzung; der Korridor dieser Messgrößen blieb im zweiten Quartal dieses Jahres im Großen und Ganzen ebenfalls unverändert (siehe Abbildung A). Insgesamt legen die aus der Geldmengenentwicklung ableitbaren Signale nahe, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht ausgewogen sind. Die Stabilisierung der monetären Grunddynamik kommt auch in den Ausleihungen der MFIs an private Haushalte, der größten Komponente der Kreditvergabe der MFIs an den privaten Sektor, zum Ausdruck. So blieb die um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte – die relevante Messgröße zur Einschätzung der Entwicklung der Kreditaufnahme der privaten Haushalte bei den MFIs – im Zeitraum von März bis Juli 2011 weitgehend stabil.

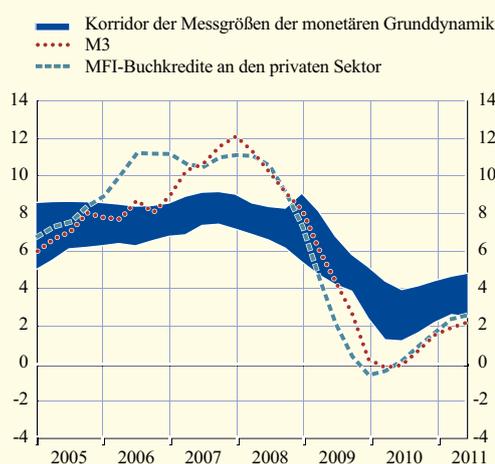
Sowohl die Buchkreditvergabe der MFIs an private Haushalte als auch das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 verfügen über recht verlässliche Vorlaufeigenschaften im Hinblick auf den Konjunkturzyklus. Der vorliegende Kasten liefert Erkenntnisse, die sich aus einer detaillierten Analyse dieser Indikatoren in Bezug auf die derzeitige konjunkturelle Dynamik im Euroraum ergeben.

Bestimmungsfaktoren der Entwicklung der Geldmenge M1

Die Geldmenge M1 wies in den vergangenen zwölf Quartalen starke Schwankungen auf. Im dritten Jahresviertel 2008 belief sich die jährliche Zuwachsrate auf 0,6 %, dann erhöhte sie sich Ende 2009 sprunghaft auf 12,3 %, bevor sie im Juli 2011 wieder auf 0,9 % zurückging. Seit Anfang der 1990er-Jahre sind die Schwankungen des M1-Wachstums deutlich stärker ausgeprägt als jene

Abbildung A M3 und die Grunddynamik von M3

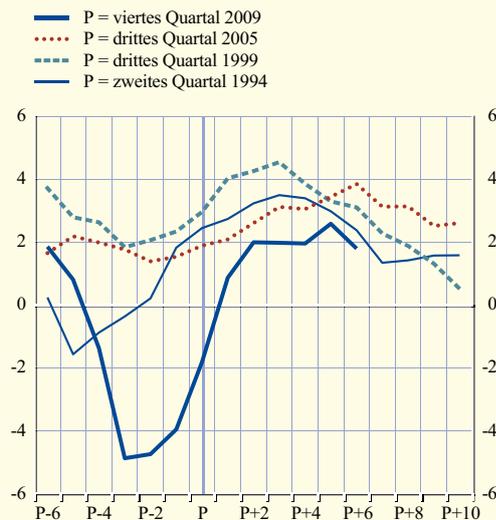
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Reales BIP-Wachstum zu Zeiten wesentlicher Höchststände des realen M1-Wachstums

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Die Wendepunkte des realen M1-Wachstums werden durch Anwendung des Bry-Boschan-Algorithmus auf die Zeitreihe der Jahreswachstumsraten errechnet. Bei den Perioden „P“ handelt es sich um Quartale, in denen Höchststände des realen jährlichen M1-Wachstums festgestellt wurden, auf die ein deutlicher Rückgang folgte.

Abbildung C Bestimmungsfaktoren der Entwicklung des realen M1-Wachstums

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB-Schätzungen.
Anmerkung: Diese Aufschlüsselung der Jahreswachstumsrate der realen Geldmenge M1 beruht auf einer durchschnittlichen Zuwachsrates von 4,6 %.

beim Wachstum des nominalen BIP. Ein bestimmtes M1-Wachstum lässt demnach nicht einfach auf eine entsprechende Entwicklung des BIP-Wachstums schließen. Indessen weist die mit dem BIP-Deflator deflationierte Zwölfmonatsrate von M1 gute Vorlaufeigenschaften in Bezug auf die Konjunktur auf, insbesondere was deren Wendepunkte (d. h. Höchst- und Tiefstände der Jahreswachstumsrate des realen BIP) angeht.¹ In der Regel gehen Höchst- und Tiefstände der jährlichen Zuwachsrates der realen Geldmenge M1 entsprechenden Wendepunkten des jährlichen realen BIP-Wachstums um drei bis vier Quartale voraus. Abbildung B veranschaulicht, wie sich das Jahreswachstum des realen BIP in der Vergangenheit um größere Spitzen des realen M1-Wachstums herum entwickelt hat.

Die kräftige Beschleunigung des M1-Wachstums nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers ging mit einem deutlichen Rückgang der kurzfristigen Zinssätze einher. Dies deutet auf das Vorhandensein eines „Liquiditätseffekts“ hin und legt nahe, dass Portfolioanpassungen vorgenommen wurden, da die Opportunitätskosten der Haltung von in M1 enthaltenen Aktiva sanken. In den letzten Jahren haben M1-Anlagen aufgrund von Finanzinnovationen verstärkt Einzug in Finanzportfolien gehalten. In erster Linie werden die zu M1 zählenden Vermögenswerte jedoch nach wie vor zu Transaktionszwecken gehalten. Damit dürfte (zumindest theoretisch) eine recht enge Beziehung zwischen M1-Beständen und tatsächlichen oder beabsichtigten Ausgaben bestehen. Der übliche Gleichlauf der eng gefassten Geldmenge und der Konjunktur scheint die Auffassung zu stützen, dass die Entwicklung der Geldmenge M1 einen Transaktionsbezug aufweist.

¹ Siehe EZB, Der Informationsgehalt des realen M1-Wachstums im Hinblick auf das reale BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2008.

Dementsprechend würde die aktuelle Abschwächung des jährlichen M1-Wachstums auf ein etwas langsames Wirtschaftswachstum in den nächsten Quartalen hindeuten.

Eine Aufschlüsselung des M1-Wachstums in die zugrunde liegenden Bestimmungsfaktoren liefert weitere Informationen über die dynamische Beziehung zwischen M1 und dem BIP. In Abbildung C wird das jährliche reale M1-Wachstum in die Beiträge aufgegliedert, die sich aus der Veränderung der Ausgaben, der Produktivität sowie der Höhe der Opportunitätskosten ergeben.² Aus dieser Abbildung wird ersichtlich, dass Veränderungen der Ausgabenpräferenzen und der Produktivität das M1-Wachstum ab 2003 zumeist erheblich beeinflusst haben. Dieser Aufschlüsselung zufolge tragen die Opportunitätskosten zwar zum M1-Wachstum bei, sie sind jedoch in letzter Zeit von untergeordneter Bedeutung. Von Anfang 2009 bis Ende 2010 schlugen sich im M1-Wachstum zwar im Wesentlichen ein Wandel der Ausgabenpräferenzen und Produktivitätsveränderungen nieder, die deutliche Abschwächung in den letzten vier Quartalen war aber auch auf andere Faktoren (etwa Veränderungen der Geldnachfrage) zurückzuführen.

Bestimmungsfaktoren der Entwicklung der Buchkredite an private Haushalte

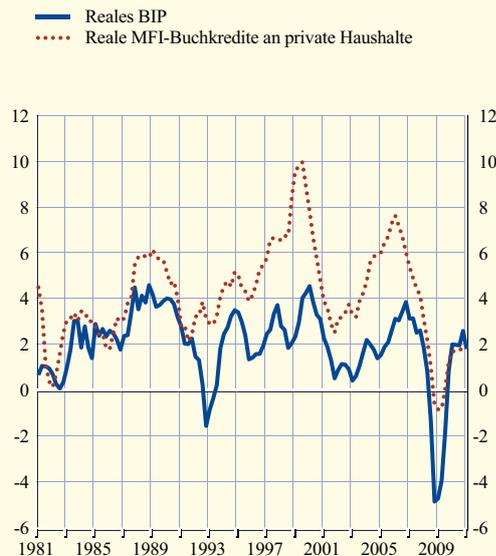
Die mit dem BIP-Deflator deflationierte Buchkreditvergabe der MFIs an private Haushalte weist einen weitgehend ähnlichen Verlauf auf wie das Wachstum des realen BIP, wobei sie einen Vorlauf von bis zu einem Quartal hat (siehe Abbildung D).³ Die Buchkredite an private Haushalte können somit bei der Beurteilung der Höhe des aktuellen Wirtschaftswachstums von Nutzen sein. In den vergangenen vier Quartalen lag das Wachstum der realen Buchkreditvergabe an private Haushalte unter dem realen BIP-Wachstum. In den 20 Jahren vor Ausbruch der Finanzkrise hingegen war das Wachstum der realen Buchkreditvergabe an private Haushalte im Durchschnitt um den Faktor 2,2 höher als das Wachstum des realen BIP. Daraus ergäbe sich für diese Kredite gegenwärtig eine Jahreswachstumsrate von 4 %. Tatsächlich beläuft sich das Wachstum allerdings aktuell auf rund 1 ¾ %. Ein einfacher Vergleich der Wachstumsniveaus im Zeitverlauf lässt jedoch die unterschiedliche Entwicklung der Hauptbestimmungsfaktoren der Kreditvergabe, z. B. der Bankzinsen, Kreditrichtlinien und der Höhe der Verschuldung des Sektors der privaten Haushalte, unberücksichtigt. Die Banken im Eurogebiet haben ihre Zinsen für Kredite an private Haushalte in den letzten Quartalen erhöht. Verglichen mit dem euroraumweiten Vorkrisenniveau waren sie im Zeitraum bis Juli jedoch nach wie vor relativ attraktiv. Der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet zufolge haben die Banken ihre strikten Kreditrichtlinien auch nach der Finanzkrise im Jahr 2008 beibehalten. Die Verschuldung der privaten Haushalte gemessen am Einkommen war in den jüngsten Quartalen zwar etwas rückläufig, ist aber in mehreren Euro-Ländern nach wie vor hoch; die Anpassung dieser Verschuldungsquoten dürfte das künftige Kreditwachstum bremsen. Gleichzeitig wurde das jährliche Wachstum der Buchkredite an private Haushalte auch durch die in einigen Ländern eingeführten staatlichen Subventionsprogramme angekurbelt. Eine Aufschlüsselung des Wachstums der MFI-Kredite an private Haushalte legt nahe, dass Ausgabenpräferenzen, Produktivität und Finanzierungsbedingungen die Entwicklung

2 Die Aufschlüsselung basiert auf einem VAR-Modell mit vier Variablen und zeitvariablen Parametern, das bei den Restgrößen eine stochastische Volatilität zulässt, welche anhand Bayesianischer Methoden geschätzt wird. Strukturelle Störungen werden durch Verwendung wirtschaftlich sinnvoller Vorzeichenrestriktionen identifiziert. Das Modell umfasst das reale BIP, den BIP-Deflator, einen kurzfristigen Geldmarktsatz sowie das mit dem BIP-Deflator deflationierte eng gefasste Geldmengenaggregat M1.

3 Siehe EZB, Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Verlauf des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2009.

Abbildung D Reale MFI-Buchkredite an private Haushalte und reales BIP

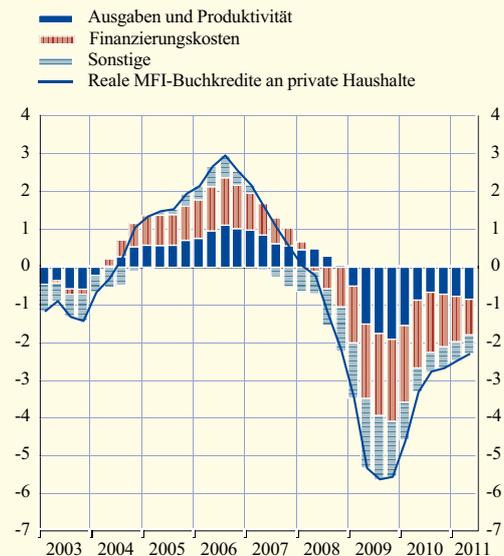
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung E Bestimmungsfaktoren der Entwicklung der realen MFI-Buchkredite an private Haushalte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB-Schätzungen.

Anmerkung: Diese Aufschlüsselung der Jahreswachstumsrate der realen MFI-Buchkredite an private Haushalte beruht auf einer durchschnittlichen Zuwachsrate von 4,4 %.

der Buchkredite derzeit dämpfen (siehe Abbildung E).⁴ Der aus Veränderungen der Ausgabenpräferenzen und der Produktivität resultierende negative Beitrag hat sich jüngst wieder erhöht, nachdem er von Ende 2009 bis Ende 2010 rasch zurückgegangen war, was darauf hindeutet, dass die Kreditvergabe erneut durch Faktoren, die die konjunkturelle Entwicklung beeinflussen, gebremst wird.

Bei Betrachtung von Daten für den gesamten Euroraum sind Effekte, die sich aus der uneinheitlichen Entwicklung in den einzelnen Ländern ergeben, nicht erkenntlich. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor für das schwache Kreditwachstum auf Ebene des Eurogebiets ergibt sich daraus, dass sich das Kreditwachstum auf Ebene der Mitgliedstaaten zugunsten der Länder verschoben hat, die in den vergangenen Jahren ein recht unelastisches Verhältnis der Buchkredite zum BIP aufwiesen. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass höhere Finanzierungskosten, schärfere Kreditrichtlinien und die Notwendigkeit eines Verschuldungsabbaus in den Ländern, die vor der Krise die größten Wachstumsbeiträge leisteten, die Beziehung zwischen Kreditwachstum und BIP-Dynamik in diesen Ländern und damit auch auf Ebene des Euroraums schwächen. Außerdem dürften die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Finanzierungsbedingungen der Banken die Unterschiede zwischen den Kreditbedingungen der einzelnen Länder noch vergrößern. Dies dürfte das künftige Kreditwachstum und die Konjunktur im Eurogebiet dämpfen.

4 Diese Aufschlüsselung basiert auf einem ähnlichen Modell wie die entsprechende Aufschlüsselung der Geldmenge M1. Es umfasst das reale BIP, den BIP-Deflator, einen kurzfristigen Geldmarktsatz sowie die mit dem BIP-Deflator deflationierten Buchkredite an private Haushalte.

Schlussbemerkungen

Das Kreditwachstum der privaten Haushalte ist gegenwärtig im Verhältnis zum aktuellen Wirtschaftswachstum etwas schwächer, wenn man es der Entwicklung in früheren Phasen einer wirtschaftlichen Erholung gegenüberstellt. Bis zu einem gewissen Grad spiegelt sich darin die in den letzten Quartalen beobachtete Stabilisierung der Schuldenquote der privaten Haushalte wider, wenngleich der Verschuldungsgrad nach wie vor hoch ist. Vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise dürften überdies die steigenden Finanzierungskosten und verschärften Kreditrichtlinien die Schuldenlast erhöhen, sodass ein Verschuldungsabbau umso notwendiger wird. Diese Effekte werden das Kreditwachstum vor allem in jenen Ländern dämpfen, die zuvor eine hohe Kreditaufnahme verzeichneten.

Das verhaltene Wachstum der MFI-Buchkreditvergabe an private Haushalte und vor allem die Tatsache, dass die Jahreswachstumsrate der eng gefassten Geldmenge M1 deutlich auf einen zuletzt niedrigen Stand zurückgegangen ist, lässt für die kommenden Quartale auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums im Eurogebiet schließen. Diese Aussichten, die auf monetären Indikatoren mit verlässlichen Vorlaufeigenschaften für die Wirtschaftsentwicklung basieren, stimmen mit dem Ausblick überein, der aus Konjunkturindikatoren für den Euroraum abgeleitet wurde (siehe Kasten 7).

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Das Anfang 2011 bei den Jahreswachstumsraten der Hauptkomponenten von M3 beobachtete allgemeine Verlaufsmuster setzte sich im zweiten Quartal und im Juli fort. Das Wachstum des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 war noch immer rückläufig, während sich die Zunahme der sonstigen kurzfristigen Einlagen weiter erhöhte und nach wie vor den größten Beitrag zur Jahreswachstumsrate von M3 leistete. Die Jahresänderungsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (siehe Abbildung 11) erholte sich im zweiten Quartal weiter und kehrte sich im Juli wieder ins Positive, wobei sich dieser Anstieg zu einem großen Teil mit umfangreichen Interbankgeschäften erklären lässt, die über zum geldhaltenden Sektor zählende zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden. Bei den Geldmarktfondsanteilen kam es im zweiten Jahresviertel indessen zu weiteren Mittelabflüssen. Die jüngsten Entwicklungen stehen weitgehend mit der im Eurogebiet vorherrschenden Zinskonstellation für die verschiedenen in M3 enthaltenen Instrumente im Einklang.

Die Zwölfmonatsrate von M1 sank im zweiten Jahresviertel 2011 auf 1,6 % nach 3,2 % im vorangegangenen Quartal. Im Juli ging sie weiter auf 0,9 % zurück (siehe Tabelle 2). Ausschlaggebend für den Rückgang war die sinkende Jahreswachstumsrate der täglich fälligen Einlagen, die den seit Ende 2009 zu beobachtenden Trend fortsetzte (eine Beschreibung der Bestimmungsfaktoren von M1 findet sich in Kasten 1).

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen stieg auf 3,7 % im Juli, verglichen mit 3,4 % im zweiten und 1,3 % im ersten Vierteljahr 2011. Hinter diesem Anstieg verbargen sich weiterhin gegenläufige Entwicklungen der einzelnen Teilkomponenten: Die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) erhöhte sich erneut beträchtlich, wohingegen die jährliche Wachstumsrate der kurzfristigen Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) abermals sank, wenngleich sie nach wie vor deutlich positiv war.

Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Juni	2011 Juli
M1	48,7	7,9	4,9	3,2	1,6	1,2	0,9
Bargeldumlauf	8,4	6,5	5,6	4,9	4,2	4,1	4,3
Täglich fällige Einlagen	40,3	8,1	4,8	2,9	1,1	0,6	0,2
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,2	-5,1	-1,1	1,3	3,4	3,7	3,7
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	19,1	-16,2	-8,7	-2,7	2,3	3,1	3,5
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	20,1	8,4	7,2	5,4	4,5	4,2	3,9
M2	87,9	1,8	2,2	2,4	2,4	2,3	2,1
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	12,1	-6,5	-3,0	-1,7	-0,4	-0,9	0,9
M3	100,0	0,7	1,5	1,9	2,1	1,9	2,0
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		2,1	3,4	3,7	3,1	2,7	2,5
Kredite an öffentliche Haushalte		7,8	11,8	11,0	6,5	4,7	4,9
Buchkredite an öffentliche Haushalte		6,5	15,5	17,8	10,7	6,8	8,4
Kredite an den privaten Sektor		0,8	1,5	2,1	2,4	2,2	1,9
Buchkredite an den privaten Sektor		1,0	1,7	2,4	2,6	2,5	2,4
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigt) ²⁾		1,2	2,2	2,8	2,9	2,8	2,6
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		2,6	2,7	2,8	3,4	4,3	3,6

Quelle: EZB.

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

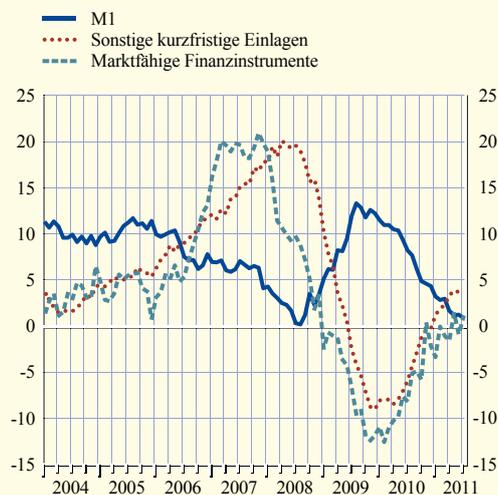
2) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

Die Divergenz der Wachstumsraten der Geldmenge M1 und der sonstigen kurzfristigen Einlagen ist weitgehend auf die Zinsentwicklung zurückzuführen, insbesondere auf die erneute Ausweitung des Abstands zwischen der Verzinsung täglich fälliger Einlagen einerseits und sonstiger kurzfristiger Einlagen andererseits, die zu Portfolioumschichtungen innerhalb von M3 geführt hat. Diese Versteilung am kürzeren Ende der Zinsstrukturkurve begünstigte weiterhin Umschichtungen von täglich fälligen Einlagen in andere, höherverzinsliche Einlagen innerhalb der Geldmenge M3, während der Kurvenverlauf insgesamt auch Investitionen in längerfristige finanzielle Aktiva außerhalb von M3 begünstigte.

Die jährliche Veränderungsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2) erholte sich zunehmend und belief sich im zweiten Quartal auf -0,4 % (nach -1,7 % im ersten Quartal 2011);

Abbildung 11 Hauptkomponenten von M3

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



Quelle: EZB.

im Juli erreichte sie mit 0,9 % positives Terrain. Dahinter verbergen sich allerdings gegenläufige Entwicklungen der einzelnen Komponenten: So kam es im Juni 2011 bei den kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen erstmals seit dem zweiten Quartal 2010 zu einem Mittelzufluss gegenüber dem Vorjahr, der sich im Juli nur leicht verringerte. Grund hierfür war jedoch hauptsächlich die von den Wirtschaftssubjekten vorgenommene Substitution von vergleichsweise gering verzinsten Geldmarktfondsanteilen durch Schuldverschreibungen oder Investmentfondsanteile. Die Jahreswachstumsrate der Repogeschäfte war weiter rückläufig, blieb aber im zweistelligen Bereich. Diese Geschäfte wurden weiterhin durch die über zentrale Kontrahenten abgewickelten Interbanktransaktionen begünstigt, die noch immer umfangreich waren.

Die jährliche Zuwachsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das am weitesten gefasste Aggregat bilden, für das verlässliche sektorale Angaben vorliegen, – betrug im Juli 2,8 % und war damit etwas niedriger als im zweiten Quartal 2011 (siehe Abbildung 12). Für den in den letzten Monaten beobachteten leichten Rückgang waren in erster Linie die Transaktionen der nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) verantwortlich, während die M3-Einlagen der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften relativ stabil blieben.

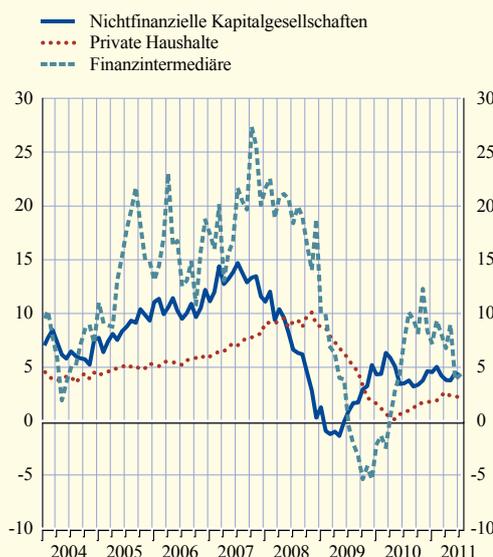
HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 sank die jährliche Zuwachsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euroraum auf 3,1 % im zweiten Quartal 2011 (nach 3,7 % im ersten Jahresviertel) und im Juli weiter auf 2,5 % (siehe Tabelle 2). Dahinter verbargen sich gegenläufige Entwicklungen der Teilkomponenten: Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor nahm weiter langsam zu (allerdings war sie im Juli rückläufig). Das jährliche Wachstum der MFI-Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte ging hingegen erneut zurück, blieb aber unter anderem aufgrund des anhaltenden Einflusses der Finanzierung Ende 2010 an „Bad Banks“ übertragener Aktiva hoch.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor stieg im zweiten Quartal weiter auf 2,4 % nach 2,1 % im ersten Quartal 2011, bevor sie im Juli auf 1,9 % sank. Ausschlaggebend hierfür waren die Buchkreditvergabe an den privaten Sektor und die seit dem Jahreswechsel stark gestiegene Jahreswachstumsrate der MFI-Bestände an Aktien und sonstigen Dividendenwerten, die sich im Juli auf 5,9 % belief. Die Jahresänderungsrate der MFI-Bestände an Wertpapieren des privaten Sektors ging weiter von -0,3 % im ersten Quartal und -0,7 % im zweiten Quartal 2011 auf -3,4 % im Juli zurück, was auch dadurch bedingt war, dass in den vergangenen Monaten relativ wenige Verbriefungen im Bestand der Banken verblieben.

Abbildung 12 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



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

Die um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor – die größte Komponente der Kreditgewährung an diesen Sektor – verzeichnete weiterhin einen moderaten Aufwärtstrend. Sie stieg von 2,8 % im ersten Jahresviertel 2011 auf 2,9 % im zweiten Quartal; im Juli war dann jedoch eine leichte Abschwächung auf 2,6 % zu beobachten (siehe Tabelle 2). Wie bereits seit Jahresbeginn 2010 übten die Verbriefungen abermals nur einen geringfügigen Abwärtsdruck auf die Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor aus. Die um Verbriefungen bereinigten Daten wiesen einen ähnlichen Verlauf auf wie die unbereinigten Daten.

In der Entwicklung der Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor spiegelten sich vor allem eine Stabilisierung des Wachstums der Kreditvergabe an private Haushalte sowie steigende Zuwachsraten der Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider. Die Kreditvergabe der MFIs an private Haushalte wurde nach wie vor positiv durch die Wiederaufnahme zuvor verbrieftener Kredite in die MFI-Bilanzen beeinflusst; bereinigt um diesen Effekt blieb die Zwölfmonatsrate dieser Buchkredite im zweiten Quartal 2011 weitgehend unverändert bei 3,0 % und sank im Juli geringfügig auf 2,8 %. Indessen erholte sich die Jahreswachstumsrate der von MFIs vergebenen Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter (wenngleich sie auf einem niedrigen Niveau blieb); sie erhöhte sich im zweiten Quartal auf 1,9 % nach 1,5 % im Vorquartal und belief sich im Juli auf 2,3 %. Die jährliche Zuwachsrate der von MFIs an SFIs ausgereichten Buchkredite verringerte sich im betrachteten Zeitraum von 7,0 % auf 6,0 %; im Juli sank sie noch weiter auf 3,5 % und erreichte damit den etwa ein Jahr zuvor verzeichneten Stand.

Eine Aufgliederung der Buchkredite an private Haushalte nach Verwendungszweck zeigt, dass sich die Wachstumsraten der verschiedenen Kreditarten nach wie vor unterschiedlich entwickeln. Die Zwölfmonatsrate der Wohnungsbaukredite stieg von 4,0 % im ersten Quartal 2011 auf 4,4 % im Berichtsquartal, ging im Juli aber auf 3,9 % zurück. Die Jahreswachstumsrate der Konsumentenkredite blieb im zweiten Quartal hingegen negativ und wies den gleichen Wert wie im Vorquartal auf (-0,9 %); dahinter verbarg sich jedoch ein allmählicher Rückgang im zweiten Quartal. Im Juli sank sie weiter auf -2,1 % (siehe hierzu auch Abschnitt 2.7).

Die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich abermals, womit sich die seit dem zweiten Quartal 2010 zu beobachtende allmähliche Erholung fortsetzte. Im historischen Vergleich war das Wachstum jedoch nach wie vor relativ langsam. Wenngleich die Unternehmensverschuldung seit Anfang 2009 schrittweise sinkt, ist sie aus historischer Sicht weiterhin recht hoch. Dies steht mit der Einschätzung im Einklang, dass die Unternehmen bei der Aufnahme neuer Kredite vermutlich noch immer eher zurückhaltend sind und stattdessen vermehrt auf die verfügbaren Innenfinanzierungsmittel zurückgreifen, vor allem um ihre Verschuldung in den Griff zu bekommen und möglichst weiter abzubauen.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 erhöhte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Juli auf 3,6 % gegenüber 3,4 % im zweiten Quartal und 2,8 % im ersten Quartal 2011 (siehe Abbildung 13). Hierbei wies die Jahreswachstumsrate der längerfristigen Einlagen im Bestand des geldhaltenden Sektors Zeichen einer gewissen Stabilisierung auf, worin vermutlich zum Ausdruck kommt, dass diese Einlagen gegenüber anderen Arten der Geldvermögensbildung etwas an Attraktivität gewonnen hatten. Auch beim jährlichen Wachstum der Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als zwei Jahren war ein weiterer Anstieg zu beobachten.

Abbildung 13 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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

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

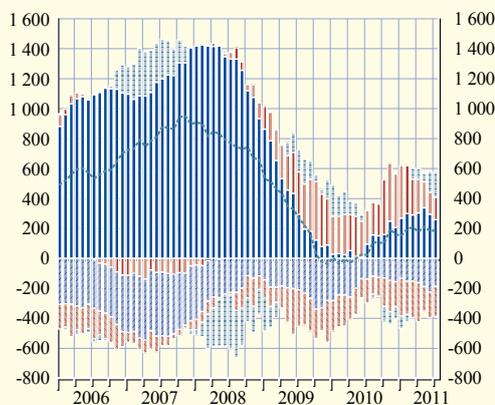


Quelle: EZB.

Abbildung 14 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.

Bemerkenswert ist, dass sich die Zwölfmonatsrate von Kapital und Rücklagen im Juli auf 7,5 % erhöhte, nachdem sie im zweiten Quartal 2011 bei 6,4 % und im ersten Jahresviertel bei 6,6 % gelegen hatte. Im Juli wurde diese Entwicklung teils durch staatliche Kapitalzuführungen an Banken in einigen Ländern, teils durch eine weitere Rekapitalisierung der Banken über die Emission von Aktien verstärkt.

Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euroraums kam es im Juli zu einem jährlichen Mittelzufluss von 166 Mrd €. Demnach setzte sich der seit der Jahreswende zu beobachtende Wachstumstrend fort (siehe Abbildung 14), welcher sich positiv im M3-Wachstum niederschlug. Die im laufenden Jahr festzustellende Erholung der Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums war weiterhin darauf zurückzuführen, dass sich die Auslandsverbindlichkeiten (vor allem in Form von Einlagen) insgesamt stärker verringerten als die Auslandsforderungen (siehe Kasten 2).

KASTEN 2

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER KAPITALBILANZ IN DER ZAHLUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Im vorliegenden Kasten wird erörtert, wie sich die Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets in jüngster Zeit entwickelt hat. Das Hauptaugenmerk liegt dabei auf dem zweiten Quartal 2011. In diesem Zeitraum war ein weiterer Anstieg der Nettozuflüsse in den Euro-Raum zu verzeichnen, der in erster Linie auf umfangreiche Investitionen in Wertpapiere des Eurogebiets zurückzuführen war. Die Zusammensetzung der Kapitalzuflüsse in Instrumente von Nicht-MFIs änderte sich im zweiten Quartal 2011 merklich: So bauten ausländische Anleger ihre Bestände an Aktien und Investmentzertifikaten des Euroraums ab, was aber durch eine Zunahme der Nettokapitalzuflüsse in Schuldverschreibungen mehr als wettgemacht wurde. Darüber hinaus war der aus Transaktionen mit dem geldhaltenden Sektor resultierende Anstieg der Nettokapitalzuflüsse seit Jahresbeginn für die Ausweitung der Netto-Auslandsposition der MFIs verantwortlich.

Die Nettokapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet nahmen im zweiten Quartal 2011 weiter zu. Ausschlaggebend hierfür war, dass per saldo verstärkt in Wertpapieranlagen investiert wurde, was nur zum Teil durch umfangreiche Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen und beim übrigen Kapitalverkehr ausgeglichen wurde (siehe Tabelle).

Hinter diesen umfangreicheren Nettozuflüssen bei den Wertpapieranlagen verbirgt sich eine deutliche Veränderung des Anlageverhaltens vom ersten zum zweiten Quartal 2011: Die Wertpapieranlagen entwickelten sich relativ volatil, und die Marktstimmung war starken Schwankungen

Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €, nicht saisonbereinigt)

	2011		Über 3 Monate kumulierte Werte				Über 12 Monate kumulierte Werte	
	Mai	Juni	2010 Sept.	Dez.	2011 März	Juni	2010 Juni	2011 Juni
Kapitalbilanz¹⁾	18,6	10,3	3,9	1,3	12,8	31,0	9,0	48,9
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	51,9	93,9	-47,8	92,8	121,8	165,8	107,1	332,6
Nettodirektinvestitionen	-3,8	5,6	-30,8	59,2	-11,5	-26,0	-105,3	-9,0
Nettowertpapieranlagen	55,8	88,3	-17,1	33,6	133,3	191,8	212,4	341,6
Aktien und Investmentzertifikate	-21,7	13,1	29,1	15,4	93,9	-50,4	45,4	88,0
Schuldverschreibungen	77,4	75,2	-46,1	18,2	39,3	242,2	167,0	253,6
Anleihen	40,1	63,9	-97,1	43,0	11,6	181,7	51,4	139,4
Geldmarktpapiere	37,4	11,3	50,9	-24,8	27,7	60,5	115,6	114,2
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-31,8	-87,9	54,3	-91,7	-93,9	-144,4	-102,5	-275,7
Darunter: geldhaltender Sektor²⁾								
Nettodirektinvestitionen	-2,8	3,6	-32,0	62,9	-6,8	-20,8	-101,4	3,3
Nettowertpapieranlagen	8,3	50,7	-72,2	-88,7	61,3	51,4	57,2	-48,2
Aktien und Investmentzertifikate	-20,8	15,8	15,1	25,5	86,7	-46,7	64,5	80,6
Schuldverschreibungen	29,0	34,9	-87,3	-114,3	-25,4	98,2	-7,3	-128,8
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-8,4	-9,8	40,7	-31,8	34,0	-46,1	-26,8	-3,2

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

2) Staat und andere Sektoren der Zahlungsbilanz.

unterworfen. Bei den Schuldverschreibungen waren per saldo deutlich höhere Zuflüsse zu verzeichnen, wohingegen es bei den Aktien und Investmentzertifikaten zu einer Kehrtwende von Nettozuflüssen zu Nettoabflüssen kam.

Diese Entwicklungen bei den Wertpapieranlagen betrafen vor allem den Nicht-MFI-Sektor und sollten vor dem Hintergrund der gestiegenen Spannungen und der erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten gesehen werden. Bedenken hinsichtlich der Stärke der weltwirtschaftlichen Erholung und einer erneuten Verschärfung der Staatsschuldenkrise hatten eine höhere Unsicherheit und eine abermals gestiegene Risikoaversion der Anleger zur Folge. Dies wiederum zog zwei gegenläufige Entwicklungen bei den Investitionen Gebietsfremder in Wertpapiere der Nicht-MFIs des Euroraums nach sich. Einerseits stockten Gebietsfremde ihre Investitionen in Anleihen erheblich auf, was vermutlich mit Mittelumschichtungen zugunsten sicherer Anlagen in von den Kernländern des Euroraums begebenen Anleihen zusammenhing. Andererseits bauten Gebietsfremde ihre Bestände an Aktien und Investmentzertifikaten ab und setzten damit der im ersten Quartal 2011 beobachteten günstigen Entwicklung ein abruptes Ende. Ausländische Investoren strukturierten ihre Portfolios um, indem sie ihre Mittel aus Aktien und Investmentzertifikaten abzogen und stattdessen, wohl auf der Flucht in sichere Anlagen, in Schuldverschreibungen investierten.

Die vermehrten Zuflüsse in Wertpapieranlagen, die aus Transaktionen mit Nicht-MFIs in den ersten beiden Quartalen resultierten, hingen auch mit dem verfügbaren Bestand an monetärer Liquidität im Eurogebiet zusammen. Aus der monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets geht hervor, dass die oben genannten umfangreicheren Nettozuflüsse in Wertpapiere des geldhaltenden Sektors exakt den allmählichen Anstieg der Netto-Auslandsposition der MFIs im Jahr 2011 widerspiegeln.¹ Diese Mittelzuflüsse haben die im Euroraum zur Verfügung stehende Liquidität erhöht und schlugen sich teilweise in der Entwicklung des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 nieder.

Was den MFI-Sektor betrifft, war im zweiten Quartal 2011 ein weiterer Anstieg der Kapitalzuflüsse bei den MFI-Schuldverschreibungen festzustellen. Ausländische Investoren erwarben vermehrt Anleihen, die von gebietsansässigen Kreditinstituten begeben wurden. Diese Entwicklung steht mit der regeren Emissionstätigkeit der Banken im Einklang und könnte auf eine Verbesserung der allgemeinen Finanzierungsbedingungen hindeuten. Die Nettokapitalzuflüsse wurden auch dadurch begünstigt, dass die Banken im Euroraum ihre Engagements in ausländischen Schuldverschreibungen kontinuierlich abbauten, was vermutlich ihren Bemühungen um eine Umstrukturierung ihrer Bilanzen geschuldet war. Unterdessen sind die Mittelzuflüsse in Geldmarktpapiere der MFIs seit dem ersten Quartal 2011 weitgehend unverändert geblieben, was darauf schließen lässt, dass der MFI-Sektor insgesamt weiterhin Zugang zu kurzfristigen Finanzierungsmitteln aus gebietsfremden Quellen hatte.

Die Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen erhöhten sich im zweiten Quartal 2011, da sich die Investitionen Gebietsfremder stärker verringerten als die Engagements gebietsansässiger

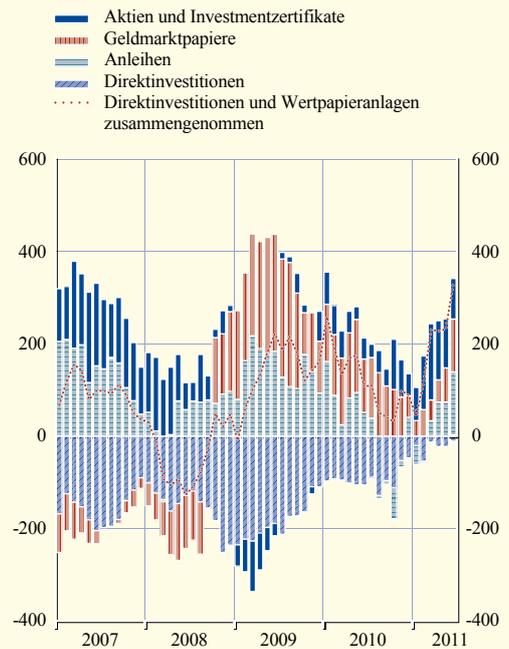
¹ Sofern sie über gebietsansässige Banken abgewickelt werden, schlagen sich Transaktionen des geldhaltenden Sektors in den Forderungen und Verbindlichkeiten des Bankensektors gegenüber Gebietsfremden (und somit in einem Gegenposten zu M3) nieder. Zum geldhaltenden Sektor zählen private Haushalte, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, nichtmonetäre Finanzinstitute und die öffentlichen Haushalte (Staat) ohne Zentralstaaten. Weitere Informationen zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich in: L. B. Duc, F. Mayerlen und P. Sola, The monetary presentation of the euro area balance of payments, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 96, 2008. Siehe auch: EZB, Die außenwirtschaftliche Dimension der monetären Analyse, Monatsbericht August 2008.

Anleger, vor allem was Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne betrifft. Die im Vergleich zum ersten Quartal schwächere Dynamik bei den Direktinvestitionen könnte eine verstärkte Unsicherheit hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Aussichten widerspiegeln.

Was die längerfristige Entwicklung angeht, so legten die Nettokapitalzuflüsse in Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammen im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 2011 deutlich auf zuletzt 332,6 Mrd € zu, verglichen mit 107,1 Mrd € ein Jahr zuvor (siehe Tabelle und Abbildung). Darin spiegelten sich gestiegene Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen wider, die mit deutlich schwächeren Nettoabflüssen bei den Direktinvestitionen einhergingen. Die Nettokapitalzuflüsse sowohl bei den Aktien und Investmentzertifikaten als auch bei den Schuldverschreibungen erhöhten sich, wobei Letztere stärker zunahm. Bei den Schuldverschreibungen waren dafür in erster Linie regere Investitionen Gebietsfremder in Wertpapiere des Euro-Währungsgebiets verantwortlich, bei den Aktien und Investmentzertifikaten das nachlassende Engagement gebietsansässiger Anleger in ausländischen Papieren. Beim übrigen Kapitalverkehr, zu dem vor allem Einlagen und Kredite zählen, erhöhten sich die Nettokapitalabflüsse im Zwölfmonatszeitraum bis Juni erheblich. Eine genauere Betrachtung der Entwicklung dieser Komponente zeigt, dass diese Nettoabflüsse auf das stärkere Engagement Gebietsansässiger in ausländischen Papieren und den gleichzeitigen (wenn auch nicht mehr ganz so starken) Abzug von Mitteln Gebietsfremder aus Papieren des Euroraums zurückzuführen waren.

Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Nettoströme; Monatswerte)



Quelle: EZB.

GESAMTBURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

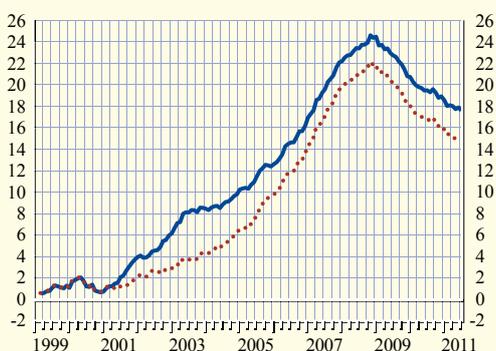
Die Entwicklung der nominalen und der realen Geldlücke legt nahe, dass sich die monetäre Liquidität im Euro-Währungsgebiet im zweiten Vierteljahr und im Juli 2011 erneut verringerte und sich der seit Anfang 2009 beobachtete Trend fortsetzte (siehe Abbildung 15 und 16). Diese Liquiditätsmessgrößen sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, welche mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist. Gleichwohl deuten die Messgrößen darauf hin, dass das seit Ende 2008 gedämpfte M3-Wachstum nicht zur vollständigen Rückbildung der vor dem Beginn der Finanzkrise aufgebauten Überschussliquidität geführt haben dürfte.

Insgesamt bestätigen die Daten für Juli 2011 und das zweite Quartal 2011, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums nach wie vor moderat ist. Indessen ist trotz einiger erhebli-

Abbildung 15 Schätzung der nominalen Geldlücke¹⁾

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

- Nominale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Nominale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

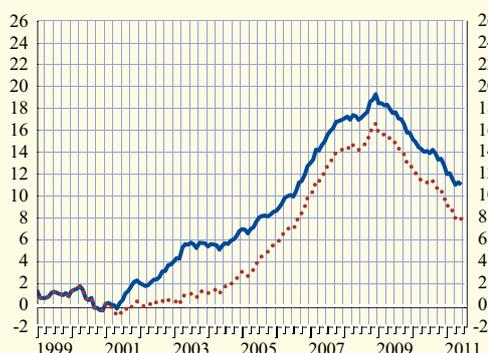
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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

Abbildung 16 Schätzung der realen Geldlücke¹⁾

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

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

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

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

cher Abwärtskorrekturen in den vergangenen Quartalen immer noch reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die in der Zeit vor den Finanzmarktspannungen angesammelt wurde. Während eine geordnete Korrektur der monetären Liquidität über die Tilgung von Krediten und ein weiterhin langsames Geldmengenwachstum somit nach wie vor erforderlich sein dürfte, könnte eine ungeordnete Anpassung verbunden mit weiteren sprunghaften Vermögenspreisveränderungen die Preisstabilität auf mittlere Sicht beeinträchtigen.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahresänderungsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren ging im ersten Vierteljahr 2011 auf 3,3 % zurück, da sowohl bei den privaten Haushalten als auch bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ein schwächeres Wachstum zu verzeichnen war. Der jährliche Mittelzufluss in Investmentfondsanteile nahm im zweiten Quartal 2011 zu, nachdem er zuvor vier Quartale lang abgenommen hatte. Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen war im ersten Jahresviertel 2011 das vierte Quartal in Folge rückläufig.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im ersten Jahresviertel 2011 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) sank die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren auf

Tabelle 3 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1
Geldvermögensbildung	100	4,2	3,8	3,8	3,5	2,5	2,6	2,5	2,7	3,5	3,3
Bargeld und Einlagen	23	7,0	7,5	7,0	6,0	3,4	2,0	1,7	2,3	3,1	3,6
Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate	6	6,1	3,8	1,5	0,4	-2,3	-2,5	-2,0	-2,1	6,6	9,4
<i>Darunter:</i> Kurzfristig	0	10,7	-11,6	-22,3	-32,4	-36,8	-28,7	-23,7	-8,6	-6,0	5,2
<i>Darunter:</i> Langfristig	5	5,5	6,1	5,1	5,5	3,0	0,9	0,5	-1,5	7,6	9,7
Anteilsrechte ohne Investment- zertifikate	30	3,9	4,4	4,6	4,7	3,2	3,1	2,2	1,9	2,4	1,8
<i>Darunter:</i> Börsennotierte Aktien	7	3,6	4,5	4,4	5,7	6,7	8,2	4,0	1,6	3,0	0,7
<i>Darunter:</i> Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	23	4,0	4,4	4,7	4,4	2,4	2,1	1,7	2,0	2,3	2,2
Investmentzertifikate	5	-6,1	-4,3	-3,0	-1,0	1,8	0,3	-1,3	-1,3	-1,1	-2,2
Versicherungstechnische Rückstellungen	15	2,6	2,7	3,0	3,5	4,4	4,9	4,7	4,5	4,1	3,6
Sonstige ²⁾	21	5,5	1,8	1,9	1,1	0,9	2,9	4,7	5,5	5,5	4,7
M3³⁾		7,6	5,2	3,6	1,8	-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2

Quelle: EZB.

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

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

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

3,3 %, verglichen mit 3,5 % im Vorquartal (siehe Tabelle 3). Diese Abnahme war in erster Linie auf einen niedrigeren Beitrag börsennotierter Aktien zurückzuführen, der durch den erneut gestiegenen Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen nicht vollständig aufgewogen werden konnte. Gleichzeitig spiegelte der relativ robuste Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen im vorangegangenen Quartal eine erheblich höhere Übertragung von Vermögenswerten (hauptsächlich langfristiger Schuldverschreibungen) von MFIs auf eine „Bad Bank“, die dem öffentlichen Sektor zugeordnet wird, wider. Was die übrigen Instrumente anbelangt, so erhöhte sich der Beitrag von Bargeld und Einlagen erneut leicht, während die Beiträge von nicht börsennotierten Aktien, Investmentzertifikaten und versicherungstechnischen Rückstellungen geringfügig sanken.

Aus der Aufschlüsselung nach nichtfinanziellen Sektoren geht hervor, dass die im Anfangsquartal 2011 etwas niedrigere Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung auf einen geringeren Zuwachs sowohl bei den privaten Haushalten als auch bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zurückzuführen war. Die Geldvermögensbildung der öffentlichen Haushalte beschleunigte sich indessen weiter (siehe Abbildung 17). Das Jahreswachstum der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte setzte seinen Abwärtstrend fort. Dieser ist seit der ersten Jahreshälfte 2010 zu beobachten und vor allem den allmählich sinkenden Beiträgen der Anlagen in Aktien und versicherungstechnischen Rückstellungen geschuldet. Im Gegensatz dazu folgte der Wachstumsrückgang der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im ersten Quartal 2011 auf eine allmähliche Erholung in den vier Quartalen zuvor, die zunächst von steigenden Anlagen in sonstigen Aktiva (darunter Kredite, sonstige Forderungen und Finanzderivate) und später von regeren Investitionen in nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte angetrieben wurde. Die anschließende Abschwächung der Anlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in sonstigen Aktiva war die Hauptursache des im ersten Quartal festzustellenden verhaltenen Wachstums der gesamten Geldvermögensbildung. Was die Geldvermögensbildung der öffentlichen Haushalte

betrifft, war die starke Erhöhung des jährlichen Wachstums im Schlussquartal 2010 und im ersten Quartal 2011 hauptsächlich durch den kräftigen Zuwachs bei den langfristigen Schuldverschreibungen (der teilweise mit dem Vermögenstransfer von MFIs auf „Bad Banks“ zusammenhängt, wie weiter oben ausgeführt), aber auch durch die robuste Zunahme bei Bargeld und Einlagen sowie bei den sonstigen Aktiva bedingt. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

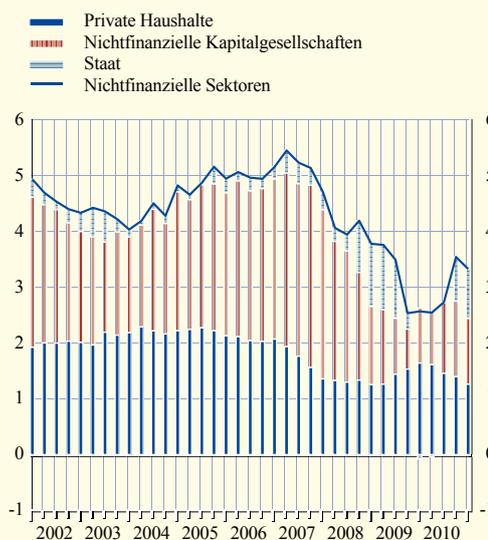
Der jährliche Mittelzufluss in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) erhöhte sich von 264 Mrd € im ersten auf 281 Mrd € im zweiten Jahresviertel 2011, nachdem in den vorherigen vier Quartalen rückläufige Werte verbucht worden waren. Folglich stieg die jährliche Wachstumsrate geringfügig auf zuletzt 5,1 % an, verglichen mit 4,9 % im ersten Quartal 2011. Die Aufschlüsselung nach Anlageschwerpunkten zeigt, dass der gestiegene jährliche Mittelzufluss in erster Linie auf einen deutlich höheren Zufluss bei den Aktienfonds und, in geringerem Maße, auf einen stärkeren Mittelzufluss bei den sonstigen Fonds zurückzuführen war. Bei Rentenfonds und gemischten Fonds hingegen wurden geringere Zuflüsse verzeichnet (siehe Abbildung 18). Dies legt den Schluss nahe, dass sich die erhöhten Spannungen an einigen Staatsanleihemärkten nach wie vor dämpfend auf den jährlichen Mittelzufluss in Investmentfonds auswirkten, wenngleich die Erholung bei den Aktienfonds diesen Effekt im zweiten Quartal mehr als ausglich. Die Geldmarktfonds verzeichneten im zweiten Vierteljahr 2011 auf Jahressicht erneut Abflüsse, wenn auch etwas geringere als im Vorquartal. Grund hierfür waren noch immer die Opportunitätskosten für die Haltung dieser Instrumente angesichts des niedrigen Niveaus der Kurzfristzinsen, die als Referenzwert für diese Fonds herangezogen werden.

Betrachtet man die kürzerfristigen Veränderungen, so belief sich der vierteljährliche Mittelzufluss in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) im zweiten Quartal 2011 auf Grundlage nicht saisonbereinigter Daten auf 60 Mrd €. Damit war er zwar nur geringfügig höher als im vorherigen Dreimonatszeitraum, doch die Zusammensetzung (d. h. die Art der betroffenen Investmentfonds) hat sich verändert. Im Zusammenhang mit den erneuten Spannungen an den Staatsanleihemärkten flossen weniger Mittel in Rentenfonds und gemischte Fonds, während bei anderen Fondsarten, besonders bei den Aktienfonds, verstärkte Zuflüsse zu beobachten waren.

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen sank im ersten Vierteljahr 2011 das vierte Quartal in Folge, und zwar auf 3,0 % gegenüber 3,7 % im Vorquartal (siehe Abbildung 19). Die jüngste Abnahme war hauptsächlich auf geringere Beiträge der Schuldverschreibungen (ohne Finanzderivate) sowie, in geringerem Maße, der Investmentzertifikate zurückzuführen. Die Beiträge aller anderen Instrumente blieben weitgehend unverändert. Die rückläufige Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen reflektierte das gesunkene Engagement des geldhal-

Abbildung 17 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

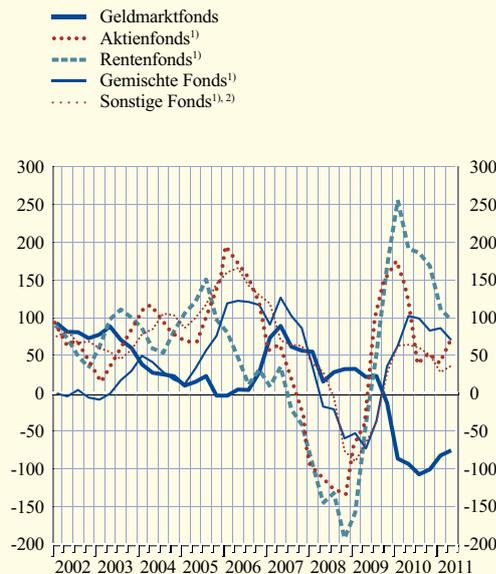
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

Abbildung 18 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds

(in Mrd €)



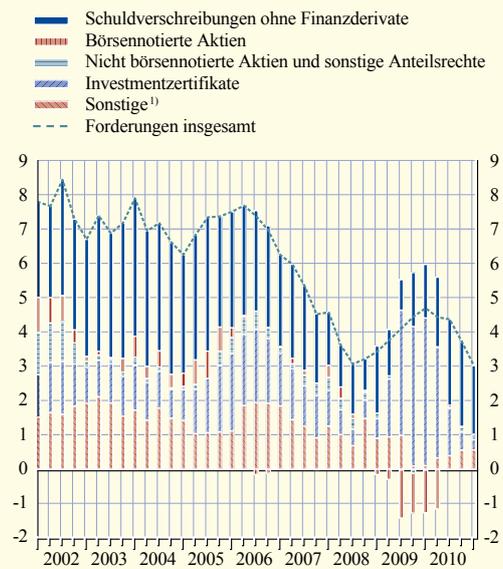
Quellen: EZB und EFAMA.

1) Die vierteljährlichen Daten für den Zeitraum vor dem ersten Quartal 2009 basieren auf nicht harmonisierten Investmentfondsstatistiken der EZB, EZB-Berechnungen auf der Grundlage nationaler Statistiken der EFAMA und EZB-Schätzungen.

2) Hierzu zählen Immobilienfonds, Hedgefonds und nicht anderweitig zugeordnete Fonds.

Abbildung 19 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

tenden Sektors in versicherungstechnischen Rückstellungen, das sich auf der Passivseite ihrer Bilanzen bemerkbar machte. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die im zweiten Quartal 2011 verzeichneten vierteljährlichen Mittelströme in versicherungstechnische Rückstellungen zunahmen, nachdem sie in den drei Quartalen zuvor gesunken waren.

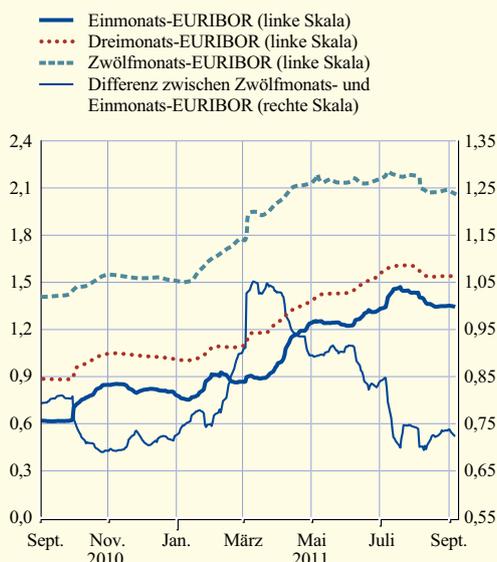
2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Geldmarktsätze gingen vom 9. Juni bis zum 7. September 2011 in den meisten Marktsegmenten zurück. Ausschlaggebend hierfür war eine Korrektur der kurzfristigen Zinserwartungen infolge erneuter Spannungen an den Finanzmärkten. Am 7. Juli 2011 hatte der EZB-Rat beschlossen, die Leitzinsen beginnend mit dem am 13. Juli abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäft um 25 Basispunkte zu erhöhen. Die Volatilität der Geldmarktsätze nahm indessen zu.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt zogen im Berichtszeitraum bei den kürzeren Laufzeiten nur geringfügig an und stabilisierten sich somit weitgehend, nachdem seit Jahresbeginn ein Aufwärtstrend zu beobachten gewesen war. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 7. September 2011 bei 1,34 %, 1,53 %, 1,73 % bzw. 2,07 % und damit 8 bzw. 7 Basispunkte über und 1 bzw. 9 Basispunkte unter ihrem Stand vom 9. Juni. Der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – war in diesem Zeitraum weitgehend rückläufig und belief sich am 7. September auf 73 Basispunkte (siehe Abbildung 20).

Abbildung 20 Geldmarktsätze

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



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 21 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.

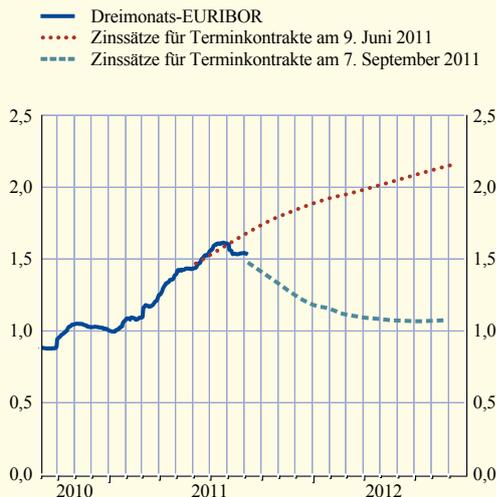
Die Zinsen am besicherten Geldmarkt gaben im Berichtszeitraum insgesamt nach, wodurch sich der seit Januar 2011 beobachtete allgemeine Aufwärtstrend teilweise umkehrte (siehe Abbildung 21). Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz notierte am 7. September bei 0,76 % und somit rund 51 Basispunkte unter seinem Stand vom 9. Juni. Der entsprechende unbesicherte EURIBOR erhöhte sich geringfügig, sodass sich die Differenz zwischen diesen beiden Sätzen von 20 Basispunkten am 9. Juni auf 77 Basispunkte am 7. September ausweitete. Diese Entwicklung war auf das erneute Auftreten von Spannungen an einigen Finanzmärkten im Euro-Währungsgebiet zurückzuführen.

Die aus den Preisen von Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im September und Dezember 2011 sowie im März 2012 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 7. September auf 1,47 %, 1,22 % bzw. 1,10 %. Gegenüber dem Stand vom 9. Juni verringerten sie sich damit um 24, 65 bzw. 87 Basispunkte, was unter anderem auf niedrigere Leitzinserwartungen zurückzuführen war (siehe Abbildung 22). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten erhöhte sich in den vergangenen drei Monaten, vor allem bei den kürzeren Laufzeiten (siehe Abbildung 23).

Was den Markt für Tagesgeld betrifft, so blieb der EONIA bis Mitte Juli recht volatil und lag mehrmals über dem Hauptrefinanzierungssatz. Im Anschluss ließ die Volatilität deutlich nach. Grund für den Rückgang waren erneute Finanzmarktspannungen, die dazu führten, dass die Banken vermehrt Mittel beim Eurosystem nachfragten. In der Folge erhöhte sich die Überschussliquidität im Eurosystem, sodass der EONIA auf einem niedrigeren Niveau verharrte. Seit Mitte Juli ist der EONIA rückläufig und liegt 10 bis 20 Basispunkte über dem Einlagesatz. Am 7. September belief er sich auf 0,87 % (siehe Abbildung 24).

Abbildung 22 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

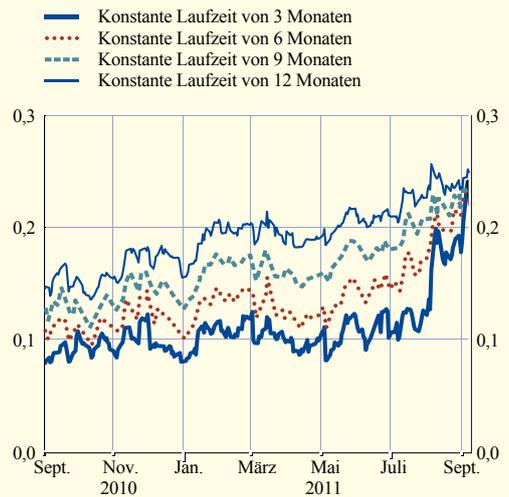
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 23 Implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten, abgeleitet aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte

(in % p. a.; Tageswerte)



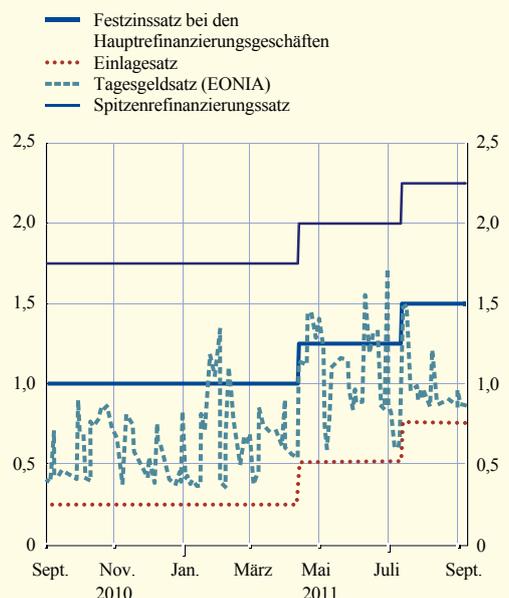
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Messgröße wird in zwei Schritten berechnet. Zunächst wird die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität umgerechnet, indem sie in logarithmierten Preisen einer Option statt in logarithmierten Renditen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

Im betrachteten Zeitraum unterstützte die EZB die Geldmärkte weiterhin durch eine Reihe liquiditätszuführender Geschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode und drei Monaten. Angesichts der erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten im Euroraum beschloss der EZB-Rat, ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten durchzuführen, das Programm für die Wertpapiermärkte aktiv umzusetzen und die Liquiditätsbereitstellung über Mengentender mit Vollzuteilung zeitlich auszudehnen. Diese Maßnahmen sollen zur Wiederherstellung einer besseren Transmission des geldpolitischen Kurses und somit zur Gewährleistung der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet beitragen.

Die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems wurden im Berichtszeitraum als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Außerdem führte die EZB in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte

Abbildung 24 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender durch. In der sechsten und siebten Mindestreserve-Erfüllungsperiode lag der Höchstbietungssatz für diese Geschäfte bei 1,25 %, in der achten Erfüllungsperiode bei 1,50 %. Ziel dieser Operationen war die Abschöpfung eines Liquiditätsbetrags in Höhe der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe; diese beliefen sich am 2. September auf 128,9 Mrd €. Weitere Einzelheiten zu den Liquiditätsbedingungen und geldpolitischen Geschäften finden sich in Kasten 3. Kasten 4 befasst sich mit der Bilanz des Eurosystems in Zeiten von Spannungen an den Finanzmärkten.

KASTEN 3

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 11. MAI BIS ZUM 9. AUGUST 2011

Im vorliegenden Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 14. Juni, 12. Juli und 9. August 2011 endeten. In diesem Zeitraum wurden alle Euro-Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt.

Am 7. Juli 2011 beschloss die EZB, ihre Leitzinsen beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) um 25 Basispunkte zu erhöhen.

Am 4. August 2011 beschloss der EZB-Rat, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der letzten Erfüllungsperiode 2011 am 17. Januar 2012, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Außerdem gab er bekannt, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die am 26. Oktober, 30. November bzw. 21. Dezember 2011 zugeteilt werden, ebenfalls als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

Aufgrund der erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten des Euroraums führte die EZB überdies ein zusätzliches Refinanzierungsgeschäft durch, das keinen Einfluss auf die Liquiditätsbedingungen im Berichtszeitraum hatte. Der EZB-Rat beschloss, am 10. August 2011 ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von sechs Monate zuzuteilen; auch hierbei handelte es sich um einen Mengentender mit Vollzuteilung.

Darüber hinaus setzte die EZB ab dem 7. August 2011 wieder aktiv das am 10. Mai 2010 eingeführte Programm für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) fort und parallel dazu auch die wöchentlichen liquiditätsabsorbierenden Operationen mit einer Laufzeit von sieben Tagen zur Neutralisierung der im Rahmen des Programms zugeführten zusätzlichen Liquidität.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im betrachteten Zeitraum belief sich der aggregierte tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – also die Summe von autonomen Faktoren, Mindestreserve-Soll und Überschussreserven (d. h. Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) – auf durchschnittlich 482,4 Mrd € und lag somit 5,4 Mrd € über dem in den drei vorangegangenen

Erfüllungsperioden (also im Zeitraum vom 9. Februar bis zum 10. Mai 2011) verzeichneten Tagesdurchschnitt.

Dies hing in erster Linie damit zusammen, dass der Durchschnittswert der autonomen Faktoren weiter stieg, und zwar um 7,4 Mrd € auf 272,4 Mrd €. Das durchschnittliche Niveau des Mindestreserve-Solls sank um 1,9 Mrd € auf 207,5 Mrd €. Die Überschussreserven¹ wurden im Tagesdurchschnitt mit 2,5 Mrd € beziffert; in den vorangegangenen drei Erfüllungsperioden hatten sie sich im Schnitt auf 1,2 Mrd € belaufen (siehe Abbildung A).

Liquiditätsversorgung

Die insgesamt über Offenmarktgeschäfte bereitgestellte Liquidität belief sich im Berichtszeitraum auf durchschnittlich 516,2 Mrd €. Dies entspricht einem Anstieg von 18,9 Mrd € gegenüber den vorherigen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Über Tendereoperationen² wurde im Schnitt Liquidität in Höhe von 381,5 Mrd € zugeteilt.

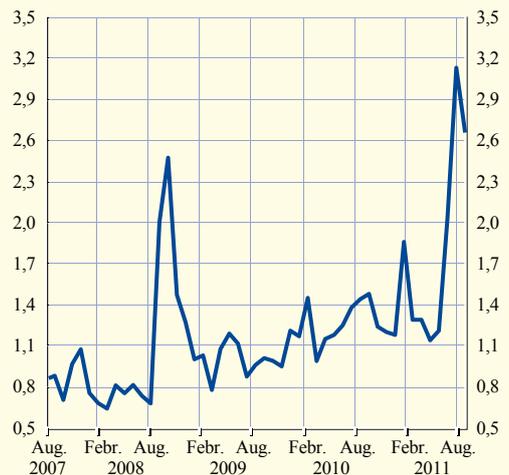
Im Vergleich zu den drei Erfüllungsperioden zuvor erhöhte sich die durch einwöchige Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitgestellte durchschnittliche Liquiditätsmenge um 29,5 Mrd € auf 141,8 Mrd €. Dagegen verringerte sich die durch Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode zugeführte durchschnittliche Liquidität um 3,8 Mrd € auf 72,5 Mrd €. Gleichzeitig sank das durchschnittliche Zuteilungsvolumen bei den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von drei Monaten um 5,5 Mrd € auf 244,5 Mrd €. Die insgesamt über längerfristige Refinanzierungsgeschäfte bereitgestellte Liquidität betrug im Schnitt 317,0 Mrd €, verglichen mit 326,4 Mrd € im vorherigen Beobachtungszeitraum.

Im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme – CBPP) und des Programms für die Wertpapiermärkte wurde insgesamt Liquidität in Höhe von durchschnittlich 134,6 Mrd € zur Verfügung gestellt. Das Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (bei dem die letzten Käufe am 30. Juni 2010 getätigt wurden) schlug mit 60,1 Mrd € zu Buche und somit etwas weniger stark als im vorangegangenen Betrachtungszeitraum (60,6 Mrd €). Der Wert der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe betrug am 5. August 2011 per saldo 74,0 Mrd €; aufgrund fällig werdender Beträge lag er geringfügig unter dem am 6. Mai 2011 verzeichneten Stand von 76,1 Mrd €.

Gleichzeitig wurden im Berichtszeitraum durch wöchentliche Geschäfte durchschnittlich 74,6 Mrd € abgeschöpft, wodurch die gesamte durch das Programm für die Wertpapiermärkte

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

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

1 Eine Erläuterung der Faktoren, die die Überschussreserven beeinflussen, findet sich in: EZB, Überschussreserven und die Durchführung der Geldpolitik der EZB, Kasten 3, Monatsbericht Oktober 2005.

2 Zu den Tendereoperationen zählen Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und Feinststeuerungsoperationen. Bei Letzteren kann es sich um liquiditätszuführende oder um liquiditätsabschöpfende Geschäfte handeln.

zugeführte Liquidität neutralisiert wurde. Bei den eintägigen Feinststeuerungsoperationen, die jeweils am letzten Tag der Reserveerfüllungsperiode erfolgten, wurden im Schnitt 77,3 Mrd € abgezogen (siehe Abbildung B).

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Insgesamt führte die verstärkte Liquiditätsbereitstellung dazu, dass die durchschnittliche Überschussliquidität im Berichtszeitraum auf 36,0 Mrd € anstieg (gegenüber 22,5 Mrd € im vorherigen Beobachtungszeitraum). Dies hatte eine stärkere Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität³ zur Folge, die sich im Schnitt auf rund 33,5 Mrd € belief.

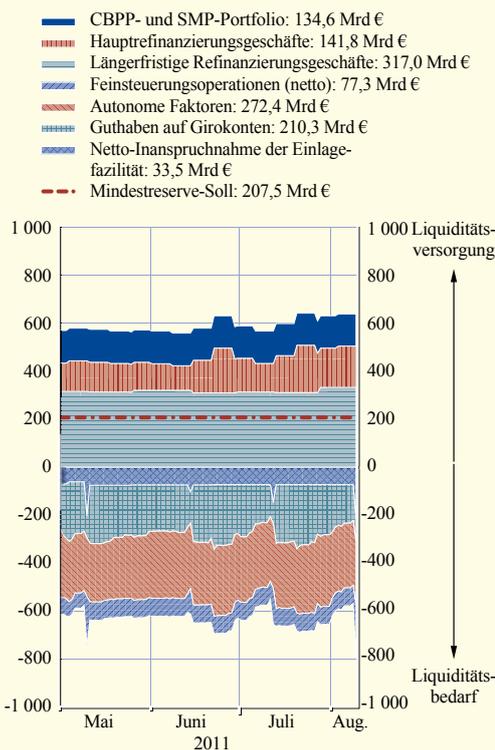
Zinssätze

Die EZB erhöhte ihre Leitzinsen beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäft um 25 Basispunkte. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde auf 1,50 %, der Spitzenrefinanzierungssatz auf 2,25 % und der Zinssatz für die Einlagefazilität auf 0,75 % angehoben.

Angesichts der nach wie vor reichlichen Liquiditätsausstattung im Berichtszeitraum lag der EONIA insgesamt weiterhin unter dem Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte und sank in der Regel gegen Ende der Erfüllungsperiode, als das Mindestreserve-Soll weitgehend erfüllt war (siehe Abbildung C). Die seit Jahresbeginn beobachtete Volatilität des EONIA setzte sich auch im Betrachtungszeitraum fort; dabei waren Schwankungen zwischen 0,59 % und 1,71 % (also von 65 Basispunkten unter dem Hauptrefinanzierungssatz bis 46 Basispunkte darüber) zu beobachten. Seinen Höchststand erreichte der EONIA am 30. Juni 2011 (dem letzten Handelstag des ersten Halbjahrs 2011) mit 1,71 %.

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

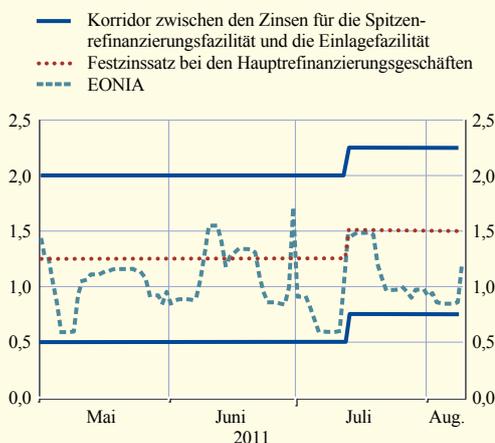
(in Mrd €; Tagesdurchschnittswerte für den Berichtszeitraum hinter jeder Position)



Quelle: EZB.

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

³ Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität bezieht sich auf die Inanspruchnahme der Einlagefazilität abzüglich der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität. Sie umfasst auch die Wochenenden.

DIE BILANZ DES EUROSISTEMS IN ZEITEN VON FINANZMARKTSPANNUNGEN

Die EZB hat auf die Finanzkrise mit einer Reihe von geldpolitischen Sondermaßnahmen reagiert. Diese Maßnahmen zielen alle darauf ab, die Finanzintermediation im Euro-Währungsgebiet aufrechtzuerhalten, die Kreditversorgung der privaten Haushalte und der Unternehmen im Euroraum zu fördern und den geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu stützen. Zur Erreichung dieser Ziele wurden insbesondere die Finanzierungsbedingungen der Banken verbessert, um die Kreditgewährung an den privaten Sektor auszuweiten, und die Funktionsfähigkeit relevanter Finanzmarktsegmente gestärkt. Als wichtigste Sondermaßnahmen, die von der EZB in diesen schwierigen Zeiten ergriffen wurden, sind das Programm für die Wertpapiermärkte und die gegen Hinterlegung notenbankfähiger Sicherheiten erfolgte Bereitstellung von Liquidität in unbegrenzter Höhe zu festen Zinsen und mit unterschiedlichen Laufzeiten zu nennen.¹ All diese Maßnahmen wurden letztendlich mit zeitlicher Begrenzung konzipiert und leiten sich ausschließlich aus dem Mandat der EZB ab, im gesamten Euro-Währungsgebiet Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten.

Die Sondermaßnahmen, die als Reaktion auf die schwerwiegenden Spannungen an den Finanzmärkten eingeleitet wurden, haben zu einer veränderten Zusammensetzung der Bilanz des Eurosystems und einer beträchtlichen Ausweitung der Bilanzsumme geführt. Bei Betrachtung der vereinfachten Bilanz zeigt sich, dass die Bilanzsumme von 913 Mrd € vor der Krise (29. Juni 2007) auf 1 763 Mrd € auf dem Höhepunkt der Krise (25. Juni 2010) gestiegen ist. Danach kam es zu einem Rückgang, und am 26. August 2011 betrug die Bilanzsumme 1 609 Mrd € (siehe Abbildung).² Zu beachten ist, dass sich der vorliegende Kasten auf die Bilanz für das gesamte Eurosystem und nicht nur für die EZB bezieht. Aufgrund der dezentralisierten Struktur des Eurosystems führen sowohl die EZB als auch die teilnehmenden NZBen geldpolitische Maßnahmen durch, sodass eine herausgelöste Betrachtung der Bilanz der EZB oder einzelner NZBen nicht zweckdienlich ist.

Die Hauptposten auf der Aktivseite der vereinfachten Bilanz des Eurosystems sind die Fremdwährungspositionen und die heimischen Aktiva sowie die liquiditätszuführenden Geschäfte. Zu den wichtigsten liquiditätszuführenden Operationen zählen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, das Programm für die Wertpapiermärkte, das Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen sowie die Repo- und Swapgeschäfte in US-Dollar. Auf der Passivseite bilden die Banknoten den mit Abstand umfangreichsten Posten. Weitere Posten auf der Passivseite sind Feinsteuerungsoperationen zur Abschöpfung der Liquidität, die sich aus Käufen im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte ergeben hat, sowie die Mittel, die die Banken über Nacht in der Einlagefazilität der EZB platzieren.

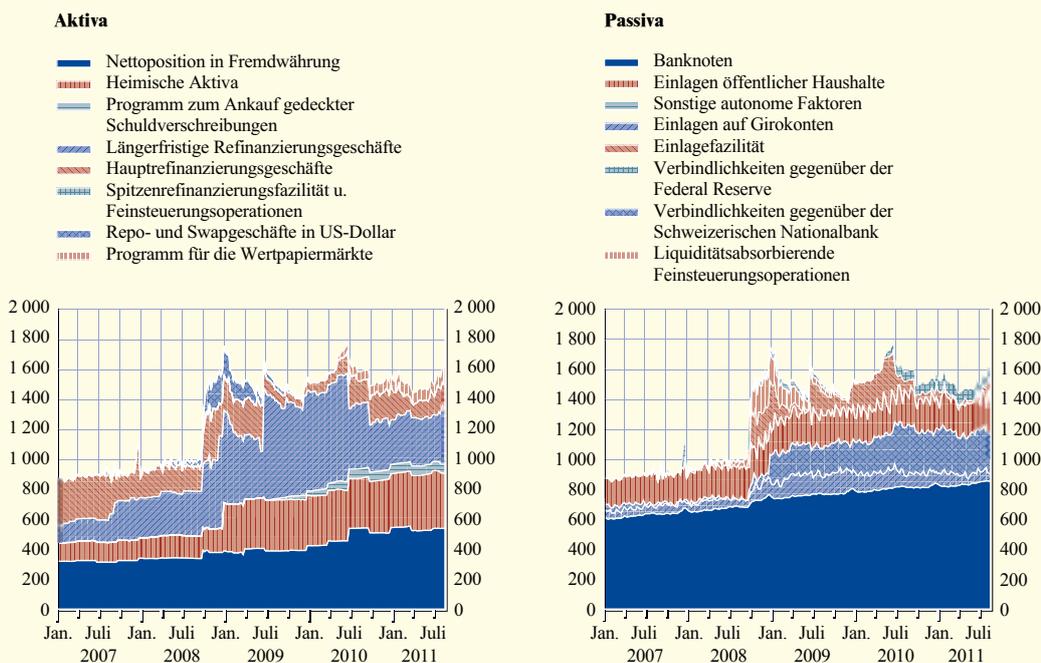
Parallel zu den Veränderungen in der Bilanz hat sich auch das Risikoengagement erhöht. Bei der Durchführung von Marktgeschäften, die zur Umsetzung der geldpolitischen Beschlüsse erforderlich sind, müssen Zentralbanken stets gewisse finanzielle Risiken eingehen. In Zeiten von Finanz-

1 Weitere Informationen zu diesen Maßnahmen und deren Auswirkungen finden sich in Kasten 5 im vorliegenden Monatsbericht. Siehe dazu auch EZB, Auswirkungen und Rücknahme der Sondermaßnahmen der EZB, Monatsbericht Juli 2011; EZB, Die Reaktion der EZB auf die Finanzkrise, Monatsbericht Oktober 2010 sowie EZB, Die Umsetzung der Geldpolitik seit August 2007, Monatsbericht Juli 2009.

2 Eine ausführliche Erläuterung der vereinfachten Bilanz des Eurosystems findet sich in: EZB, Die jüngsten Veränderungen in den Bilanzen des Eurosystems, des Federal Reserve System und der Bank von Japan, Monatsbericht Oktober 2009 (insbesondere im Kasten des genannten Aufsatzes). Siehe auch Abbildung 9 in: EZB, Auswirkungen und Rücknahme der Sondermaßnahmen der EZB, Monatsbericht Juli 2011.

Veränderungen in der vereinfachten Bilanz des Eurosystems

(in Mrd. €)



Quelle: EZB.

krise nehmen diese Risiken in der Regel zu, da die außergewöhnlichen Bedingungen die Zentralbanken zu außergewöhnlichen Schritten veranlassen. Gleichzeitig müssen die entsprechenden Maßnahmen so konzipiert sein, dass die im Rahmen der Risikosteuerung von einer Zentralbank getroffenen Beschlüsse nicht die Prozyklizität des Finanzsystems verstärken.

Aus Sicht der geldpolitischen Entscheidungsträger ist eine Beibehaltung oder gar eine Erhöhung des Risikoengagements einer Zentralbank in Zeiten finanzieller Spannungen insofern gerechtfertigt, als sich durch das Nichthandeln der Zentralbank potenziell höhere Risiken für die finanzielle und gesamtwirtschaftliche Stabilität ergäben. Diese grundlegende Bereitschaft, in Krisenzeiten zusätzliche finanzielle Risiken in Kauf zu nehmen, ermöglicht es der Zentralbank, auch weiterhin ihrem Stabilitätsauftrag und ihren institutionellen Aufgaben als eine in öffentlichem Interesse handelnde geldpolitische Institution gerecht zu werden.

Als Inhaberin des Monopols auf die Versorgung mit Zentralbankgeld obliegt es der Zentralbank, Preisstabilität zu wahren und so zum Wohlstand der Bürger beizutragen. Das Mandat der EZB zur Gewährleistung von Preisstabilität ist im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union verankert. Hierin spiegelt sich der breite gesellschaftliche Konsens wider, demzufolge Preisstabilität der wichtigste Beitrag ist, den die Geldpolitik zum Wirtschaftswachstum, zur Schaffung von Arbeitsplätzen und zur Finanzstabilität zu leisten hat. Alle von der EZB unternommenen Schritte sind auf dieses primäre Ziel ausgerichtet. Daher unterscheidet sich die EZB als öffentliche Institution mit einem öffentlichen Auftrag sehr deutlich von einer privaten, einen Erwerbzweck verfolgenden Geschäftsbank, deren Handlungsmotive sich in erster Linie aus Ren-

dite-, Liquiditäts- und Risikoüberlegungen ableiten. Bei der Beurteilung der Maßnahmen einer Zentralbank, die öffentliche Ziele verfolgt, sind somit andere Kriterien anzusetzen als bei der Einschätzung der Handlungsweise privater Finanzinstitute. Eine Zentralbank, die mit einem öffentlichen Auftrag betraut wurde, muss somit weitaus vielfältigere Aspekte in Betracht ziehen.

Die von den Zentralbanken eingegangenen Risiken sind daher dem Nutzen gegenüberzustellen, der daraus für die Gesellschaft erwachsen soll. Die entscheidende Frage ist deshalb, ob ein zusätzliches finanzielles Risiko akzeptabel ist und im Interesse der Öffentlichkeit liegt. Hier ermöglicht es der sorgfältig konzipierte Rahmen zur Risikosteuerung des Eurosystems den Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets, die Wirtschaft wirksam zu unterstützen, indem das Verhältnis zwischen geldpolitischer Effizienz und Risikoübernahme optimiert wird.³ Die Risiken werden ständig überwacht und im Hinblick auf verfügbare finanzielle Puffer auf Ebene des Eurosystems beurteilt. Auch die Effizienz des Risikosteuerungssystems wird kontinuierlich evaluiert.

Darüber hinaus finanziert das Eurosystem als System von Zentralbanken einen beträchtlichen Teil seiner Aktiva durch Banknoten, Kapital und finanzielle Puffer.⁴ Diese Verbindlichkeiten sind umfangreich und bieten daher ein solides Polster. Die Ausgabe von Banknoten verursacht keine wesentlichen finanziellen Kosten, während die Aktiva in der Bilanz des Eurosystems verzinst werden. Aus dieser Verzinsung ergeben sich erhebliche wiederkehrende Nettoerträge (Seignorage), sodass eine starke Kapitalposition und die langfristige Funktionsfähigkeit der Zentralbanken sichergestellt sind. Zentralbanken verfügen also über zahlreiche spezielle Merkmale, die sich unter anderem aus ihrem besonderen Status als Emittenten des gesetzlichen Zahlungsmittels (d. h. von Banknoten) ergeben. Dazu zählen ferner der Sonderstatus, den Zentralbanken als Institutionen ohne Liquiditätsbeschränkungen innehaben, sowie – im speziellen Fall des Eurosystems – die besondere Rolle der Ausgleichsposten aus Neubewertung als finanzielle Puffer.

Bei den liquiditätzuführenden geldpolitischen Operationen sorgt der Rahmen zur Steuerung und Kontrolle von Finanzrisiken für einen angemessenen Schutz der Bilanz des Eurosystems, indem nur Geschäftspartner zugelassen werden, die als bonitätsmäßig einwandfrei gelten. Zudem müssen Geschäftspartner des Eurosystems geeignete Sicherheiten hinterlegen. Die Sicherheiten werden auf Basis der beobachteten Marktpreise oder, sofern keine verlässlichen Tageskurse verfügbar sind, mithilfe theoretischer Preisermittlungsmethoden täglich neu bewertet. Ergänzend kommen Abschläge zur Anwendung, um die EZB vor finanziellen Verlusten aufgrund von Kurseinbrüchen eines Vermögenswerts zu schützen. Der genannte Rahmen sorgt dafür, dass bei Zahlungsausfall eines Geschäftspartners ein hoher Restwert realisiert werden kann, sodass ein Verlust in der Regel nur dann entsteht, wenn sowohl das als Geschäftspartner des Eurosystems fungierende Kreditinstitut als auch der Emittent des als Sicherheit hinterlegten Vermögenswerts ihre Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllen können.⁵

3 Weitere Einzelheiten zu den spezifischen Merkmalen des Risikosteuerungssystems der Zentralbanken finden sich in: U. Bindseil, F. Gonzalez und E. Tabakis (Hrsg.), *Risk Management for Central Banks and Other Public Investors*, Cambridge University Press, 2009.

4 Am 26. August 2011 beliefen sich diese auf 60 % der Bilanzsumme des Eurosystems von 2 072 Mrd €. Dabei entfielen auf den Banknotenumlauf insgesamt 850,2 Mrd €, auf die Ausgleichsposten aus Neubewertung 316,7 Mrd € sowie auf Kapital und Rücklagen insgesamt 81,5 Mrd €.

5 Genauere Informationen zu dem für die Kreditgeschäfte des Eurosystems geltenden Risikosteuerungssystem finden sich in: EZB, *The implementation of monetary policy in the euro area – general documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*, Februar 2011 unter www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2011en.pdf (die deutsche Veröffentlichung mit dem Titel „Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“ steht noch aus).

Die für das Eurosystem bestehenden Risiken im Zusammenhang mit dem Programm für die Wertpapiermärkte, das im Mai 2010 mit dem Ziel eingeführt wurde, die Störungen an den Wertpapiermärkten zu beheben und so den geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu stützen, werden durch umsichtige Risikosteuerungsmaßnahmen kontrolliert. Die im Rahmen des Programms erfolgenden Interventionen sind ausschließlich auf Wertpapiere ausgerichtet, deren Kreditrisiko das Eurosystem als tragbar ansieht. Bei Ländern, die ein von EU und IWF auferlegtes Anpassungsprogramm durchlaufen, fließen in die Einschätzung des Bonitätsrisikos auch die Ergebnisse des kontinuierlichen Verfahrens zur Überwachung und Beurteilung der bei der Umsetzung des Programms erzielten Fortschritte ein. In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, dass viele Posten in der Bilanz des Eurosystems naturgemäß mit einem gewissen Risiko behaftet sind, zu denen – wie bereits ausgeführt – auch die Fremdwährungspositionen und die heimischen Aktiva oder die liquiditätszuführenden Operationen zählen.

Insgesamt steuert das Eurosystem seine Risikopositionen so, dass die Erfüllung seiner vorrangigen Aufgabe, die Wahrung von Preisstabilität, sichergestellt ist.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Von Ende Mai bis Anfang September 2011 gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet ebenso wie die Renditen entsprechender US-Staatsanleihen deutlich zurück. Maßgeblich hierfür waren nach unten korrigierte Wachstumserwartungen für wichtige fortgeschrittene Volkswirtschaften und eine größere Nachfrage der Anleger nach sichereren Anlagemöglichkeiten. Zudem wurde die Marktstimmung durch eine erhebliche Verschärfung der Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie der Herabstufung der US-Staatsanleihen durch eine Ratingagentur deutlich belastet. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten nahm auf beiden Seiten des Atlantiks zu. Die Renditeabstände zwischen den Schuldtiteln der Euro-Länder vergrößerten sich in den meisten Fällen. Zugleich deuteten die Daten zu den langfristigen Breakeven-Inflationsraten im Euroraum Anfang September weiter darauf hin, dass die Inflationserwartungen fest verankert bleiben.

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating gingen im Eurogebiet in der Zeit von Ende Mai bis Anfang September 2011 um 78 Basispunkte zurück und lagen am 7. September bei 2,5 %. In den Vereinigten Staaten sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum um 103 Basispunkte und beliefen sich am 7. September auf 2,1 % (siehe Abbildung 25). Folglich kam es im betrachteten Zeitraum zu einer Vergrößerung des Abstands zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und jenen im Euroraum. In Japan gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Berichtszeitraum um 15 Basispunkte zurück und betrugen am 7. September 1 %.

Die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten nahm im Beobachtungszeitraum – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten zu. Anfang Juli und Anfang August war im Euroraum jeweils ein besonders starker Anstieg der impliziten Volatilität zu verzeichnen. Die Staatsschuldenkrise im Eurogebiet trat Anfang Juli in eine neue Phase, in der unter den Marktteilnehmern auch Befürchtungen hinsichtlich größerer Länder aufkamen. Dementsprechend erreichte die Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten vor dem Hintergrund einer erheblichen Verschärfung der Spannungen am Markt ein höheres Niveau als im Mai 2010. Anfang August

2011 führte eine heftige negative Reaktion der Märkte auf die Herabstufung der US-Staatsanleihen zu einem weiteren Anstieg der impliziten Volatilität. Dabei wurden Werte erreicht, die über dem nach der Insolvenz von Lehman Brothers verzeichneten Stand lagen (siehe auch Kasten 5). Gegen Ende des Berichtszeitraums war die implizite Volatilität nach wie vor erhöht, wenngleich sie unter dem Spitzenwert von Mitte August lag. Zudem verstärkte sich angesichts neuer Konjunkturdaten, die schlechter ausfielen als erwartet, die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die Aussichten für das Wachstum der Weltwirtschaft und die damit verbundene künftige Entwicklung an den Anleihemärkten.

Die Entwicklung der Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten ist in erster Linie auf eine Eintrübung der weltwirtschaftlichen Aussichten und nach unten korrigierte Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Kurzfristzinsen, insbesondere in den Vereinigten Staaten zurückzuführen. Aber auch erneute und verstärkte Turbulenzen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum und Probleme mit den US-Staatsschulden machten sich bemerkbar. Die Spannungen führten außerdem zu einem beträchtlichen Anstieg der Risikoaversion unter den Anlegern und Umschichtungen zugunsten sicherer Anlagen. Was die Einschätzung der Konjunkturaussichten betrifft, so sahen sich die Märkte mit einer Reihe von Wirtschaftsdaten konfrontiert, die schwächer als erwartet ausfielen, sodass die Analysten ihre Erwartungen für das BIP-Wachstum in wichtigen Volkswirtschaften zurückschraubten. Zudem waren nach wie vor gravierende Spannungen im Zusammenhang mit der Lösung der Staatsschuldenkrise im Euroraum zu beobachten, die zu einem beträchtlichen Anstieg der Nachfrage nach liquiden Staatsanleihen mit einem hohen Rating führten. Auch die Unsicherheit im Zusammenhang mit den Diskussionen über eine Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten und der Herabstufung der US-Staatsschulden Anfang August durch eine Ratingagentur beeinträchtigten das Vertrauen der Marktteilnehmer und verringerten die Risikoneigung der Anleger. Diese Entwicklungen belasteten die Stimmung an den Staatsanleihemärkten erheblich und schlugen sich auch in den Kursen von Aktien und Unternehmensanleihen nieder.

Die Renditeabstände der Staatsanleihen anderer Euro-Länder gegenüber deutschen Staatsanleihen vergrößerten sich im Berichtszeitraum für alle Länder mit Ausnahme Irlands. Unterdessen nahmen die Umschichtungen zugunsten sicherer Anlagen, vor allem in den Phasen erhöhter Spannungen Anfang Juli und Anfang August, weiter zu. Gründe hierfür waren in erster Linie die Diskussionen und die Unsicherheit in Bezug auf die Lösung der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet sowie insbesondere auch Art und Zeitpunkt weiterer Hilfsmaßnahmen für Griechenland. Außerdem wurde die Marktstimmung nach wie vor deutlich von Befürchtungen belastet, dass die Krise auch auf andere Euro-Länder übergreifen könnte. Nach dem Beschluss der EZB, das Programm für die Wertpapiermärkte wieder umzusetzen, schwächten sich die Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Euroraums im August

Die Renditeabstände der Staatsanleihen anderer Euro-Länder gegenüber deutschen Staatsanleihen vergrößerten sich im Berichtszeitraum für alle Länder mit Ausnahme Irlands. Unterdessen nahmen die Umschichtungen zugunsten sicherer Anlagen, vor allem in den Phasen erhöhter Spannungen Anfang Juli und Anfang August, weiter zu. Gründe hierfür waren in erster Linie die Diskussionen und die Unsicherheit in Bezug auf die Lösung der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet sowie insbesondere auch Art und Zeitpunkt weiterer Hilfsmaßnahmen für Griechenland. Außerdem wurde die Marktstimmung nach wie vor deutlich von Befürchtungen belastet, dass die Krise auch auf andere Euro-Länder übergreifen könnte. Nach dem Beschluss der EZB, das Programm für die Wertpapiermärkte wieder umzusetzen, schwächten sich die Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Euroraums im August

Abbildung 25 Renditen langfristiger Staatsanleihen

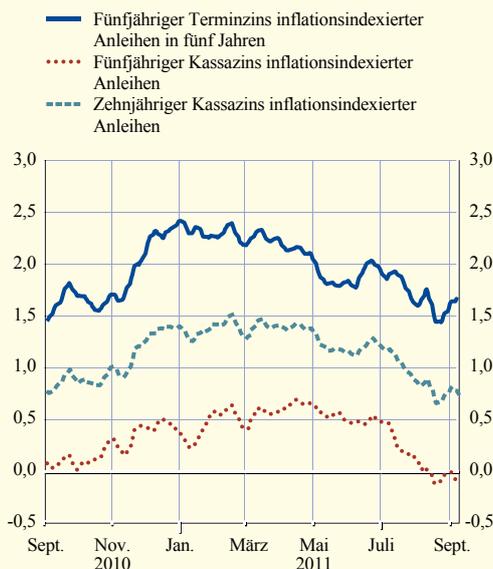
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 26 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

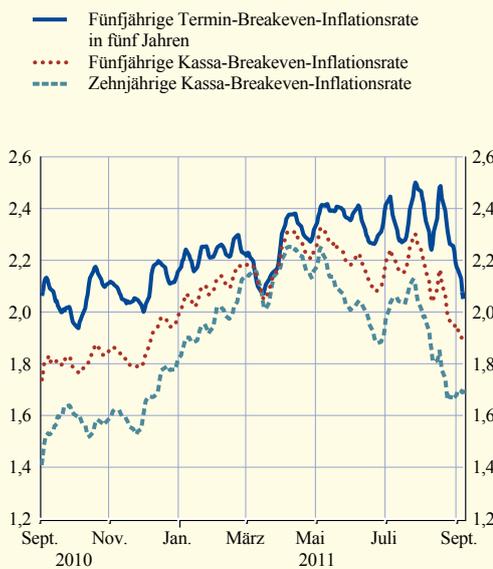
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 27 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

bis zu einem gewissen Grad ab, und die Renditeabstände zwischen den Staatsanleihen der einzelnen Euro-Länder verringerten sich.

Die Renditen zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen des Eurogebiets sanken im Berichtszeitraum um 41 Basispunkte, während die Renditen fünfjähriger inflationsindexierter Anleihen um 63 Basispunkte nachgaben (siehe Abbildung 26). Die realen Kassazinsen fünf- und zehnjähriger Anleihen beliefen sich am 7. September auf -0,1 % bzw. 0,8 %. Der jüngste Rückgang der Renditen inflationsindexierter Anleihen ist auf eine Eintrübung der Aussichten für die weltweite Konjunkturerwicklung und eine beträchtliche diesbezügliche Unsicherheit sowie nach unten korrigierte Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Kurzfristzinsen, insbesondere in den Vereinigten Staaten, zurückzuführen. Zugleich gingen die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminraten in fünf Jahren) im Euro-Währungsgebiet um rund 38 Basispunkte zurück und lagen am 7. September bei 2,0 % (siehe Abbildung 27). Auch die entsprechenden inflationsindexierten Swapsätze gaben nach und sanken um rund 27 Basispunkte auf zuletzt etwa 2,1 %. Die Breakeven-Inflationsraten wiesen in den vergangenen Monaten Schwankungen auf, was einer hohen Volatilität der nominalen und realen Anleiherenditen vor dem Hintergrund der Marktspannungen und vorübergehenden Umschichtungen in sichere Anlagen zuzuschreiben war. Dementsprechend deuten Schätzungen darauf hin, dass die aus Breakeven-Inflationsraten abgeleiteten impliziten Inflationserwartungen verglichen mit den an den Märkten für inflationsindexierte Swaps beobachteten Signalen etwas volatiliter waren. Insgesamt deuten die marktbasieren Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer fest verankert bleiben und die Inflationsrisikoprämien nach unten korrigiert werden.

Die Änderungen der Zinsstruktur kurzfristiger Terminzinssätze im Euroraum veranschaulichen, wie sich die generelle Entwicklung der Renditen langfristiger Anleihen mit AAA-Rating in Veränderungen der Zinserwartungen (und der damit verbundenen Risikoprämien) für unterschiedliche Laufzeit-

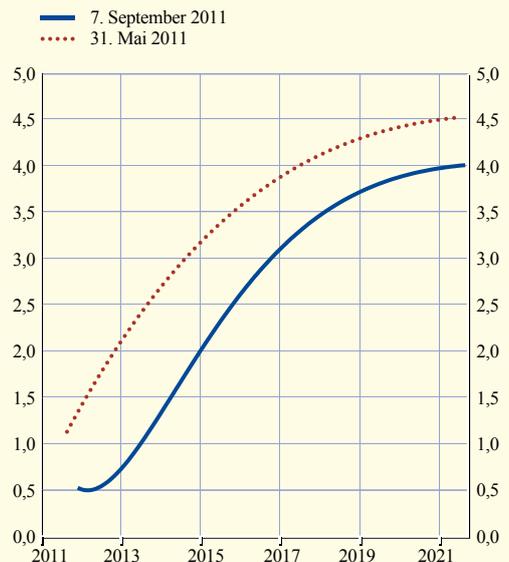
horizonte aufgliedern lässt (siehe Abbildung 28). Die Zinsstruktur der kurzfristigen Terminzinssätze verlagerte sich im Berichtszeitraum für alle Laufzeiten nach unten, vor allem aber im Bereich der Laufzeiten von einem bis zu drei Jahren, wo sich die Änderung auf rund 120 Basispunkte belief. Verantwortlich hierfür waren Korrekturen der Renditeerwartungen und Risikoprämien vor dem Hintergrund der Eintrübung der weltweiten Konjunkturaussichten einschließlich der diesbezüglichen Unsicherheit sowie die Auswirkungen der nach unten korrigierten Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Kurzfristzinsen.

Die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften vergrößerten sich im Berichtszeitraum insbesondere bei den niedrigeren Ratings. Der stärkste Anstieg wurde in der Woche nach der Herabstufung der US-Staatsanleihen beobachtet, als die Unsicherheit der Marktteilnehmer zunahm und sich die Stimmung unter den Anlegern erheblich verschlechterte, was zu einer Abnahme ihrer Risikobereitschaft führte. Obwohl diese Indikatoren über den im Jahr 2010 verbuchten Werten liegen, bewegen sie sich derzeit immer noch deutlich unter dem hohen Niveau, das auf dem Höhepunkt der Finanzkrise

nach der Insolvenz von Lehman Brothers verzeichnet wurde. Die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen finanzieller Kapitalgesellschaften stiegen stärker an als jene von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, insbesondere im Bereich der niedrigeren Ratingkategorien. Zurückzuführen war dies auf eine größere Anfälligkeit des Bankensektors gegenüber den gegenwärtigen Turbulenzen sowie die Unsicherheit der Anleger, was sich sowohl an der Reaktion der Finanz-

Abbildung 28 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite Terminzinnsstruktur, 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 Terminzinnsstruktur 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.

Kasten 5

ENTWICKLUNG AN DEN FINANZMÄRKTEN ANFANG AUGUST 2011 UND GELDPOLITISCHE MASSNAHMEN DER EZB

Als Reaktion auf eine erhebliche Zuspitzung der Lage an den globalen Finanzmärkten im Verlauf des Monats Juli und Anfang August kündigte die EZB zu Beginn des August 2011 eine Reihe geldpolitischer Sondermaßnahmen an. In vielerlei Hinsicht wies die Situation Ähnlichkeiten mit der ersten Phase der Staatsschuldenkrise Anfang Mai 2010 auf.¹ Die erneuten Spannungen an den Finanz-

¹ Eine Beschreibung der Entwicklung an den Finanzmärkten zum Zeitpunkt des erstmaligen Ausbruchs der Staatsschuldenkrise (die zur Einführung des Programms für die Wertpapiermärkte der EZB führte) findet sich in EZB, Die Entwicklung an den Finanzmärkten Anfang Mai, Kasten 3, Monatsbericht Juni 2010.

märkten hingen vor allem mit Bedenken im Hinblick auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euro-Währungsgebiet sowie mit gestiegenen Befürchtungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der weltweiten Konjunkturaussichten zusammen.

So zeigten sich die Finanzmärkte angesichts der Entwicklung in den Vereinigten Staaten, wo die Staatsverschuldung auf ihre Obergrenze zusteuerte und Kongress und Regierung erst im letzten Moment einen Konsens über einen Haushaltskonsolidierungsplan erzielen konnten, zunehmend nervös, was die Möglichkeit finanzieller Verwerfungen betraf. Gleichzeitig fürchteten die Marktteilnehmer, dass die Ratingagenturen Schuldtitel der US-Regierung sowie öffentlicher Finanzinstitute des Landes herabstufen bzw. den Ausblick auf negativ setzen würden. Am 5. August kam es tatsächlich zu einer Korrektur der langfristigen Bonitätseinstufung von US-Staatsanleihen durch die Agentur Standard & Poor's, die ihr Rating von „AAA“ auf „AA+“ mit negativem Ausblick senkte.

Im Euroraum verstärkten sich die Befürchtungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise vor dem Hintergrund einer nach wie vor erhöhten Unsicherheit hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in vielen Ländern des Eurogebiets erneut. Hinzu kam, dass viele Finanzmarktteilnehmer ihr Augenmerk verstärkt auf Länder richteten, für die es keine mit der EU und dem IWF vereinbarten Anpassungsprogramme gibt; dies betraf vor allem (aber nicht ausschließlich) Italien und Spanien. Auch die anhaltenden Diskussionen über die Modalitäten der europäischen Finanzhilfen für die am stärksten von der Staatsschuldenkrise betroffenen Euro-Länder, einschließlich der Möglichkeit einer Beteiligung des privaten Sektors und der Verwendung von Mitteln aus der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), schienen die Marktstimmung zu dämpfen.

Zusätzlich verstärkt wurden die Bedenken der Finanzmarktteilnehmer durch die verschlechterten Aussichten für das weltweite Wirtschaftswachstum. Verantwortlich für diese Bedenken war in erster Linie das Risiko einer deutlichen konjunkturellen Abkühlung in den Vereinigten Staaten, nachdem eine Reihe von Wirtschaftsdaten schwächer ausgefallen waren als erwartet (siehe auch Abschnitt 1).

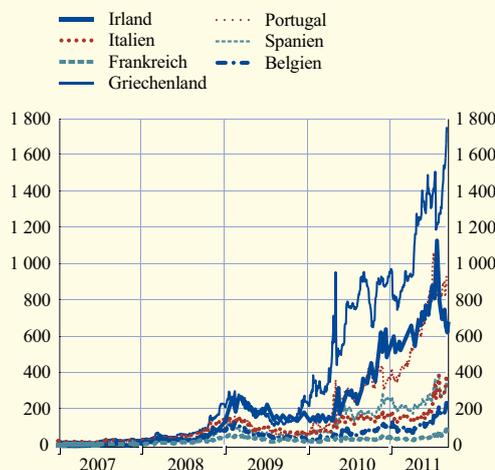
All diese Faktoren zusammengenommen lösten eine Flucht in qualitativ hochwertige Anlagen aus, die in einigen Segmenten des Finanzmarkts für starke Spannungen sorgte.

Staatsanleihemärkte

Die Renditeabstände von Staatsanleihen des Euroraums gegenüber deutschen Staatsschuldtiteln weiteten sich in der zweiten Julihälfte und der ersten Augustwoche erheblich aus. Die Spannungen, die sich zuvor weitgehend auf Griechenland, Irland und Portugal beschränkt hatten, griffen zunehmend auf Italien und Spanien über. Auch die Renditeabstände belgischer und (in geringerem Maße) französischer Staatsanleihen erhöhten sich deutlich (siehe Abbildung A). Am 5. August kletterten die Spreads zehnjähriger Staatsanleihen in den meisten

Abbildung A Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber Deutschland

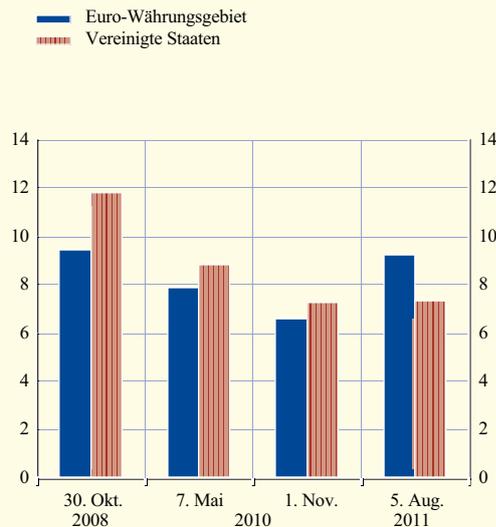
(in Basispunkten)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Abbildung B Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

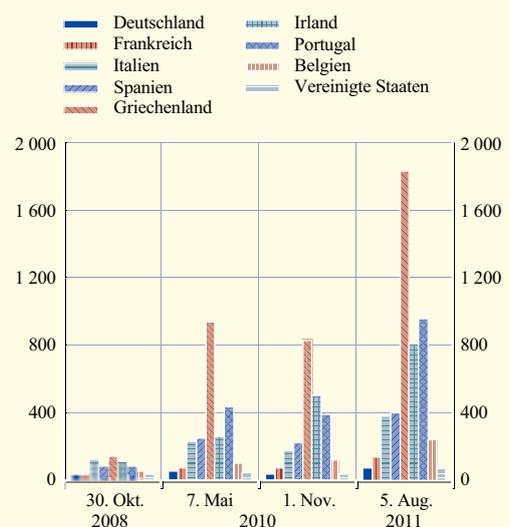
(in % p.a.; gleitender Dreitagesdurchschnitt der Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.

Abbildung C CDS-Prämien für fünfjährige Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets und der Vereinigten Staaten

(in Basispunkten)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Euro-Ländern auf Spitzenwerte. Verglichen mit der relativ ruhigen Phase im November 2010 zog die Volatilität an den Anleihemärkten des Eurogebiets deutlich an und überstieg schließlich das Niveau, das zum Zeitpunkt des erstmaligen Ausbruchs der Staatsschuldenkrise im Mai 2010 verzeichnet worden war (siehe Abbildung B). So wurden Werte erreicht, wie sie zuletzt im Gefolge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers im September 2008 zu beobachten waren. Infolgedessen verschlechterten sich die Liquiditätsbedingungen an den Staatsanleihemärkten mehrerer Euro-Länder massiv. Auch am Staatsanleihemarkt der Vereinigten Staaten stieg die Volatilität im Lauf des Sommers etwas weiter an, wobei diese Entwicklung vor allem auf die politische Anspannung im Zusammenhang mit der Schuldenobergrenze in den USA und enttäuschende makroökonomische Meldungen zurückzuführen war.

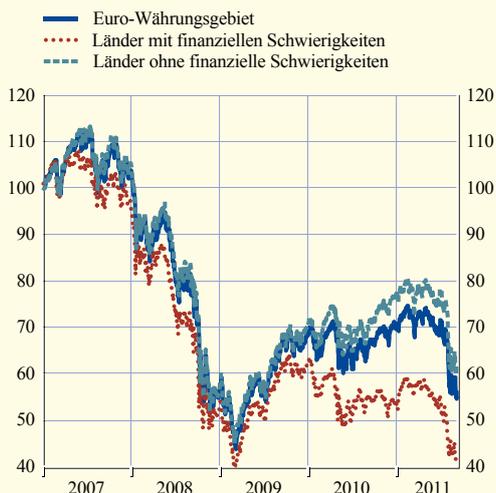
Im Euro-Währungsgebiet schlugen sich die Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung auch am Markt für Credit Default Swaps (CDS) nieder. So zogen die CDS-Prämien nicht nur für griechische, irische und portugiesische, sondern auch für spanische, italienische und in geringerem Maße für französische und deutsche Staatsanleihen an. Am 5. August lagen die CDS-Prämien für alle Länder des Euroraums auf einem höheren Niveau als im Mai 2010 (siehe Abbildung C).

Aktienmärkte

Anfang August 2011 war sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Eurogebiet an den Aktienmärkten ein Abwärtstrend erkennbar. Dieser setzte in der zweiten Monathälfte April 2011 ein und spiegelte vor allem die zunehmende Unsicherheit hinsichtlich der weltweiten Konjunkturaussichten, die anhaltenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Euroraums und die angespannte Debatte über die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten wider. Im Euroraum gerieten die Notierungen insbesondere in der ersten Augustwoche unter Druck. Vor allem in den

Abbildung D Aktienkurse – Gesamtmarkt

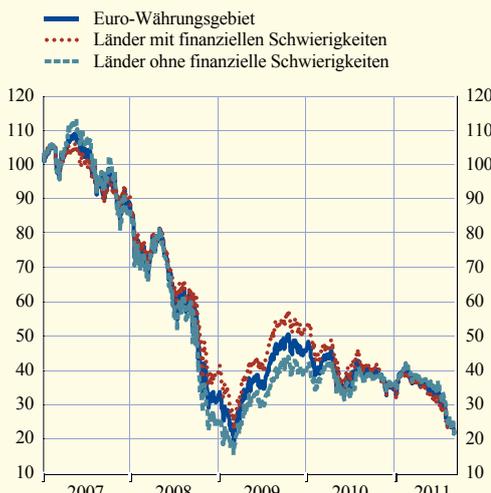
(Index: 1. Januar 2007 = 100)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Als „Länder mit finanziellen Schwierigkeiten“ gelten die Länder des Euro-Währungsgebiets, in denen deutliche Spannungen an den Staatsanleihemärkten zu verzeichnen sind, nämlich Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Abbildung E Aktienkurse – Banken

(Index: 1. Januar 2007 = 100)



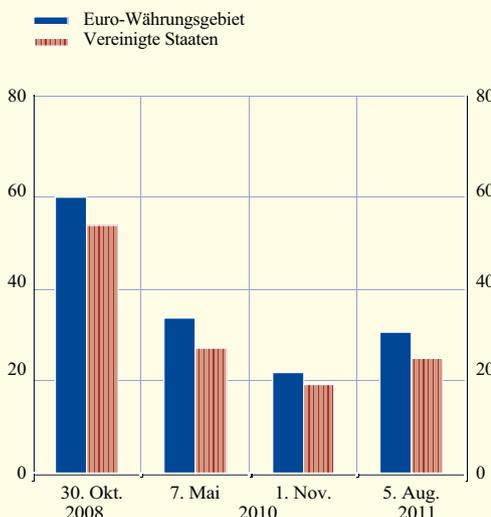
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Als „Länder mit finanziellen Schwierigkeiten“ gelten die Länder des Euro-Währungsgebiets, in denen deutliche Spannungen an den Staatsanleihemärkten zu verzeichnen sind, nämlich Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Ländern, deren Anleihemärkte starke Spannungen aufwiesen, fielen die Indexstände fast auf die Tiefstände ab, die im März 2009 einige Monate nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers verzeichnet wurden (siehe Abbildung D), und sanken unter das Niveau vom Mai 2010. Auch im Bankensektor brachen die Aktienkurse ein, und zwar sowohl in den Euro-Ländern, in denen die Spannungen an den Staatsanleihemärkten am deutlichsten zutage traten, als auch in den Ländern, die nicht ganz so stark betroffen waren (siehe Abbildung E). Grund hierfür waren Bedenken hinsichtlich des Engagements der Banken in Staatsschuldtiteln.

Dieses starke Wiederaufleben der Unsicherheit an den Aktienmärkten spiegelte sich auch in der impliziten Aktienkursvolatilität wider, die am 5. August mit 30 % im Euroraum und 25 % in den Vereinigten Staaten Höchstwerte einer ähnlichen Größenordnung wie im Mai 2010 aufwies (siehe Abbildung F). Gleichwohl blieb die Volatilität an den Aktienmärkten – anders als an den Anleihemärkten – deutlich unter dem Niveau, das unmittelbar nach der Insolvenz von Lehman Brothers verzeichnet worden war.

Abbildung F Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

Abbildung G USD/EUR-Wechselkurs und nominaler effektiver Wechselkurs des Euro

(Index: Q1 1999 = 100)

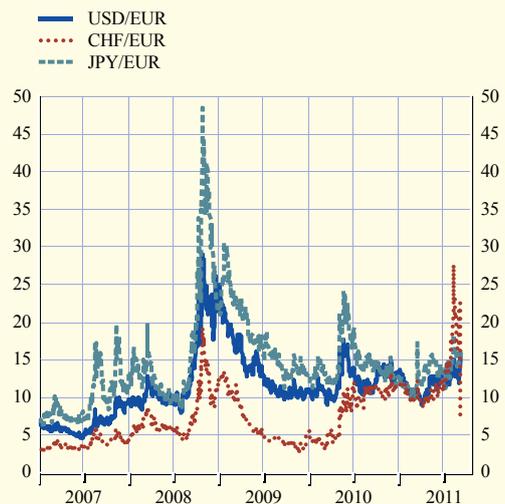


Quelle: EZB.

Anmerkung: Der EWK-20 ist der Wechselkurs des Euro gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (einschließlich aller nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten). Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Abbildung H Implizite monatliche Volatilität bedeutender Währungspaare

(Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.

Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Devisenmärkte

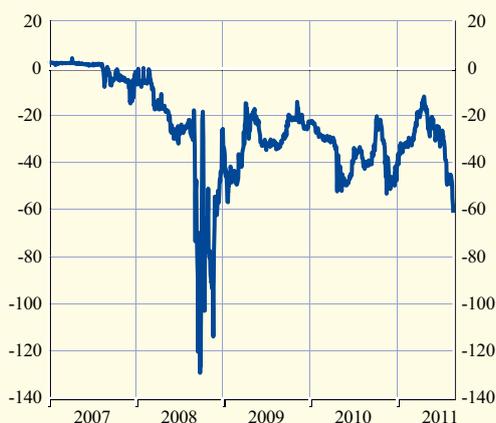
Anders als im Mai 2010, als der Euro sowohl in effektiver Rechnung als auch bilateral gegenüber dem US-Dollar recht kräftig abgewertet hatte, erwies sich die Gemeinschaftswährung im Juli und August 2011 als relativ robust (siehe Abbildung G).

Allerdings erhöhte sich die implizite Wechselkursvolatilität in der zweiten Julihälfte und im August, als sich die Spannungen beiderseits des Atlantiks verstärkten. Dabei blieb die Volatilität des EUR/USD- und des EUR/JPY-Wechselkurses allerdings deutlich niedriger als im Mai 2010 (siehe Abbildung H), wohingegen die Volatilität des EUR/CHF-Wechselkurses merklich in die Höhe schnellte, bevor sie anschließend auf Werte zurückging, die weitgehend mit denen anderer wichtiger Währungen im Einklang standen.

Anfang August mehrten sich die Anzeichen, dass es bei der Refinanzierung in US-Dollar zu Schwierigkeiten kommen könnte, was sich am steigenden Spread von Währungsswaps vor allem bei den kürzeren Laufzeiten ablesen ließ (siehe Abbildung I). Die erhöhte Besorgnis der institutionellen Anleger in den USA, darunter Geldmarktfonds, könnte dazu beigetragen haben, dass eine Reihe von Banken unter Finanzierungsdruck geriet. Negative Werte in Abbildung I bedeuten, dass Institute, die am internationalen Geldmarkt Dollar-Mittel aufnehmen wollen, einen Aufschlag auf den LIBOR zahlen müssen. Wenngleich der Dreimonats-Spread derzeit bei Weitem nicht so hoch ist wie im Oktober 2008, ist er doch höher als während früherer Markturbulenzen, wie etwa im Mai 2010. Der Dollar-Refinanzierungsdruck der Banken im Euroraum dürfte durch die Verfügbarkeit der zwischen der EZB und der Federal Reserve vereinbarten Swap-Fazilität gelindert werden (die es zum Zeitpunkt der Insolvenz von Lehman Brothers noch

Abbildung I Spreads dreimonatiger EUR-/USD-Währungsswaps

(in Basispunkten; Tageswerte)



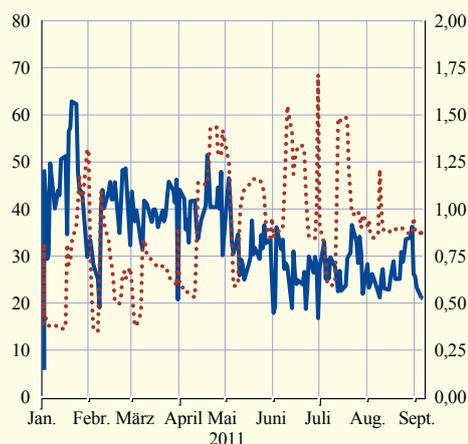
Quelle: Bloomberg.

Anmerkung: Ein negativer Wert bedeutet, dass am internationalen Geldmarkt für die Mittelaufnahme in US-Dollar eine Prämie verlangt wird. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 7. September 2011.

Abbildung J EONIA-Umsätze und -Werte

(in Mrd €; in % p. a.)

— Umsatz (linke Skala)
..... Tagesendwert (rechte Skala)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 6. September 2011.

nicht gegeben hatte). Bis Ende August ist diese Fazilität allerdings erst in einem Umfang von 500 Mio USD in Anspruch genommen worden.

Geldmärkte

Die Spannungen, die Anfang August an den Anleihemärkten aufkamen, griffen auch auf die Geldmärkte des Eurogebiets über, was sich an den geringen Handelsvolumen ablesen lässt, anhand deren der EONIA-Satz zu diesem Zeitpunkt festgesetzt wurde (siehe Abbildung J). Vor dem Hintergrund einer gestiegenen Liquiditätspräferenz und eines geringeren Vertrauens in die Fähigkeit der Kontrahenten zur Rückzahlung ihrer Kredite spiegelt der schwache EONIA-Umsatz die sinkende Bereitschaft der Banken wider, anderen Banken sehr kurzfristige Liquidität zum EONIA-Satz zu leihen. Die Spreads zwischen den EURIBOR-Sätzen und den Zinsen für Tagesgeldsatz-Swaps (OIS-Sätzen), die häufig als Indikator für Marktspannungen herangezogen werden, weiteten sich Anfang August 2011 erheblich aus und näherten sich dem Niveau an, das zum Zeitpunkt des erstmaligen Ausbruchs der Staatsschuldenkrise Anfang Mai 2010 zu verzeichnen war; teilweise lagen sie sogar darüber (siehe Abbildung K).

Die geldpolitische Reaktion der EZB

Angesichts dieser ausgesprochen widrigen Entwicklung an den Finanzmärkten beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 4. August eine Reihe von Maßnahmen, um dem Entstehen einer ähnlichen Situation wie nach der Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008 (als eine Reihe von Finanzmärkten zum Erliegen kam, weil die Finanzinvestoren das Vertrauen in ihre Geschäftspartner verloren hatten) entgegenzuwirken. Zusätzlich verschärfte wurde die Lage an den

Finanzmärkten durch ein Übergreifen der Spannungen auf die Realwirtschaft sowie durch Ansteckungsrisiken aufgrund der engen finanziellen Verflechtungen innerhalb des Eurogebiets. Alles in allem stand eine Beeinträchtigung der normalen Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu befürchten, die negative Konsequenzen für die Transmission geldpolitischer Impulse und somit letztlich für die Wahrung der mittelfristigen Preisstabilität im Eurogebiet insgesamt gehabt hätte.

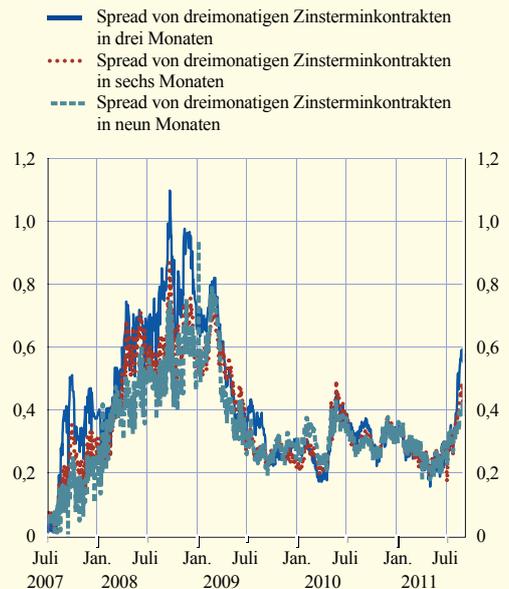
Der EZB-Rat gab daher am 4. August 2011 bekannt, dass die Bereitstellung von Liquidität für den Bankensektor noch mindestens bis Anfang 2012 über Mengentender mit Vollzuteilung erfolgen werde. Darüber hinaus wurde ein weiteres längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von etwa sechs Monaten angekündigt. Diese Maßnahmen zielen auf eine Unterstützung der Refinanzierung der Banken ab, um diese in die Lage zu versetzen, ihre Kreditvergabe an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften aufrecht zu erhalten. Es ist anzunehmen, dass der Zugang der Banken zu Finanzierungsmitteln ohne diese Maßnahmen erheblich beeinträchtigt worden wäre, was negative Implikationen für das Wirtschaftswachstum und die Preisstabilität gehabt hätte.

Am 7. August gab die EZB ferner bekannt, dass sie das Programm für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) wieder aktiv fortsetzen werde. Dieses Programm war im Mai 2010 vor dem Hintergrund von Störungen in einigen Marktsegmenten eingeführt worden, um die Transmission geldpolitischer Beschlüsse zu unterstützen und somit zur Gewährleistung der Preisstabilität im gesamten Eurogebiet beizutragen. Seit Ende März 2011 waren im Rahmen des Programms keine Käufe mehr getätigt worden. Die Entscheidung, nun erneut Anleihen anzukaufen, erfolgte angesichts des erheblichen Risikos, dass es ohne Interventionen zu Funktionsstörungen an einigen Staatsanleihemärkten und zu einem Übergreifen der Spannungen auf andere Märkte kommen könnte. Wären diese Risiken zum Tragen gekommen, hätte dies eine starke Beeinträchtigung des Zugangs zu Finanzmitteln im ganzen Eurogebiet zur Folge gehabt. Die wesentliche Bedeutung der Wertpapiermärkte – und insbesondere der Staatsanleihemärkte – bei der Transmission des geldpolitischen Kurses auf die Realwirtschaft und letztlich auf die Preise hängt mit den besonderen Rollen zusammen, die Staatsanleihen in dieser Hinsicht spielen:

– Die Zinssätze, die finanzielle und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften für die Emission von Anleihen zahlen müssen, beruhen in der Regel auf den Zinsen entsprechender Staatsanleihen. Dieser Mechanismus wird als „Preiskanal“ bezeichnet. Käme es zu Funktionsstörungen an den Anleihemärkten, würde dies zu einer Situation führen, in der die Leitzinsen der EZB nicht mehr angemessen von den längerfristigen Zinssätzen widerspiegelt werden, die für die Entschei-

Abbildung K Differenz zwischen EURIBOR und OIS

(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Spreads von Terminzinssätzen bei dreimonatiger Laufzeit auf der Grundlage von Zinsterminkontrakten auf den EURIBOR in 3, 6 bzw. 9 Monaten. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 2. September 2011.

dungen privater Haushalte und Unternehmen von Bedeutung und somit für die Preisstabilität von besonderer Relevanz sind.

- Würden die Zinssätze aufgrund von Störungen an den Staatsanleihemärkten deutlich ansteigen, hätte dies eine erhebliche Verbilligung von Staatsanleihen und somit große Verluste in den Anlageportfolios der finanziellen und nichtfinanziellen Sektoren zur Folge. Die Geschäftsbanken bekämen aufgrund ihres Rekapitalisierungsbedarfs Schwierigkeiten, die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen. Dieser Mechanismus wird als „Bilanzkanal“ bezeichnet.
- Wenn die Staatsanleihemärkte eine außergewöhnlich geringe Liquidität aufweisen, können Staatsanleihen nur noch begrenzt als Sicherheiten in Refinanzierungsgeschäften verwendet werden, und es wird somit auch die Versorgung der Realwirtschaft mit Bankkrediten behindert. Dieser Mechanismus wird als „Liquiditätskanal“ bezeichnet.

Durch diese Kanäle könnte der Transmissionsprozess im Eurogebiet beeinträchtigt werden. Eine Reihe von Anleihemärkten wurde – entweder direkt oder indirekt über wirtschaftliche oder finanzielle Verflechtungen zwischen den einzelnen Euro-Ländern – von den zunehmenden Spannungen in Mitleidenschaft gezogen.

Bei seiner Entscheidung, die Interventionen im Rahmen des SMP fortzuführen, berücksichtigte der EZB-Rat unter anderem auch die Ankündigungen Italiens und Spaniens hinsichtlich der von ihnen angedachten finanz- und strukturpolitischen Maßnahmen und Reformen sowie die Verpflichtungserklärungen der Regierungen des Euroraums zur Einhaltung ihrer haushaltspolitischen Zielvorgaben.² Damit die Staatsschuldenkrise bewältigt werden kann, ist eine rasche Umsetzung dieser Maßnahmen erforderlich.

Die Modalitäten des Programms für die Wertpapiermärkte sind unverändert geblieben. Der Ankauf von Staatsanleihen durch das Eurosystem ist strikt auf den Sekundärmarkt beschränkt. Darüber hinaus wird der liquiditätszuführende Effekt der Anleihekäufe im Rahmen des Programms weiterhin vollständig durch spezielle liquiditätsabschöpfende Geschäfte neutralisiert, da dem Bankensystem durch das Programm keine zusätzliche Liquidität zugeführt werden soll. Zudem ist das SMP – wie alle von der EZB in dieser Phase akuter Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnahmen – vorübergehender Natur.

² Die Beweggründe für die Fortführung der Interventionen im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte wurden in der Erklärung des Präsidenten der EZB vom 7. August 2011 erläutert (siehe Kasten 1 im Monatsbericht vom August 2011).

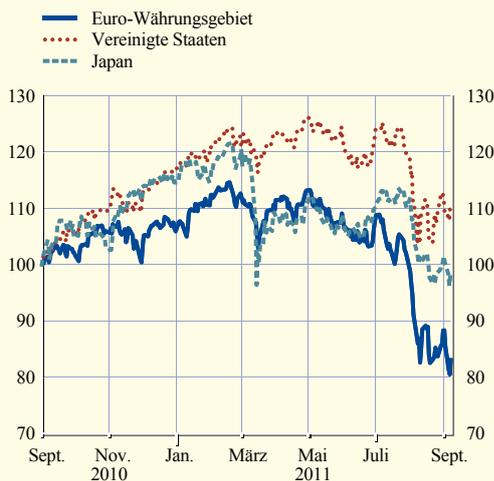
werte an den Börsen als auch an den Preisen für Schuldtitel finanzieller Kapitalgesellschaften ablesen ließ. Die Renditen von Unternehmensanleihen finanzieller Kapitalgesellschaften wiesen jedoch nach wie vor ein deutlich niedrigeres Niveau auf als nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers.

2.5 AKTIENMÄRKTE

Von Ende Mai bis Anfang September gaben die Aktienkurse sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten nach. Ausschlaggebend für die Kursverluste war eine Abwärtskorrektur der Erwartungen hinsichtlich des weltweiten Wirtschaftswachstums. Außerdem ließ die

Abbildung 29 Aktienindizes

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

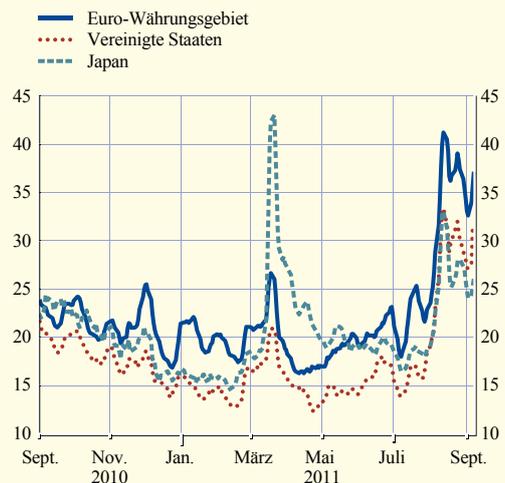


Quelle: Thomson Reuters.

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 30 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

Risikoneigung der Anleger unter anderem durch die starken Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum und durch die Herabstufung der US-Staatsanleihen nach. Gleichzeitig verlangsamte sich das Wachstum des tatsächlichen sowie des erwarteten Gewinns pro Aktie. Angesichts dieser Entwicklungen nahm die Unsicherheit an den Aktienmärkten auf beiden Seiten des Atlantiks zu.

Die Aktienkurse gaben im Berichtszeitraum sowohl im Euroraum als auch in den Vereinigten Staaten nach, wobei Anfang August die stärksten Einbußen verzeichnet wurden. Insgesamt brachen die Kurse im Eurogebiet, gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index, von Ende Mai bis zum 7. September um 23,5 % ein. Der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten verringerte sich um 10,9 % (siehe Abbildung 29). In Japan wiesen die Kurse gemessen am Nikkei 225 im selben Zeitraum ein Minus von 9,6 % auf.

Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Euroraum und in den USA erhöhte sich im Beobachtungszeitraum (siehe Abbildung 30). Ähnlich wie an den Anleihemärkten hatten die zunehmende Risikoscheu der Anleger, die erheblichen Spannungen in einer Reihe von Marktsegmenten sowie die Verunsicherung, was die Entwicklung des weltweiten Wirtschaftswachstums betrifft, einen Anstieg der eingepreisten Unsicherheit hinsichtlich der Aussichten für die künftige Aktienkursentwicklung zur Folge. Die implizite Volatilität an den Aktienmärkten ist gegenwärtig ähnlich hoch wie im Mai 2010. Anders als an den Anleihemärkten ist sie jedoch immer noch deutlich niedriger als nach der Insolvenz von Lehman Brothers.

Das Vertrauen der Anleger wurde im Berichtszeitraum von den Diskussionen und der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Ausgestaltung weiterer Hilfen für Griechenland sowie von der Debatte über

Tabelle 4 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	9,8	7,0	16,4	7,7	19,9	5,3	14,7	4,7	6,9	7,6
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q2 2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
Q3 2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
Q4 2010	3,8	16,3	0,7	9,0	7,9	-7,0	-1,1	13,3	10,2	-4,7	2,9
Q1 2011	3,6	-0,3	-1,8	-3,2	8,4	8,5	4,8	4,4	5,0	6,0	3,5
Q2 2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
Juli 2011	-6,0	-4,1	-6,0	-2,3	-5,1	-9,6	-0,7	-8,0	-5,9	-4,4	-6,6
August 2011	-12,9	-17,6	-7,4	-11,7	-10,2	-17,4	-6,8	-12,7	-8,0	-8,6	-13,9
31. Mai 2011											
bis 7. September 2011	-23,5	-26,6	-19,2	-15,5	-18,8	-33,6	-7,4	-25,1	-18,4	-17,9	-26,9

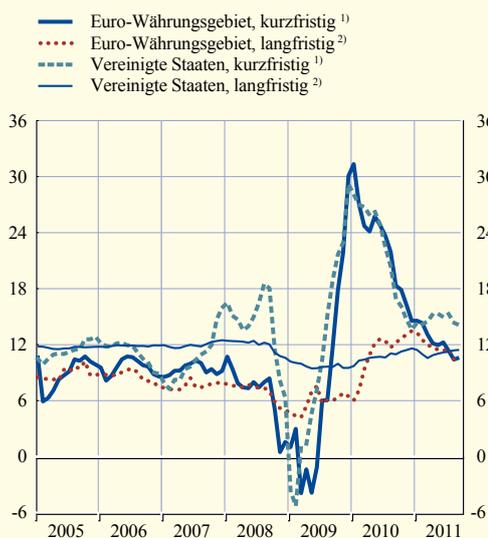
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten erheblich in Mitleidenschaft gezogen. Der kräftigste Kurseinbruch, der Anfang August verzeichnet wurde, spiegelte die negative Reaktion der Märkte auf die Herabstufung der US-Staatsanleihen durch eine Ratingagentur sowie die stark zunehmende Verunsicherung hinsichtlich der Bewältigung der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum wider. Dass eine Reihe von Wirtschaftsdaten schlechter ausfiel als erwartet, schwächte das Vertrauen der Märkte zusätzlich und trieb die Unsicherheit weiter in die Höhe. Infolgedessen wurde die Stimmung der Marktteilnehmer durch eine Abwärtskorrektur der Erwartungen für die globale Konjunkturentwicklung im Zusammenspiel mit enttäuschenden vierteljährlichen Unternehmensgewinnmeldungen erheblich gedämpft, und die Risikoprämien gerieten unter Aufwärtsdruck.

Die Aktienindizes im Eurogebiet waren im Betrachtungszeitraum über alle Sektoren hinweg stark rückläufig. In den meisten Sektoren gaben die Notierungen um deutlich mehr als 10 % nach. Vor allem die Finanzwerte brachen vor dem Hintergrund der Entwicklung der Staatsschuldenkrise

Abbildung 31 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

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

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

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

im Euroraum, der negativen Marktstimmung und der Unsicherheit hinsichtlich der Stärke des weltweiten Wirtschaftswachstums ein. Am Ende des Berichtszeitraums notierten sie 34 % unter dem Ende Mai verzeichneten Niveau. Auch bei den Versorgungsunternehmen, im Grundstoffsektor und in der Industrie waren die Kursverluste beträchtlich, während die Notierungen im Bereich Gesundheitswesen vergleichsweise wenig einbrachen. In den Vereinigten Staaten schnitten Finanzwerte und Industrieaktien besonders schlecht ab, während die Notierungen von Versorgungsunternehmen insgesamt nur geringfügig nachgaben.

Die negative Entwicklung an den Börsen wurde auch durch schwache Unternehmensgewinnmeldungen beeinflusst. So verlangsamte sich das Wachstum des tatsächlichen jährlichen Gewinns pro Aktie der im Dow Jones Euro STOXX enthaltenen Unternehmen von 32 % im Mai auf 19 % im August. Auch das von den Marktteilnehmern auf Jahressicht erwartete Gewinnwachstum pro Aktie war rückläufig und verringerte sich von 12 % im Mai auf 10 % im August (siehe Abbildung 31). Das langfristig erwartete Gewinnwachstum pro Aktie fiel im August mit 10 % ebenfalls etwas niedriger aus als im Mai (11 %).

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Von April bis Juli 2011 stiegen die realen Finanzierungskosten für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet an. Hinter dieser insgesamt verzeichneten Zunahme verbergen sich gegenläufige Entwicklungen bei den Hauptkomponenten. Was die Finanzierungsströme anbelangt, so erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter und belief sich im zweiten Quartal 2011 auf 1,5 %. Die Entwicklung der Kredite scheint weitgehend mit dem Wachstumsverlauf im Euroraum im Einklang zu stehen. Die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften schwächte sich im zweiten Quartal erneut ab.

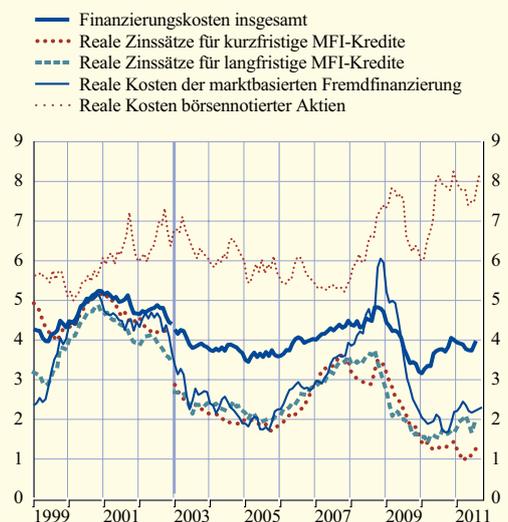
FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – erhöhten sich im Zeitraum von April bis Juli um 17 Basispunkte auf zuletzt rund 3,9 % (siehe Abbildung 32).

Hinter der Zunahme der Finanzierungskosten insgesamt verbergen sich gegenläufige Entwicklungen bei den Hauptkomponenten. So stiegen die realen Kosten der Finanzierung über börsenno-

Abbildung 32 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



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

Anmerkung: Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden als mit den jeweiligen Beständen gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit Inflationserwartungen deflationiert (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom März 2005). Die Einführung der harmonisierten MFI-Kreditzinsen Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in den Zeitreihen zur Folge. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Tabelle 5 Zinssätze der MFIs für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Juli 2011 ¹⁾		
	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Juni	2011 Juli	2010 April	2011 April	2011 Juni
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3,69	3,79	3,86	4,01	4,27	4,29	31	16	2
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,24	3,35	3,50	3,70	3,94	4,09	90	31	15
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,80	3,79	3,86	4,19	4,39	4,45	55	17	6
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,17	2,26	2,59	2,63	2,92	2,99	99	19	7
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,34	3,51	3,50	3,84	3,29	3,71	26	-56	42
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	0,77	0,89	1,01	1,24	1,55	1,61	95	22	6
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	1,99	1,89	2,25	2,91	3,61	4,32	220	74	71
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	2,35	2,14	2,71	3,19	2,89	2,50	-21	-63	-39

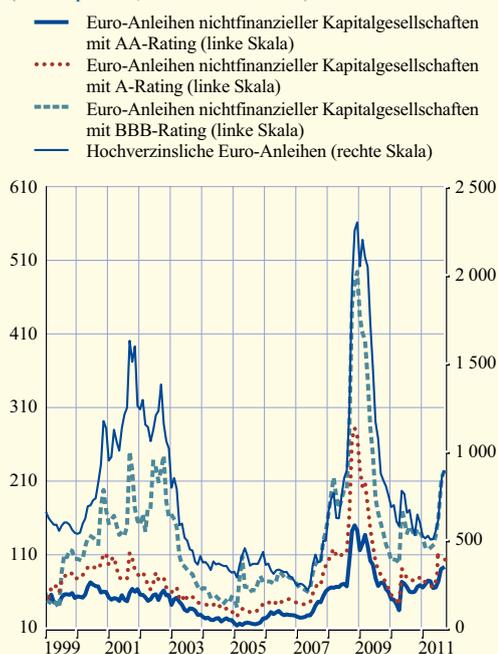
Quelle: EZB.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

tierte Aktien im Berichtszeitraum um rund 39 Basispunkte, während die Kosten der markt-basierten Fremdfinanzierung in realer Rechnung um etwa 14 Basispunkte auf 2,2 % sanken. Die kurzfristigen Kreditzinsen legten im Einklang mit den Leitzinsänderungen von April bis Juli um rund 22 Basispunkte zu, wohingegen sich die langfristigen Zinsen im selben Zeitraum um 18 Basispunkte verringerten. Die jüngsten Daten deuten für August auf einen weiteren Anstieg der realen Kosten der aktienbasierten Finanzierung um 113 Basispunkte hin, was den Kursverlusten an den Aktienmärkten und einem geringeren Wachstum der erwarteten Gewinne zuzuschreiben war. Im Gegensatz dazu verbilligte sich die markt-basierte Fremdfinanzierung in realer Rechnung im Juli um 5 Basispunkte. Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so liegen die realen Kosten der Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet gemessen an den realen MFI-Zinsen 30 Basispunkte über dem tiefsten Stand seit 1999, wohingegen die realen Kosten der Kapitalbeschaffung über den Aktienmarkt im historischen Vergleich nach wie vor hoch sind. Die Kosten der markt-basierten Fremdfinanzie-

Abbildung 33 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden an den Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating gemessen.

zung haben sich in realer Rechnung leicht verringert und liegen weiterhin unter ihrem langfristigen Durchschnitt.

Die nominalen MFI-Zinsen für neue kurzfristige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhten sich von April bis Juli, während jene für Kredite mit langer Laufzeit in einigen Fällen sanken (siehe Tabelle 5). Der Anstieg der Zinssätze für kurzfristige Darlehen steht im Einklang mit der jüngsten Entwicklung an den Geldmärkten. Der Dreimonats-EURIBOR zog im Berichtszeitraum um rund 27 Basispunkte an, während die MFI-Zinsen für kurzfristige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 19 bis 31 Basispunkte stiegen. Die langfristigen MFI-Zinsen für Großkredite (über 1 Million €) verringerten sich um 56 Basispunkte, wohingegen sich die Kreditzinsen für kleine Darlehen (bis zu 1 Million €) um 17 Basispunkte erhöhten. Die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen gaben im Berichtszeitraum um 63 Basispunkte nach.

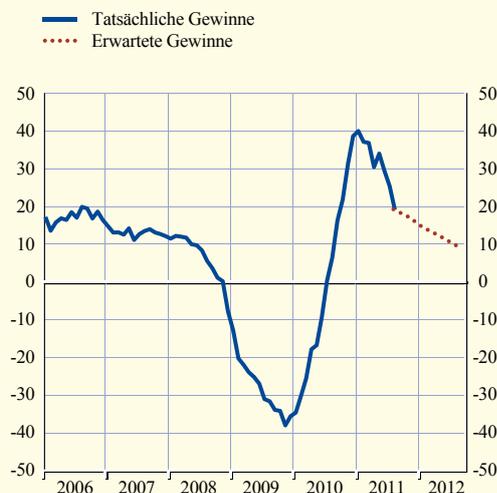
Die Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gegenüber Staatsanleihen haben sich seit Mai 2010 kontinuierlich ausgeweitet, und zwar sowohl im Bereich der höheren als auch der niedrigeren Ratingklassen (siehe Abbildung 33). Während sich die Abstände von Unternehmensanleihen mit AA-Rating von Mai bis Juli 2011 um rund 20 Basispunkte vergrößerten, war bei den Spreads hochverzinslicher Anleihen eine Ausweitung um mehr als 300 Basispunkte festzustellen. Diese Entwicklung am Markt für Unternehmensanleihen war enttäuschenden Wirtschaftsdaten und einer zunehmenden Unsicherheit geschuldet, die durch die Herabstufung der US-Staatsanleihen durch eine Ratingagentur sowie von den Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum, welche die Marktstimmung nach wie vor beeinträchtigen, befeuert wurde.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Die meisten einschlägigen Indikatoren sprechen dafür, dass sich die Ertragslage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im zweiten Jahresviertel 2011 weiterhin günstig

Abbildung 34 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

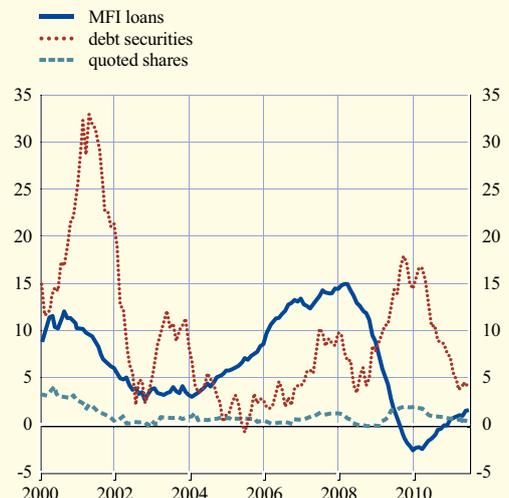
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 35 Aufschlüsselung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Instrumenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



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

Tabelle 6 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)	Jahreswachstumsraten				
	2010	2010	2010	2011	2011
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Kredite der MFIs	-1,7	-0,5	-0,1	0,9	1,5
Bis zu 1 Jahr	-9,6	-6,0	-3,2	0,1	4,2
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	-4,4	-2,5	-2,8	-2,3	-3,7
Mehr als 5 Jahre	3,4	2,8	2,4	2,4	2,1
Begebene Schuldverschreibungen	12,6	8,9	7,6	4,8	4,0
Kurzfristig	-14,3	-12,3	-6,2	-4,9	0,6
Langfristig, darunter: ¹⁾	16,1	11,4	9,0	5,8	4,3
Festverzinslich	19,1	14,0	11,0	7,3	5,3
Variabel verzinslich	-1,5	-1,4	-0,6	-1,0	-1,6
Emittierte börsennotierte Aktien	1,0	0,9	0,7	0,5	0,4
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	1,5	2,0	2,2	2,1	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,5	1,9	1,8	2,2	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	0,5	0,3	1,1	1,0	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

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

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

entwickelte. Die Jahreswachstumsrate des Gewinns pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum blieb in diesem Quartal deutlich im positiven Bereich, verlangsamte sich im August jedoch auf 20 %, was der Korrektur entsprach, die sich im ersten Quartal abgezeichnet hatte (siehe Abbildung 34). Den Erwartungen der Marktteilnehmer zufolge dürften die Unternehmensgewinne in den kommenden Monaten weiter nach unten korrigiert werden.

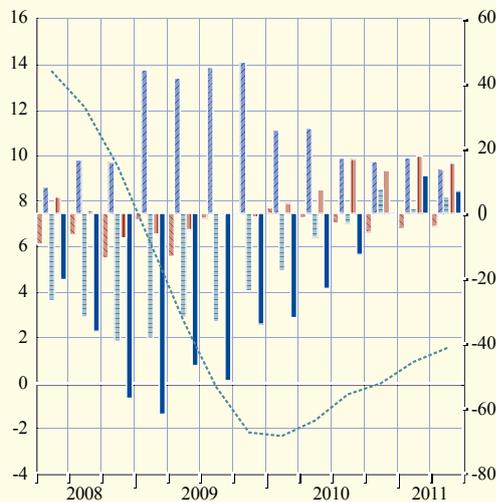
Was die Außenfinanzierung anbelangt, so bestätigen die Daten für das zweite Quartal 2011 eine erneute Ausweitung der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Die Normalisierung der Nachfrage nach Bankkrediten könnte teilweise die im gleichen Zeitraum gesunkene Emission von Schuldverschreibungen erklären (siehe Abbildung 35). Vor allem die jährliche Wachstumsrate der Begebung kurzfristiger Schuldtitel blieb wie schon im Jahresverlauf 2010 negativ. Die Begebung langfristiger Schuldverschreibungen hingegen nahm im zweiten Quartal 2011 zu. Die Zwölfmonatsrate der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lag weitgehend unverändert auf einem sehr niedrigen Niveau.

Die jährliche Wachstumsrate der Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im zweiten Jahresviertel 2011 auf 1,5 % und war damit seit August 2009 erstmals zwei Quartale in Folge positiv (siehe Tabelle 6). Die Erholung der Kreditdynamik spiegelt in erster Linie einen kräftigen Zuwachs bei den kurzfristigen Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr) wider. Bei den Krediten mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren blieb die Vorjahrsrate im Berichtszeitraum weitgehend stabil, während sie bei den Krediten mittlerer Laufzeit (d. h. von mehr als einem und bis zu fünf Jahren) weiter sank. Die Erholung der Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften steht

Abbildung 36 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

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

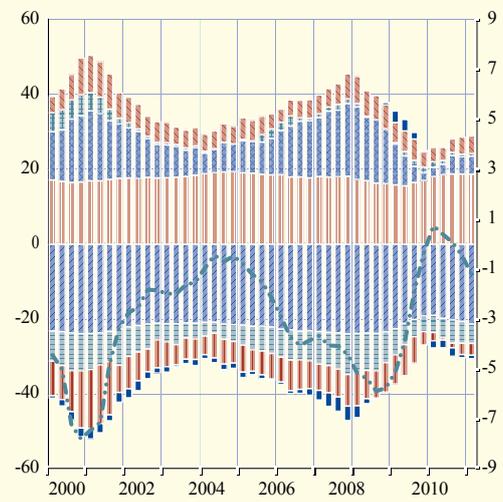


Quelle: EZB.
Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichten, dass der jeweilige Faktor zu einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat.

Abbildung 37 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

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



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

im Großen und Ganzen mit dem Wachstumsverlauf im Eurogebiet im Einklang. Indessen könnten die strengen Richtlinien für die Vergabe von Bankkrediten im Zusammenspiel mit der höheren Verfügbarkeit von Innenfinanzierungsmitteln sowie der in den vergangenen zwei Jahren regen Emission von Schuldtiteln die Belebung der Nachfrage der genannten Unternehmen nach Bankdarlehen gedämpft haben.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet deuten für das zweite Quartal darauf hin, dass sich die Nachfrage nach Bankkrediten verglichen mit dem ersten Jahresviertel per saldo abgeschwächt hat (siehe Abbildung 36). Dieser niedrigere Anstieg der Nettodachfrage war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass der Finanzierungsbedarf sowohl für Anlageinvestitionen als auch für Lagerhaltung und Betriebsmittel geringer ausfiel. Indessen wirkte sich der gestiegene Finanzierungsbedarf für Unternehmensfusionen und -übernahmen positiv auf die Nachfrage aus. Den Umfrageergebnissen zufolge haben die Banken im Euroraum ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im zweiten Jahresviertel 2011 insgesamt verschärft, allerdings weniger stark als im vorangegangenen Quartal. Für die Zukunft rechnen die Banken per saldo jedoch mit einer leicht zunehmenden Verschärfung und einer etwas kräftigeren Nachfrage.

In Abbildung 37 findet sich eine Aufschlüsselung nach Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung der im Eurogebiet angesiedelten Unternehmen gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet (die entsprechenden Daten reichen bis zum ersten Quartal 2011 zurück). Die Finanzierungslücke (d. h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Aufwendungen für Sachinvestitionen und Mitteln der Innenfinanzierung (Bruttoersparnis) – verkleinerte sich auf Basis gleitender Vierquartalsummen in den ersten drei Monaten des Jahres zwar weiter, blieb jedoch im historischen Vergleich groß. Wie aus der Abbildung hervorgeht, konnten die Sachinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen) der Unternehmen nach wie vor weitgehend durch Rückgriff auf interne Mittel finanziert werden, sodass die Außenfinanzierung zwar etwas an Bedeutung gewann, für die Unternehmen aber nach wie vor eine untergeordnete Rolle spielte. Unterdessen war der Nettoerwerb von Finanzaktiva einschließlich Aktien im ersten Quartal 2011 leicht rückläufig.

FINANZLAGE

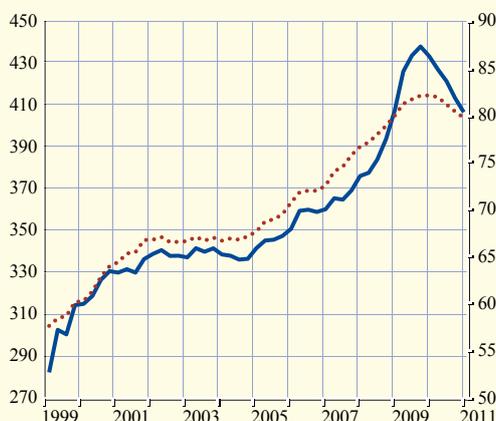
Den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für den Euroraum zufolge setzten die Unternehmen den Fremdkapitalabbau im ersten Vierteljahr 2011 fort. So ging die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften vom Schlussquartal 2010 bis zum ersten Quartal 2011 gemessen am BIP von 80 % auf 79 % und gemessen am Bruttobetriebsüberschuss von 413 % auf 406 % zurück (siehe Abbildung 38). Die Zinsbelastung nahm ab dem zweiten Halbjahr 2010 zu, nachdem sie von Ende 2008 bis Anfang 2010 stark gesunken war (siehe Abbildung 39). Dieser Aufwärtstrend setzte sich im zweiten Jahresviertel 2011 fort, sodass sich die Zinsbelastung schließlich auf einen Wert über ihrem langfristigen Durchschnitt belief.

Zwar hat der Ende 2009 begonnene Fremdkapitalabbau zu einer Verbesserung der Finanzlage der Unternehmen beigetragen, doch könnte dieser Prozess angesichts eines geringeren Wachstums der

Abbildung 38 Schuldenquoten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in %)

- Verschuldung gemessen am Bruttobetriebsüberschuss (linke Skala)
- Verschuldung gemessen am BIP (rechte Skala)

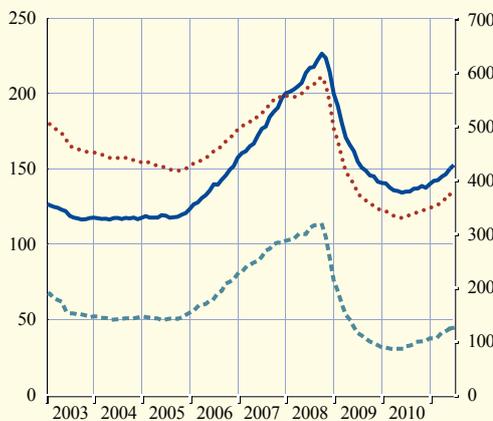


Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen.

Abbildung 39 Nettobankzinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten)

- Nettobankzinsbelastung (linke Skala)
- Gewichtete durchschnittliche Kreditzinsen (rechte Skala)
- Gewichtete durchschnittliche Einlagenzinsen (rechte Skala)



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

erwarteten Gewinne und steigender Kosten der Finanzierung über den Aktienmarkt an Dynamik verlieren. Der Verschuldungsgrad und die höhere Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften deuten nach wie vor darauf hin, dass Spielraum für weitere Bilanzumstrukturierungen besteht.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet wurden im zweiten Quartal 2011 durch leicht steigende Kreditzinsen der Banken bestimmt. Darüber hinaus war bei den Richtlinien für Konsumenten- und Wohnungsbaukredite an private Haushalte im Berichtsquartal eine Verschärfung zu beobachten, wobei diese im Fall der Wohnungsbaukredite nicht so stark ausfiel wie im vorhergehenden Vierteljahr. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte hat sich in jüngster Zeit bei rund 3 % eingependelt. Die Verschuldung der privaten Haushalte ging gemessen am Einkommen im zweiten Quartal 2011 weiter zurück, während der Schuldenstand im Verhältnis zum BIP und die Zinsbelastung weitgehend unverändert blieben.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euroraum erhöhten sich im zweiten Vierteljahr 2011 das zweite Quartal in Folge insgesamt leicht, blieben im Juli 2011 jedoch nahezu gleich. Diese Entwicklung war über alle Kreditkategorien hinweg zu beobachten. Bei den MFI-Zinsen für Wohnungsbaukredite im Neugeschäft war im zweiten Jahresviertel 2011 wie bereits im Vorquartal in allen Kreditkategorien eine Zunahme zu beobachten, während die Zinsen im Juli in den meisten Fällen unverändert blieben (siehe Abbildung 40). Die Zinsen für Kredite mit langer anfänglicher Zinsbindung (d. h. von mehr als fünf Jahren) verzeichneten im Berichtszeitraum den kräftigsten Anstieg; sie legten etwas stärker zu als die Zinsen für Kredite mit variabler Verzinsung oder mit kurzer anfänglicher Zinsbindung (d. h. von bis zu einem Jahr) sowie mit mittlerer anfänglicher Zinsbindung (d. h. von mehr als einem und bis zu fünf Jahren). Im Juli war lediglich bei den Zinssätzen für Kredite mit variabler Verzinsung oder mit kurzer anfänglicher Zinsbindung eine geringfügige Zunahme zu verbuchen.

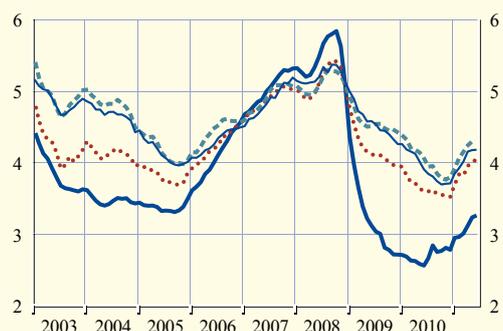
Die Zinsen für neue Konsumentenkredite mit mittlerer und langer Zinsbindungsfrist erhöhten sich im Berichtsquartal und im Juli weiter. Bei den entsprechenden Krediten mit kurzer Zinsbindung (d. h. Krediten mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr) gingen sie hingegen im gleichen Zeitraum leicht zurück. Insgesamt legten die Zinsen für Konsumentenkredite im zweiten Quartal 2011 etwas zu, gaben dann aber im Juli wieder geringfügig nach.

Die Zinsen für sonstige Ausleihungen an private Haushalte mit kurzer und mittlerer anfänglicher Zinsbindung erhöhten sich im zweiten Quartal 2011 etwas, während bei vergleichbaren Kredi-

Abbildung 40 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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

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



Quelle: EZB.

ten mit langer Laufzeit ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. Im Juli hingegen blieben die Zinssätze für diese Kredite in allen diesen Unterkategorien weitgehend unverändert.

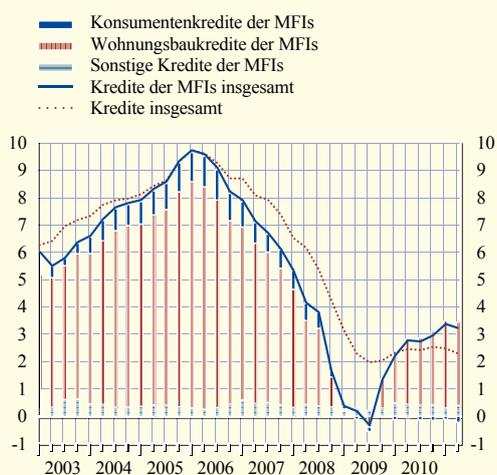
Den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2011 zufolge meldeten die Banken für das zweite Quartal 2011 per saldo eine etwas geringere Verschärfung ihrer Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte. Dies war in erster Linie auf weniger negative Konjunkturaussichten zurückzuführen. Die Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte hingegen wurden den Umfrageergebnissen zufolge im selben Zeitraum nicht verändert. Was die weitere Entwicklung betrifft, so gehen die Banken im Euroraum davon aus, dass die Verschärfung der Richtlinien sowohl für Wohnungsbau- als auch für Konsumentenkredite im dritten Quartal dieses Jahres per saldo weitgehend unverändert bleiben wird.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Das Jahreswachstum der insgesamt an private Haushalte vergebenen Kredite lag im ersten Quartal 2011 (auf das sich die aktuell vorliegenden Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums beziehen) unverändert bei 2,5 %. Hinter diesem im Großen und Ganzen stabilen Kreditwachstum verbergen sich gegenläufige Entwicklungen bei den Teilkomponenten. Während die jährliche Zuwachsrate der gesamten MFI-Kredite an private Haushalte (nicht bereinigt um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen) nach 3,0 % im Schlussquartal 2010 auf 3,4 % im ersten Jahresviertel 2011 zulegte, sank die entsprechende Rate der Ausleihungen von Nicht-MFIs an private Haushalte im selben Zeitraum von 0,3 % auf -2,4 %. Grund hierfür war in erster Linie die Rückabwicklung einbehaltenen Verbriefungen im ersten Quartal 2011. Der seit Mitte 2009 für die Ausleihungen der Nicht-MFIs verzeichnete merkliche Rückgang scheint sich also fortzusetzen. So deuten Schätzungen für

Abbildung 41 Kredite an private Haushalte insgesamt

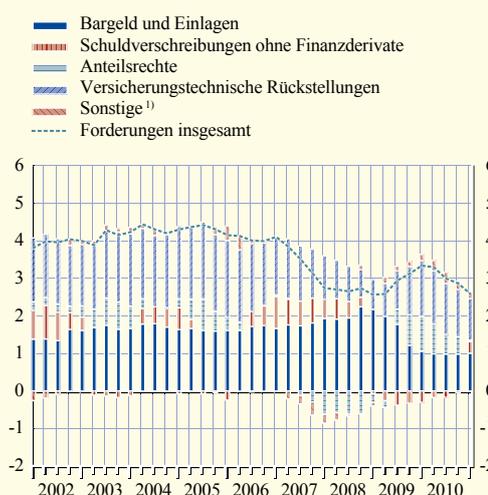
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten; Quartalsendstand)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte wurde für das zweite Quartal 2011 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abbildung 42 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Eurostat.
1) Einschließlich Buchkrediten und sonstiger Forderungen.

das zweite Quartal des laufenden Jahres auf eine Fortführung dieses Trends hin, was vor allem auf eine weitere Rückabwicklung einbehaltener Verbriefungen zurückzuführen ist. Zudem dürfte sich das jährliche Wachstum der gesamten Kreditvergabe an private Haushalte angesichts eines schwächeren Wachstums der Kredite der MFIs an diesen Sektor im zweiten Quartal auf 2,3 % verlangsamt haben (siehe Abbildung 41).

Im Juli 2011 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte (bereinigt um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen) geringfügig auf 2,8 % (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Abschnitt 2.1). Die jährliche Zuwachsrate bewegt sich also nach wie vor um eine Marke von 3 %. Das Muster der monatlichen Kreditvergabe an private Haushalte wird besonders stark von Verbriefungsgeschäften beeinflusst. So deuten Daten, die nicht um Verbriefungen bereinigt wurden, gegenüber dem ersten Jahresviertel auf einen merklichen Rückgang der monatlichen Stromgrößen im zweiten Quartal 2011 hin, der sich im Juli sogar bis in den negativen Bereich fortsetzte. Um diese Transaktionen bereinigt dürften sich die Vormonatsraten jedoch im zweiten Quartal 2011 und im Juli im Vergleich zum Vorquartal erhöht haben.

Was die Teilkomponenten der MFI-Kredite an private Haushalte anbelangt, so wurde die Kreditvergabe weiterhin von den Wohnungsbaukrediten bestimmt, deren Jahreswachstumsrate von 4,4 % im Juni auf 3,9 % im Juli zurückging, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte (nicht um Verbriefungen bereinigt) noch allmählich angestiegen war. Die Jahresänderungsrate der Konsumentenkredite sank weiter von -1,8 % im Juni auf -2,1 % im Juli. Die Vorjahrsrate sonstiger Kredite an private Haushalte, die in erster Linie Kredite an Einzelunternehmen und Unternehmen ohne Rechtspersönlichkeit abbildet, erhöhte sich von 2,5 % im Juni auf 2,7 % im Juli, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte langsam zurückgegangen war.

Laut der aktuellen Umfrage zum Kreditgeschäft ging die Nettonachfrage der privaten Haushalte nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten im zweiten Quartal 2011 weiter zurück. Bei den Wohnungsbaukrediten wurde jedoch eine weitaus geringere Abnahme verbucht als im Vorquartal, was deutlich besseren Wohnungsmarktaussichten zuzuschreiben war. Der Nachfragerückgang bei den Konsumentenkrediten beschleunigte sich vor allem aufgrund geringerer Ausgaben für Gebrauchsgüter erneut. Für das dritte Quartal des laufenden Jahres rechnen die Banken mit einer weiteren Abschwächung der Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten. Angesichts einer nach wie vor hohen Verschuldung der privaten Haushalte und unverändert strikter Kreditrichtlinien ist daher auch im dritten Quartal 2011 von einem verhaltenen Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte auszugehen.

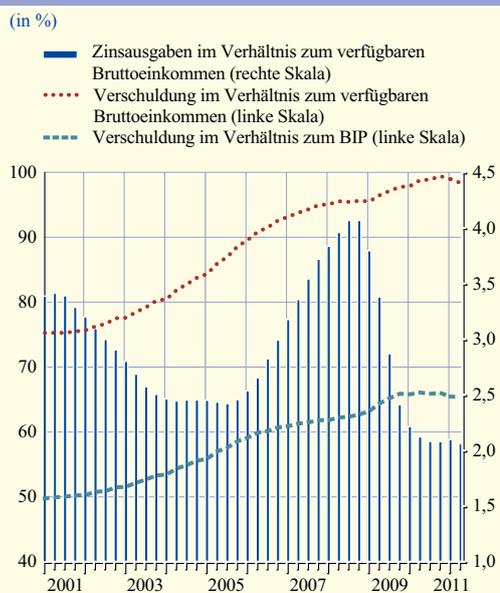
Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum verlangsamte sich die Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung von 2,9 % im Schlussquartal 2010 weiter auf 2,6 % im ersten Jahresviertel 2011 und war damit das dritte Quartal in Folge rückläufig (siehe Abbildung 42). Was die Teilkomponenten anbelangt, so steht hinter der seit Mitte 2010 beobachteten Abnahme des Jahreswachstums der gesamten Geldvermögensbildung der privaten Haushalte ein allmählicher Rückgang der Beiträge der Anlagen in Anteilsrechten, versicherungstechnischen Rückstellungen und sonstigen Vermögenswerten, der sich auch im ersten Quartal 2011 fortsetzte. Der Beitrag von Bargeld und Einlagen hingegen ist seit Anfang 2010 weitgehend unverändert. Der Beitrag der Schuldverschreibungen (ohne Finanzderivate) stieg weiter an und kehrte sich in den ersten drei Monaten des Jahres 2011 ins Positive. Insgesamt scheinen die Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte nach wie vor durch die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich der konjunkturellen und haushaltspolitischen Entwicklung sowie die fortdauernden Spannungen an den Staatsanleihemärkten bestimmt zu sein, sodass beispielsweise die Bereitschaft der privaten Haushalte zu Anlagen

in risikoreicheren Vermögenswerten wie Anteilsrechten nachlässt.

FINANZLAGE

Im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen ist die Verschuldung der privaten Haushalte Schätzungen zufolge von 98,9 % im ersten Quartal 2011 auf 98,4 % im zweiten Jahresviertel zurückgegangen (siehe Abbildung 43). Dies ist der zweite Rückgang in Folge, nachdem sowohl 2009 als auch 2010 ein Anstieg zu verzeichnen war. Ähnlich wie im ersten Quartal 2011 ist die Abnahme im zweiten Jahresviertel auf eine spürbare Verbesserung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte zurückzuführen, die den erneuten Anstieg ihrer Gesamtverschuldung übertraf. Trotz eines geringfügigen Rückgangs dürfte die Zinsbelastung der privaten Haushalte auch im zweiten Vierteljahr 2011 bei 2,1 % des verfügbaren Einkommens gelegen haben. Damit hat sich ihr Niveau seit dem zweiten Quartal 2010 praktisch kaum verändert. Im Verhältnis zum BIP blieb die Verschuldung der privaten Haushalte Schätzungen zufolge im zweiten Quartal des laufenden Jahres mit 65,4 % (nach 65,5 % im ersten Jahresviertel) ebenfalls weitgehend stabil.

Abbildung 43 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte



Quellen: EZB und Eurostat.

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

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für den Euroraum lag der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2011 wie bereits im Vormonat bei 2,5 %. Seit Ende des vergangenen Jahres sind relativ hohe Preissteigerungsraten zu verzeichnen, die vor allem eine Folge der Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen sind. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsrate auch in den kommenden Monaten deutlich über 2 % liegen. Anschließend dürfte sie, abgeleitet aus der Preisentwicklung an den Terminmärkten für Öl, im Jahr 2012 unter 2 % fallen. Darin schlägt sich die Erwartung einer relativ stabilen Entwicklung des Lohnwachstums angesichts eines moderaten Wirtschaftswachstums nieder. Die Experten der EZB haben diese Überlegungen in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 berücksichtigt und erwarten gemessen am HVPI eine jährliche Inflation von 2,5 % bis 2,7 % für das laufende Jahr und von 1,2 % bis 2,2 % für 2012. Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung werden als weitgehend ausgewogen betrachtet.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2011 wie bereits im Vormonat auf 2,5 % (siehe Tabelle 7). Die am Gesamtindex gemessene Teuerungsrate ist im Jahresverlauf 2010 stark gestiegen, und zwar von rund 1 % im Januar auf über 2 % im Dezember. Die jährliche HVPI-Inflation liegt seit Beginn des laufenden Jahres deutlich über 2 %, was der Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen sowie in geringerem Maße den überdurchschnittlich kräftigen Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise zuzuschreiben ist. Allerdings sind die im HVPI enthaltenen Inflationsraten in den letzten Monaten schrittweise gesunken, vornehmlich infolge des verlangsamten Ölpreisanstiegs, was zu einem Nachlassen des Preisdrucks in den vorgelagerten Stufen der Produktionskette führen dürfte.

Im Juli, dem letzten Monat, für den offizielle Datenaufschlüsselungen verfügbar sind, blieb die Jahresänderungsrate der im HVPI erfassten Energiepreise im achten Monat in Folge im zweistelligen Bereich. Obschon die Ölpreise – sowohl in US-Dollar als auch in Euro gerechnet – gegenüber den im April und Mai 2011 erreichten Niveaus zurückgegangen sind, war die Jahresänderungsrate der Energiepreise nach wie vor erhöht. Im Juli 2011 lag sie bei 11,8 %; seit Dezember

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

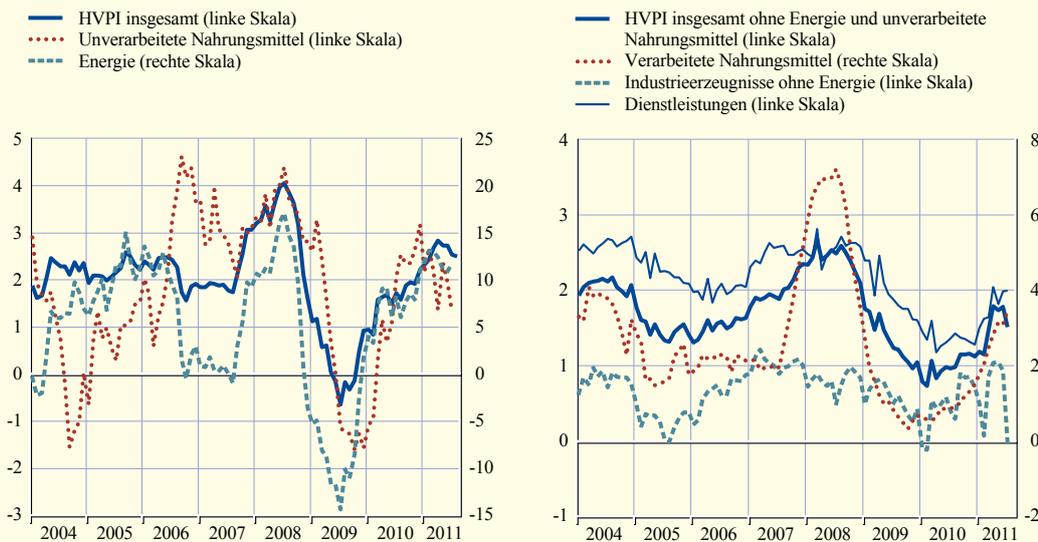
	2009	2010	2011 März	2011 April	2011 Mai	2011 Juni	2011 Juli	2011 August
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	0,3	1,6	2,7	2,8	2,7	2,7	2,5	2,5
Energie	-8,1	7,4	13,0	12,5	11,1	10,9	11,8	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,2	1,3	2,2	1,4	2,4	2,0	1,3	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	1,1	0,9	2,5	2,8	3,2	3,1	3,4	.
Industrielerzeugnisse ohne Energie	0,6	0,5	0,9	1,0	1,0	0,9	0,0	.
Dienstleistungen	2,0	1,4	1,6	2,0	1,8	2,0	2,0	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	-5,1	2,9	6,8	6,8	6,2	5,9	6,1	.
Ölpreise (in €/Barrel)	44,6	60,7	82,1	85,1	79,8	79,1	81,7	76,7
Rohstoffpreise ohne Energie	-18,5	44,7	35,7	15,1	11,1	8,7	7,7	2,6

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

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

Abbildung 44 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

2010 schwankte sie um diesen Durchschnitt herum. Die kräftigsten Steigerungen wurden für die am stärksten mit der Ölpreisentwicklung verbundenen Teilkomponenten (d. h. Kraftstoffe und Heizöl) verzeichnet; die entsprechenden Raten lagen bei 13,3 % bzw. 23,7 %. Die Preise der sonstigen wichtigen Energie-Teilkomponenten wie Gas und Strom folgen der Ölpreisentwicklung tendenziell zeitlich verzögert. Daher unterliegen die Preise dieser Teilkomponenten trotz der jüngsten Ölverbilligung weiterhin einem Aufwärtsdruck. Im Juli stiegen die Erdgaspreise in jährlicher Betrachtung um 8,2 %. Im Euroraum konzentrieren sich die Preisänderungen für Erdgas auf vier Monate im Jahr (Januar, April, Juli und Oktober). Die Beziehung zwischen Ölpreisen und Verbraucherpreisen für Strom ist im Vergleich zu den anderen Energie-Teilkomponenten langfristiger und weniger eindeutig. Trotzdem hat sich die Jahresänderungsrate der Strompreise seit Ende 2010 drastisch erhöht, und zwar von 2,7 % im Dezember auf 8,1 % im Juli 2011. Aktuelle Angaben deuten darauf hin, dass es für diese Komponenten zu weiteren Steigerungen kommen kann.

Aufgrund der Entwicklung der internationalen Preise für Nahrungsmittelrohstoffe ist die Jahreswachstumsrate der Nahrungsmittelpreise insgesamt (einschließlich Alkohol und Tabak) in der ersten Hälfte des Jahres 2011 stetig gestiegen. Die Rate erreichte im Mai mit 2,8 % einen Höchststand und war im Juni und Juli leicht rückläufig. Der sich in der ersten Jahreshälfte insgesamt ergebende Anstieg war auf mehrere Faktoren zurückzuführen, wie zum Beispiel einen aufwärtsgerichteten Basiseffekt aufgrund der ein Jahr zuvor beobachteten Entwicklung der Nahrungsmittelpreise, das Durchwirken der an den globalen Märkten seit Mitte 2010 verzeichneten Preissprünge bei Nahrungsmittelrohstoffen und die ungünstigen Wetterbedingungen, die sich auf bestimmte unverarbeitete Nahrungsmittelpositionen (insbesondere Obst und Gemüse) auswirkten. Im Gegensatz dazu ergab sich der Rückgang im Juni und Juli hauptsächlich aus der Verlangsamung der Jahreswachstumsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel, die sich zum Teil durch den Einfluss methodischer Veränderungen bei der Behandlung saisonaler Erzeugnisse

erklären lässt.¹ Da der verlangsamte Anstieg der im HVPI erfassten Nahrungsmittelpreise im Juni und Juli somit im Wesentlichen durch vorübergehende Faktoren bedingt ist, kann er nicht als Hinweis darauf gelten, dass der Einfluss des Rohstoffpreisschocks endlich nachlässt. Tatsächlich hat sich die Vorjahrsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel – bedingt durch rohstoffintensive Positionen wie Brot und Getreideerzeugnisse sowie Milchprodukte – kürzlich weiter erhöht, wodurch die Einschätzung bestätigt wurde, dass von der Verteuerung internationaler Nahrungsmittelrohstoffe weiterhin deutliche Impulse ausgehen. Auch die Entwicklung der Erzeugerpreise stützt die Einschätzung, dass in der Nahrungsmittelproduktionskette nach wie vor ein Preisdruck vorhanden ist; die Erzeugerpreise der im Index enthaltenen Nahrungsmittel stiegen gegenüber dem Vorjahr im Juli 2011 um 7,6 %, verglichen mit dem historischen Durchschnitt seit 1999 von 1,7 %.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, sank die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Juli 2011 auf 1,2 % nach 1,6 % im Vormonat. Die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird überwiegend durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne, Gewinnaufschläge und indirekte Steuern bestimmt und besteht im Wesentlichen aus zwei Komponenten, nämlich den Industrieerzeugnissen ohne Energie und den Dienstleistungen, die sich sehr unterschiedlich entwickelten.

Die Teuerung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie folgte vom zweiten Jahresviertel 2010 bis Ende 2010 einem Aufwärtstrend; dieser ergab sich aus aufwärtsgerichteten Basiseffekten sowie aus Anstiegen gegenüber dem Vormonat. Letztere waren bedingt durch ein gewisses Durchwirken zurückliegender Wechselkursabwertungen und die Verteuerung von Rohstoffen sowie durch Steuererhöhungen, eine schwache – wenn auch zunehmende – Nachfrage und ein moderates Lohnwachstum. Obschon von diesen Faktoren 2011 ein fortgesetzter Aufwärtsdruck auf die Indexpreise für Industrieerzeugnisse ohne Energie ausging, haben sich die Jahresänderungsraten dieser Komponente seit Jahresbeginn etwas volatil entwickelt, was auf die neue Verordnung zur Behandlung saisonaler Erzeugnisse zurückzuführen ist.² Die Teuerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie sank im Januar 2011 auf 0,5 % und im Februar auf 0,1 %, stieg anschließend an und lag von März bis Juni bei rund 1 %, bevor sie im Juli wieder auf 0,0 % zurückging. Ursächlich für diese Volatilität waren vornehmlich die Preise von Gebrauchsgütern mit mittlerer Lebensdauer. Die Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie lässt sich in folgende drei Teilkomponenten aufgliedern: langlebige Gebrauchsgüter (Pkw, Möbel, Elektronikgüter usw.), Verbrauchsgüter (Wasserversorgung, pharmazeutische Produkte, Zeitungen usw.) und Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer (Bekleidungsstoffe, Textilien, Bücher usw.), die jeweils separat betrachtet werden müssen.

Die Jahresänderungsrate der Preise für langlebige Gebrauchsgüter lag im Sommer 2010 bei nahezu null. Von September 2010 bis Juni 2011 schwankte sie dann um 0,3 % herum und sank im Juli auf -0,1 %. Die Entwicklung dieser Teilkomponente wird weitgehend von der Jahresänderungsrate der Pkw-Preise beeinflusst; diese Rate hatte sich im Juli 2010 erstmals seit dem Frühjahr 2009 ins Positive gekehrt, kletterte im Juni 2011 auf 1,3 % und gab im Folgemonat wieder leicht nach. Allerdings wirkte dem Einfluss der Preiserhöhungen bei Pkw auf die Teuerung der langlebigen Gebrauchsgüter ein erneuter Rückgang der Preise für einige Produkte aus dem Bereich der Unterhaltungselektronik entgegen. Die Teuerung der Verbrauchsgüter, die im Jahresverlauf 2010 mit rund 1,1 % relativ stabil blieb, zog 2011 schrittweise an und lag im Juli bei 1,6 %.

1 Siehe hierzu im Einzelnen: EZB, Methodische Änderungen bei der Erstellung des HVPI und deren Einfluss auf die aktuellen Daten, Kasten 3, Monatsbericht April 2011.

2 Ebd.

Die Entwicklung der Preise für Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer wird üblicherweise von den halbjährlich (im Sommer und im Winter) stattfindenden saisonalen Schlussverkäufen bestimmt. Die jährliche Änderungsrate der Preise für Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer ging im dritten Quartal 2010 zurück, als die Bekleidungspreise von stärkeren saisonalen Preisnachlässen beeinflusst wurden. Im Schlussquartal 2010 kletterten sie jedoch auf 0,9 %, was auf Preissteigerungen bei bestimmten Positionen wie Bekleidung und Schuhen sowie Kfz-Ersatzteilen zurückzuführen war. Im laufenden Jahr schwanken die Preise für Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer deutlich; verantwortlich hierfür ist die Einführung der neuen Verordnung zur Behandlung saisonaler Erzeugnisse, die im Januar, Februar und Juli eine Verzerrung der Jahresänderungsraten der Preise für Bekleidung und Schuhe nach unten bewirkte. So sank die Vorjahrsrate der Preise für Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer im Februar auf -1,2 %, kletterte im Mai auf 1,5 % und ging im Juli wieder auf -1,3 % zurück. Der Einfluss der neuen Verordnung dürfte auch im August zu spüren sein, da auch in dem Monat Sommerschlussverkäufe stattfinden.

Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen hat sich im zweiten Quartal 2011 deutlich beschleunigt, und zwar auf durchschnittlich 1,9 % nach 1,6 % im ersten Vierteljahr. Im Juli stieg die Rate weiter auf 2,0 %. Zwar ist für die Jahresänderungsraten aller wichtiger Dienstleistungs-Teilkomponenten mit Ausnahme der Kommunikationsdienstleistungen ein Aufwärtstrend erkennbar, aber der markante Anstieg der jährlichen Teuerung bei den Dienstleistungen im zweiten Quartal sowie die – verglichen mit dem zweiten Quartal – erneute Zunahme im Juli waren hauptsächlich auf höhere Jahresänderungsraten der Preise für Freizeitdienstleistungen und persönliche Dienstleistungen sowie Transportdienstleistungen zurückzuführen. Erstere Rate erhöhte sich merklich, und zwar von 1,5 % im ersten Quartal des laufenden Jahres auf 2,0 % im Folgequartal, und lag im Juli bei 2,2 %. Diese Entwicklung war auf eine beträchtliche Zunahme der Jahresänderungsraten insbesondere der Preise für Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen im zweiten Jahresviertel sowie der Preise für Beherbergungsdienstleistungen im Juli zurückzuführen. Die Vorjahrsraten der Preise für Transportdienstleistungen erhöhte sich ebenfalls, nämlich von 2,0 % im ersten Jahresviertel auf 3,2 % im Folgequartal bzw. auf 3,4 % im Juli. Diese Aufwärtsentwicklung war im zweiten Quartal fast allen Teilkomponenten gemeinsam und höchstwahrscheinlich eine Folge der durchwirkenden Ölverteuerung. Dennoch kamen für eine Reihe von Teilkomponenten in einigen Monaten anscheinend auch vorübergehende Aufwärtseffekte aufgrund der im Vergleich zum Vorjahr unterschiedlichen Termine der Oster- und Pfingstferien zum Tragen, so etwa im Luftverkehr. Die Jahresänderungsrate der Preise für sonstige Dienstleistungen, zu denen u. a. die Preise für Gesundheits- und Bildungsdienstleistungen gehören, stieg im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,2 % auf 2,1 % und lag im Juli bei 2,0 %. Die Zunahme im zweiten Jahresviertel dürfte mit der erneuten Anhebung administrierter Preise im genannten Zeitraum zusammenhängen. Die Zwölfmonatsrate der Preise für Wohnimmobilien, zu denen in erster Linie die Mieten gehören, stieg vom ersten Quartal bis Juli nur geringfügig (um 0,1 Prozentpunkte) auf 1,9 %. Die Jahresänderungsrate der Preise für Kommunikationsdienstleistungen schließlich sank von -0,4 % im ersten Vierteljahr auf -1,6 % im Juli, was durch drastischere Preisrückgänge bei Telekommunikationsgeräten und -dienstleistungen bedingt war.

Mit Blick auf die Zukunft wird anhand der aktuellen Ölpreise, die sich über weite Strecken des Monats August 2011 in einer Spanne von 75 € bis 80 € je Barrel bewegten, sowie der Preise für Öl-Terminkontrakte erwartet, dass die Jahresänderungsrate der im HVPI erfassten Energiepreise ab September 2011 stark zurückgeht, da die Effekte der vorangegangenen kräftigen Preiserhöhungen ein Jahr zuvor allmählich aus dem Jahresvergleich herausfallen (Basiseffekte). Inwieweit sich diese Basiseffekte tatsächlich auf das Profil der Energiekomponente des HVPI auswirken werden, hängt

davon ab, in welchem Maße die derzeit in den Öl-Terminkontrakten zum Ausdruck kommenden Erwartungen (d. h. kein weiterer Anstieg der Rohölpreise) tatsächlich eintreten.

Angesichts der aktuellen Preise der Terminkontrakte für Nahrungsmittelrohstoffe kann damit gerechnet werden, dass sich das jährliche Wachstum der Nahrungsmittelpreise noch beschleunigen und in den kommenden Monaten über der HVPI-Gesamtinflation bleiben wird. Die Aussichten für die Rohstoffpreise sind allerdings mit hoher Unsicherheit behaftet. Inwieweit die höheren Rohstoffpreise auf die Verbraucherpreise durchwirken, hängt überdies von der Stärke der Verbrauchernachfrage sowie vom Verhalten der Erzeuger und des Einzelhandels ab, die auf höhere Preise möglicherweise mit einer Änderung ihrer Gewinnmargen reagieren.

Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die Preissteigerungen bei Industrieerzeugnissen ohne Energie, wie beispielsweise die Entwicklung der Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabak) und der Einfuhrpreise für Konsumgüter (ebenfalls ohne Nahrungsmittel und Tabak), deuten darauf hin, dass sich der Inflationsdruck kürzlich etwas abgeschwächt hat. In welchem Maße diese Preisentwicklungen auf die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Industrie durchschlagen, lässt sich nicht genau bestimmen, denn möglicherweise wirken sich hier ein niedriger Anteil der direkt eingeführten Waren und der Puffer, den die Gewinnmargen des Einzelhandels bilden, dämpfend aus. Insgesamt betrachtet dürfte die Teuerung für die Industrieerzeugnisse ohne Energie im weiteren Jahresverlauf nahe bei ihrem seit 1999 verzeichneten Durchschnitt von 0,7 % liegen, dabei aber eine hohe Volatilität aufweisen.

Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen schließlich dürfte in den nächsten Monaten im Großen und Ganzen stabil auf seinem derzeitigen Niveau liegen, was auf eine moderate Entwicklung der Binnennachfrage und einen in weiten Teilen gedämpften Lohndruck hindeutet.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

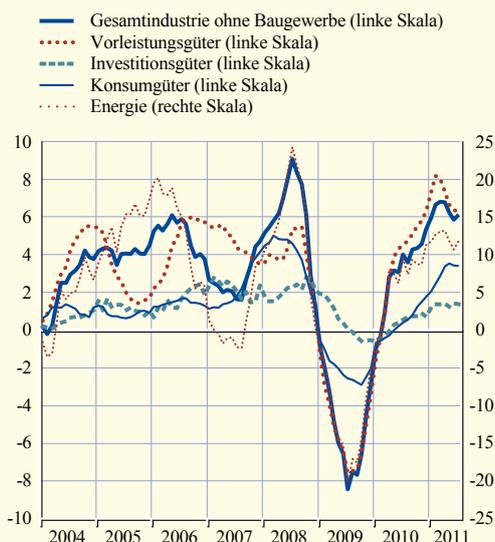
Seit seinem Tiefstand im Sommer 2009 hat sich der Preisdruck in der Wertschöpfungskette stetig erhöht (siehe Tabelle 7 und Abbildung 45). Die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) schwankte in der ersten Jahreshälfte 2011 um 6 % herum, betrug im März 6,8 % und sank im Juni auf 5,9 %. Im Juli wurde dieser Rückgang unterbrochen, und die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise kletterte leicht auf 6,1 %. Dieser Anstieg war vor allem eine Folge der beschleunigten Energieverteuerung im Anschluss an die Ölpreissprünge im Juli. Ohne Baugewerbe und Energie blieb die Steigerungsrate der industriellen Erzeugerpreise im Juli gegenüber dem Vorjahr mit 4,1 % stabil.

Bei genauerer Betrachtung der wichtigsten Komponenten des Erzeugerpreisindex, d. h. Vorleistungsgüter, Investitionsgüter und Energie, scheint die Aufwärtsbewegung der industriellen Erzeugerpreise vornehmlich durch die Komponenten Energie und Vorleistungsgüter bedingt und eine Folge der Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen zu sein. Neben Nahrungsmitteln und Agrarrohstoffen verteuerten sich auch industrielle Rohstoffe und Metalle erheblich, was teilweise auf eine Erholung der weltweiten Nachfrage zurückzuführen war. Im ersten Quartal 2011 waren die Jahresänderungsraten der Komponenten Energie und Vorleistungsgüter rund drei- bzw. viermal so hoch wie der seit 1991 zu verzeichnende Durchschnitt.

Seit Herbst 2009 bzw. Ende 2009 haben sich die Vorjahrsraten der Konsumgüterpreise bzw. der Investitionsgüterpreise kontinuierlich erhöht. Der allmähliche Anstieg der Preise dieser beiden

Abbildung 45 Industrielle Erzeugerpreise

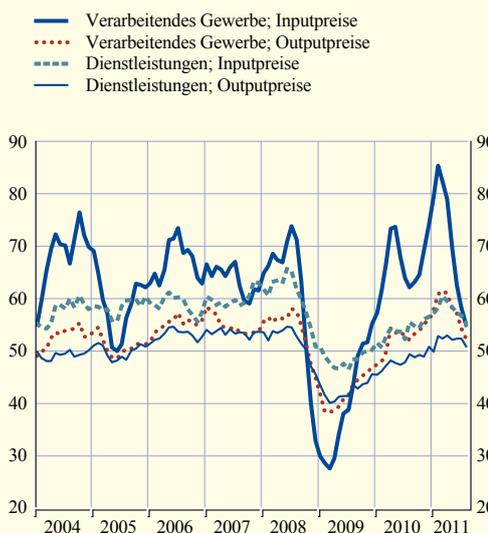
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 46 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.

Komponenten ist teilweise durch die höhere Nachfrage nach im Euroraum erzeugten Konsum- und Investitionsgütern bedingt.

Betrachtet man die Konsumgüterkomponente, so kehrte sich die Jahresänderungsrate der Verbrauchsgüterpreise erst im Mai 2010 ins Positive. Aufgrund des Anstiegs der Erzeugerpreise für im Index erfasste Nahrungsmittel im Gefolge der Verteuerung von Nahrungsmittelrohstoffen stieg die Rate im Juli 2011 auf 3,4 %, lag aber nach wie vor auf fast demselben Niveau wie in den vorangegangenen drei Monaten. Die Nahrungsmittelerzeugerpreise sind zuletzt zwar kräftig, aber dennoch weniger extrem gestiegen als 2008. Die Steigerungsraten der Erzeugerpreise für Verbrauchsgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabak) kehrten sich im Herbst 2010 in den positiven Bereich und sind seither stetig gestiegen. Im Juli 2011 lag die entsprechende Jahresänderungsrate mit 1,7 % auf ihrem höchsten Stand seit 2001. Abzulesen ist daraus, dass der Inflationsdruck auf der Verbraucherstufe nach wie vor vorhanden ist.

Die bis August vorliegenden Umfrageergebnisse zu den Erzeugerpreisen deuten darauf hin, dass sich der Preisdruck in der Wertschöpfungskette etwas abschwächt. Die aus dem Einkaufsmanagerindex (EMI) stammenden Preisangaben zeigen, dass sich alle Indizes abwärts in Richtung ihrer historischen Durchschnittsstände bewegt haben (siehe Abbildung 46). Zurückzuführen ist dies auf die träge Nachfrage und den sich weiterhin abschwächenden Preisdruck bei den Vorleistungen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich. Im verarbeitenden Gewerbe fiel der Verkaufspreisindex im fünften Monat in Folge, und zwar von 54,3 Punkten im Juli auf 52,1 Punkte im August; damit lag er deutlich unter dem im März 2011 verzeichneten Höchststand von 61,5 Zählern. Diese Entwicklung dürfte in Zusammenhang mit dem erneuten Rückgang des Vorleistungspreisindex stehen, der von 58,2 Punkten im Juni auf 54,6 Zähler im August sank und somit auf seinem

niedrigsten Stand seit Januar 2010 liegt; sie deutet auf einen weiterhin nachlassenden Preisdruck in der Wertschöpfungskette hin. Im Dienstleistungsbereich lag der Verkaufspreisindex im August bei nur noch 50,7 Punkten, nachdem er im Juli unverändert geblieben und im Juni leicht gestiegen war. Der Vorleistungspreisindex hingegen war im fünften Monat in Folge rückläufig und sank von 56,7 Zählern im Juli auf 55,0.

Insgesamt spiegelt sich in dem erhöhten Preisniveau auf der Erzeugerebene ein anhaltender Inflationsdruck wider. Mit Blick auf die Zukunft wird davon ausgegangen, dass sich der Abwärtstrend in der Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise fortsetzt, was alles in allem auf eine moderatere Entwicklung der Rohstoffpreise hindeutet.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Aufgrund der zeitlichen Verzögerung, mit der die Arbeitsmärkte auf konjunkturelle Veränderungen reagieren, verlief die Entwicklung der Lohnkosten im Eurogebiet während des wirtschaftlichen Abschwungs relativ robust. Erst im dritten Quartal 2009, also etwa ein Jahr nachdem das vierteljährliche BIP-Wachstum im Euroraum ins Minus rutschte, kehrten sich die Arbeitskostenindikatoren in den negativen Bereich. Im Laufe des gesamten Jahres 2010 verlief die Entwicklung der Arbeitskosten gedämpft. Erklären lässt sich dies auch durch die Tatsache, dass die durchschnittliche Laufzeit der Tarifverträge etwa eineinhalb Jahre beträgt (was sich in der Entwicklung der Tarifverdienste widerspiegelt). Darüber hinaus kam es aufgrund der staatlich subventionierten Kurzarbeit, die in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets, speziell in Deutschland, eingeführt wurde, zu einem deutlichen Rückgang der geleisteten Gesamtarbeitsstunden, wodurch der andernfalls wohl unvermeidliche Beschäftigungsrückgang – insbesondere in der Industrie – kompensiert wurde. Mit dem Wiederanziehen der Konjunktur wurden diese Maßnahmen eingestellt. In der Folge erreichte die jährliche Zuwachsrate der geleisteten Arbeitsstunden im ersten Quartal 2010 positives Terrain und liegt seither über dem jährlichen Beschäftigungswachstum.

Die verbesserten Arbeitsmarktbedingungen haben in den zurückliegenden Quartalen lediglich zu einem moderaten Anstieg der Arbeitskostenindikatoren geführt (siehe Abbildung 47 und Tabelle 8). Die Vorjahrsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Euro-Währungsgebiet nahm im ersten Jahresviertel 2011 um 1,9 % zu, nach 1,4 % im vorangegangenen Quartal. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren der beschleunigte Zuwachs beim Arbeitnehmerentgelt pro geleisteter Arbeitsstunde sowie ein Rückgang der Arbeitsstunden je Beschäftigten, der seinerseits auf das schlechte Wetter der letzten Monate des Jahres 2010 zurückzuführen sein dürfte. In der sektoralen Betrachtung zeigt sich, dass sich das Lohnwachstum auf breiter Front beschleunigte, am stärksten

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

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

	2009	2010	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2
Tarifverdienste	2,6	1,7	1,9	1,5	1,6	1,7	1,9
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,8	1,5	1,6	1,0	1,5	2,6	-
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,5	1,6	1,9	1,4	1,4	1,9	-
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	-2,4	2,2	2,7	2,1	1,7	2,1	-
Lohnstückkosten	4,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2	-

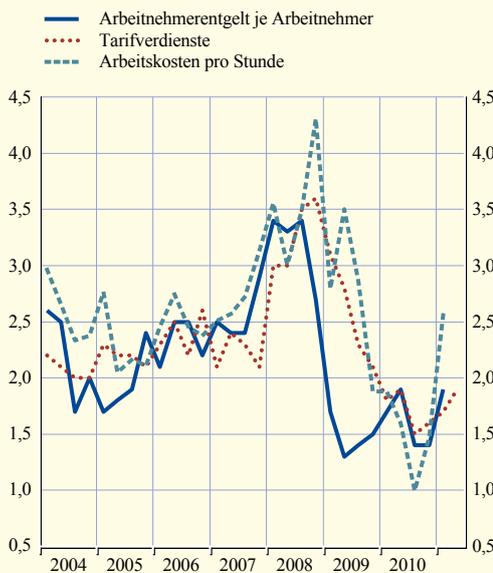
Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

jedoch im Baugewerbe und bei den Dienstleistungen (siehe Abbildung 48). Die jährliche Steigerungsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Euro-Währungsgebiet erhöhte sich im Jahresvergleich beträchtlich, und zwar von 1,5 % im vierten Quartal 2010 auf 2,6 % im ersten Jahresviertel 2011. Auch hier war der Anstieg über alle Sektoren hinweg zu beobachten. Insgesamt nahmen die nicht lohnbezogenen Kosten weiterhin schneller zu als die Lohn- und Gehaltsbestandteile der Arbeitskosten pro Stunde.

Betrachtet man die Entwicklung der Tarifverdienste (des einzigen derzeit für das zweite Quartal 2011 verfügbaren Arbeitskostenindikatoren), so belief sich deren Jahreswachstumsrate in diesem Zeitraum auf 1,9 % gegenüber 1,7 % im Vorquartal; sie entspricht damit der 2010 verzeichneten durchschnittlichen Wachstumsrate. Im weiteren Jahresverlauf 2011 dürfte es im Großen und Ganzen bei einem kräftigeren, aber weiterhin moderaten Lohnwachstum bleiben. Gegenwärtig ist noch nicht abzusehen, inwieweit die hohen am HVPI gemessenen Inflationsraten der letzten Monate ein beschleunigtes Lohn- und Gehaltswachstum auslösen könnten, nachdem in den vergangenen Jahren nur mäßige Erhöhungen ausgehandelt worden waren. In

Abbildung 47 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

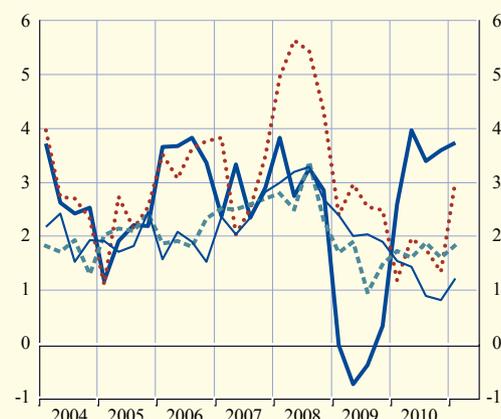


Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

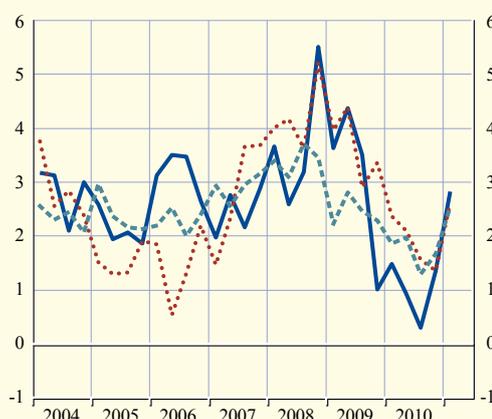
Abbildung 48 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

— Industrie ohne Baugewerbe – AE/A
 Baugewerbe – AE/A
 - - - Marktbestimmte Dienstleistungen – AE/A
 — Dienstleistungen – AE/A



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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

einigen Ländern wird es aufgrund bestehender Lohnindexierungssysteme, die Lohnanpassungen an die zurückliegende Inflationsentwicklung koppeln, höchstwahrscheinlich zu einem stärkeren Lohnanstieg kommen. Im Allgemeinen scheint allerdings wenig Spielraum für ein beschleunigtes Lohnwachstum zu bestehen, da die Schwäche am Arbeitsmarkt anhält.

Die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten nahm 2010 um durchschnittlich 2,2 % zu. Dies stellt eine merkliche Verbesserung gegenüber dem 2009 verzeichneten Durchschnitt dar; seinerzeit hatte die Arbeitsproduktivität insgesamt um 2,3 % abgenommen. Das Produktivitätswachstum, das sich infolge des allmählichen Beschäftigungsanstiegs zum Ende des Jahres 2010 spürbar verlangsamt hatte, erholte sich wieder und lag im ersten Jahresviertel 2011 bei 2,1 %. Dennoch überstieg die Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität im fünften Quartal in Folge die entsprechende Rate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer. Infolgedessen fiel die Jahresänderungsrate der Lohnstückkosten im ersten Vierteljahr 2011 erneut (-0,2 %), allerdings nicht so kräftig wie in den vorangegangenen vier Quartalen. Insgesamt ging das Wachstum der Lohnstückkosten im Jahr 2010 um 0,6 % zurück. Somit konnten sich die durch die Rezession 2009 stark in Mitleidenschaft gezogenen Gewinnmargen der Unternehmen wieder erholen.

Mit Blick auf die Zukunft und angesichts der anhaltenden Verbesserung der Beschäftigungslage ist zu erwarten, dass die Arbeitsproduktivität weiter zulegen wird, wenn auch weniger rasch als zuvor. Dies dürfte in Verbindung mit einer noch mäßigen, aber allmählich ansteigenden Zuwachsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer dazu beitragen, dass sich das Wachstum der Lohnstückkosten der Unternehmen im Euro-Währungsgebiet leicht beschleunigen wird. Der Arbeitskostendruck dürfte angesichts der nur schrittweise erfolgenden Arbeitsmarktverbesserungen auf mittlere Sicht gleichwohl gedämpft bleiben.

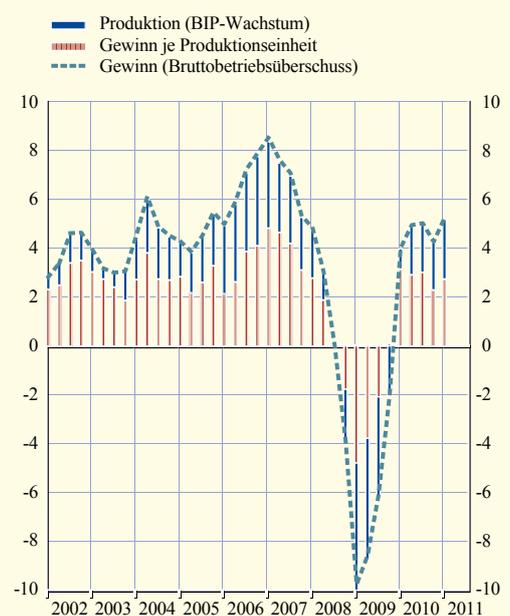
3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Das Wachstum der Unternehmensgewinne (gemessen am Bruttobetriebsüberschuss) nahm weiter zu und lag im ersten Quartal 2011 bei 5,2 % gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum (siehe Abbildung 49). Zwar haben die Unternehmensgewinne das hohe Niveau, auf dem sie vor der Rezession lagen, noch nicht wieder erreicht, aber bis zum ersten Jahresviertel 2011 konnten die durch den Abschwung bedingten Verluste zu nahezu 90 % wieder ausgeglichen werden. Das kräftigere Gewinnwachstum im genannten Zeitraum war auf eine Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit (Volumen) und höhere Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit) zurückzuführen. Letztere profitierten weiterhin vom negativen Wachstum der Lohnstückkosten.

Die Entwicklungen in den größten Wirtschaftsbe-
reichen zeigen, dass das beschleunigte Wachstum der Unternehmensgewinne im ersten Jahresviertel

Abbildung 49 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

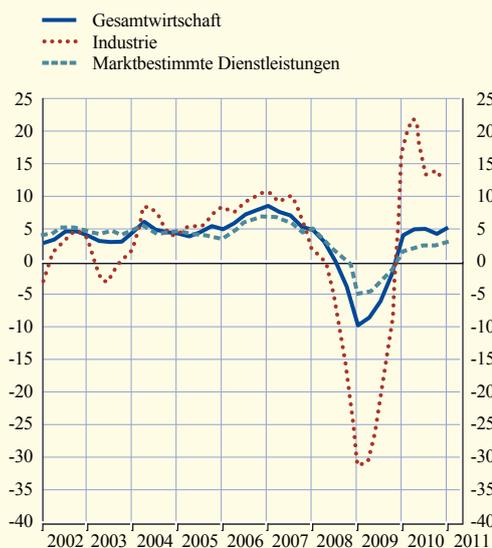


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

2011 durch einen Anstieg des Gewinnniveaus im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen (3,3 % im Vorjahresvergleich nach 2,5 % im vierten Quartal 2010) bedingt war. Die höhere Wachstumsrate der Gewinne in der Industrie ging indes abermals stark zurück, und zwar auf 10,5 % im Vergleich zum Vorjahr gegenüber 13,7 % im Vorquartal (siehe Abbildung 50). Die beiden Sektoren weisen im Hinblick darauf, inwieweit die Unternehmensgewinne die rezessionsbedingten Verluste bis zum ersten Quartal 2011 wieder ausgleichen konnten, erhebliche Unterschiede auf. Im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen wurde der durch den Abschwung herbeigeführte Gewinnrückgang von 5 % zu 94 % kompensiert. In der Industrie, wo die Gewinne während der Rezession zwar deutlich stärker eingebrochen waren (33 %), aber seit Ende des Abschwungs weitaus höhere Wachstumsraten zu verzeichnen sind, konnten lediglich 63 % der in der Rezession erlittenen Verluste wieder aufgeholt werden.

Abbildung 50 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich das Wachstum der Unternehmensgewinne im weiteren Verlauf des Jahres 2011 abschwächen. Maßgeblich hierfür sind sowohl die zu erwartende Verlangsamung der Konjunktur als auch eine Schrumpfung des Gewinnmargenwachstums, die ihrerseits die rückläufige Nachfrage und das steigende Lohnstückkostenwachstum widerspiegelt.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsrate auch in den kommenden Monaten deutlich über 2 % liegen. Anschließend dürfte sie, abgeleitet aus der Preisentwicklung an den Terminmärkten für Öl, im Jahr 2012 unter 2 % fallen. Darin schlägt sich die Erwartung einer relativ stabilen Entwicklung des Lohnwachstums angesichts eines moderaten Wirtschaftswachstums nieder.

Die Experten der EZB haben diese Überlegungen in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 berücksichtigt und erwarten gemessen am HVPI eine jährliche Inflation von 2,5 % bis 2,7 % für das laufende Jahr und von 1,2 % bis 2,2 % für 2012. Verglichen mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2011 bleibt die Bandbreite für die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Jahr 2011 unverändert und hat sich für 2012 geringfügig verkleinert. In diesem Zusammenhang muss darauf hingewiesen werden, dass die von Experten erstellten Projektionen von einer Reihe rein technischer Annahmen abhängen.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung werden als weitgehend ausgewogen betrachtet. Aufwärtsrisiken bestehen in erster Linie im Zusammenhang mit der Möglichkeit höher als erwartet ausfallender Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen sowie Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise aufgrund der in den kom-

menden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus den Auswirkungen eines schwächer als erwartet ausfallenden Wachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Euro-Währungsgebiet schwächte sich im zweiten Vierteljahr 2011 auf 0,2 % gegenüber dem Vorquartal ab, verglichen mit 0,8 % im ersten Jahresviertel. Wie erwartet ließ der Einfluss der temporären Faktoren, die das Wachstum zu Beginn des Jahres angetrieben hatten, nach, und das Erdbeben in Japan sowie das verzögerte Durchwirken vergangener Ölpreiserhöhungen schlugen sich negativ nieder. Was die weitere Entwicklung betrifft, so scheint die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden, unter anderem durch eine Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums, damit zusammenhängende Kursverluste an den Aktienmärkten und Einbußen beim Unternehmerv Vertrauen sowie ungünstige Auswirkungen der anhaltenden Spannungen an einigen Staatsanleihemärkten im Euroraum. Infolgedessen dürfte sich das Wachstum des realen BIP in der zweiten Jahreshälfte nur sehr moderat erhöhen. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die Konjunktur im Eurogebiet vom anhaltenden Wachstum der Weltwirtschaft sowie vom akkommodierenden geldpolitischen Kurs und von den verschiedenen Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors profitiert.

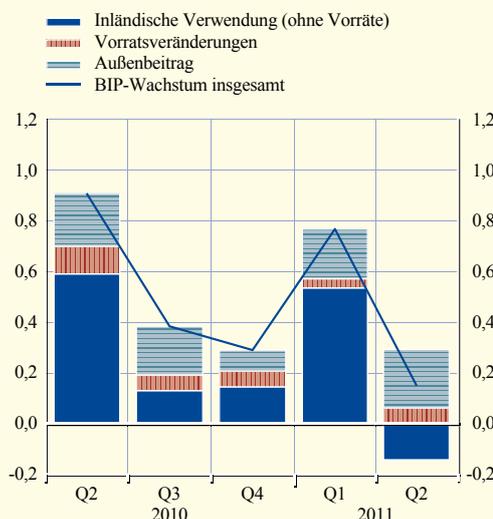
Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2011 zwischen 1,4 % und 1,8 % und 2012 zwischen 0,4 % und 2,2 % betragen. Im Vergleich zu den im Juni 2011 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2011 und 2012 projizierten Bandbreiten nach unten korrigiert. In einem von besonders hoher Unsicherheit geprägten Umfeld sind die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet nach unten gerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Der zweiten Veröffentlichung von Eurostat zufolge stieg das reale BIP des Euro-Währungsgebiets im zweiten Quartal 2011 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal (siehe Abbildung 51). Nach dem außergewöhnlich kräftigen Zuwachs im ersten Vierteljahr, als das BIP unter anderem aufgrund von Sonderfaktoren um 0,8 % zugelegt hatte, war eine deutliche Abschwächung der Erholung erwartet worden. Die Wachstumsverlangsamung war in erster Linie auf die schwächere Entwicklung der Binnennachfrage zurückzuführen. Obwohl sich der vierteljährliche BIP-Zuwachs seit Beginn der Erholung im zweiten Quartal 2009 auf durchschnittlich 0,5 % beläuft, lag das Produktionsniveau im zweiten Vierteljahr 2011 nach wie vor 2,0 % unter seinem letzten Höchststand vom ersten Jahresviertel 2008. Die verfügbaren Indikatoren deuten auf ein moderates Wirtschaftswachstum im Eurogebiet in der zweiten Jahreshälfte hin. Vor diesem Hintergrund werden in Kasten 6 die möglichen Ursachen der Abschwächung untersucht und die Wachstumsaussichten für den Euroraum beurteilt.

Abbildung 51 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

DIE JÜNGSTE ABSCHWÄCHUNG DES WIRTSCHAFTSWACHSTUMS IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

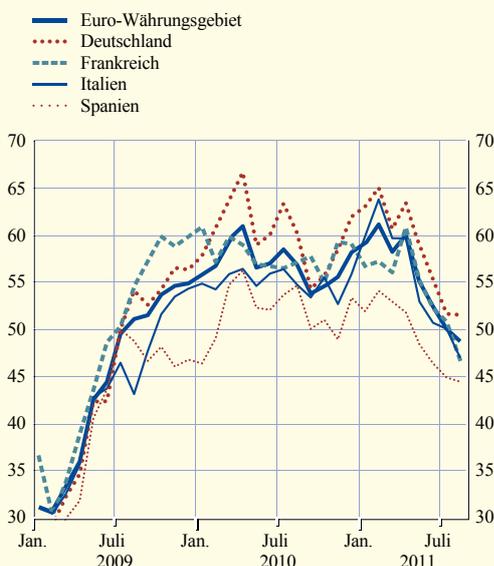
Nach einem kräftigen Anstieg im ersten Quartal 2011 sank das vierteljährliche Wachstum des BIP im Euro-Währungsgebiet im zweiten Jahresviertel deutlich auf 0,2 %. Den Konjunkturindikatoren zufolge hat sich die Wachstumsdynamik im Juli und August weiter abgeschwächt. Vor diesem Hintergrund werden im vorliegenden Kasten die möglichen Ursachen dieser Entwicklung untersucht und die Aussichten für das Wirtschaftswachstum im Euroraum beurteilt.

Jüngste Entwicklung der Umfragedaten

Aus Umfragen geht hervor, dass sich die Wachstumsdynamik im Euro-Währungsgebiet in den vergangenen Monaten deutlich verlangsamt hat; hiervon waren alle Sektoren und alle großen Volkswirtschaften des Euroraums betroffen. Der aus der Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) abgeleitete Teilindex für das verarbeitende Gewerbe im Eurogebiet ist seit April stark rückläufig und von etwa 60 Punkten (nahe seinem Zehnjahreshoch) auf knapp unter 50 Zähler gesunken, was darauf hindeutet, dass die Wachstumsdynamik in der Industrie in den ersten beiden Monaten des dritten Quartals mehr oder weniger stagnierte (siehe Abbildung A). Einen ähnlichen, wenn auch etwas weniger ausgeprägten Verlauf weist der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor auf (siehe Abbildung B). Dieser Index fiel von seinem Höchststand von 57 Punkten im März auf 51 ½ Punkte im August und lag damit nur noch 1 ½ Zähler über der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Ergebnisse anderer Branchenumfragen (z.B. der Europäischen Kommission) stehen mit jenen der EMI-Umfrage im

Abbildung A EMI-Teilindizes für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe des Euro-Währungsgebiets und größerer Länder des Euro-Währungsgebiets

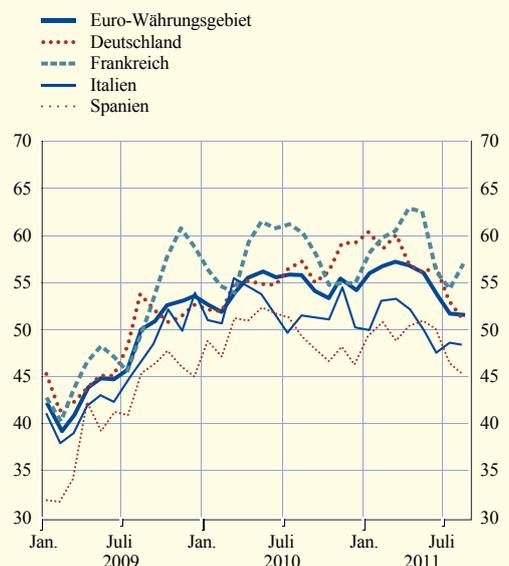
(Indexstand)



Quelle: Markit.

Abbildung B EMI-Teilindizes für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor des Euro-Währungsgebiets und größerer Länder des Euro-Währungsgebiets

(Indexstand)



Quelle: Markit.

Einklang, und die Entwicklung im Euroraum insgesamt ist weitgehend identisch mit dem Verlaufsmuster in den größeren Euro-Ländern.

Triebkräfte der Abschwächung

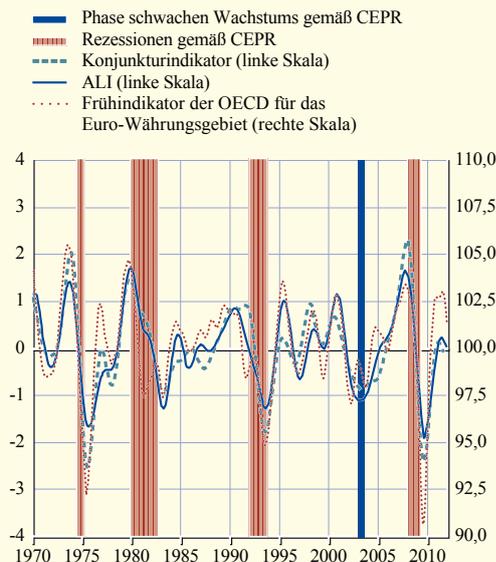
Bevor auf die konkreten Ursachen der aktuellen Konjunkturabschwächung im Euro-Währungsgebiet eingegangen wird, sind zwei allgemeine Faktoren erwähnenswert, die für gewöhnlich zu einer Abschwächung der Wachstumsdynamik im Verlauf einer Erholung beitragen. Der erste Faktor ist das Nachlassen des „Rückpralleffekts“. In den Anfangsphasen einer Erholung wird das Wachstum in der Regel durch den Nachholbedarf seitens der Verbraucher und Erzeuger – während der Rezession wurden Ausgaben angesichts der unsicheren Perspektiven zurückgestellt – in Verbindung mit einer Aufstockung der Vorräte nach dem rezessionsbedingten Lagerabbau gestützt. Der Einfluss dieses Faktors könnte in der aktuellen Erholungsphase bereits geschwunden sein.

Der zweite Faktor, der zu einer Wachstumsabschwächung beitragen dürfte, sind die Kapazitätsengpässe, die nach Erreichen einer höheren Kapazitätsauslastung erneut zutage treten. Im Euro-Währungsgebiet entsprach die Kapazitätsauslastung im April 2011 wieder nahezu ihrem langfristigen Durchschnitt von 81,6 %. Zuletzt jedoch scheinen sich die Kapazitätsengpässe wieder etwas verringert zu haben. Dies zeigt sich auch darin, dass angebotsseitige Beschränkungen für die Industrieproduktion in Form eines Ausrüstungsmangels in jüngster Zeit abgenommen haben. Demzufolge dürfte die aus den aktuellen Umfragen abzulesende Konjunkturabschwächung nur unwesentlich mit solchen angebotsseitigen Beschränkungen zusammenhängen. Grund für die jüngste Verschlechterung der Umfrageergebnisse ist anscheinend vielmehr ein zunehmender Nachfragemangel als Produktionshemmnis, wie auch aus dem kräftigen Rückgang der EMI-Teilindizes für den Auftragseingang (einschließlich der Auslandsbestellungen) auf Werte deutlich unter 50 Punkten ersichtlich wird.

Eine wichtige Ursache für den Wachstumsrückgang im Euroraum und die laut Umfragen zunehmende Nachfrageschwäche seit dem ersten Quartal dieses Jahres sind offenbar Ansteckungseffekte aufgrund der Entwicklung der Weltwirtschaft. Die weltweiten Einkaufsmanagerindizes weisen über die vergangenen Monate hinweg einen ähnlichen Abwärtstrend wie jene für das Eurogebiet auf, mit dem auffälligen Unterschied, dass der drastische Rückgang anscheinend etwas früher einsetzte als im Euroraum. Auf globaler Ebene haben verschiedene Faktoren zur jüngsten Wachstumsverlangsamung beigetragen. So hatte insbesondere das Erdbeben in Japan erhebliche negative Auswirkungen auf die binnenwirtschaftliche Entwicklung des Landes wie auch auf die weltweiten Wertschöpfungsketten. Da diese Störungen der Angebotskette allmählich nachlassen und die Unternehmen ihre Produktionseinbußen wettmachen, verliert einer der wichtigsten Faktoren für das gebremste Wachstum im zweiten Quartal nunmehr an Einfluss, sodass die japanische Produktion im dritten Jahresviertel wieder ein Stück weit aufholen dürfte. Ein weiteres Hemmnis für das Wachstum weltweit wie auch im Eurogebiet ist der kräftige Ölpreisanstieg des vergangenen Jahres. Seit dem Tiefstand im Dezember 2008 haben sich die Ölpreise bis August 2011 in Euro gerechnet um rund 150 % erhöht und liegen nahezu 30 % über ihrem durchschnittlichen Stand im Jahr 2010. Zugleich wirken sich strukturelle Faktoren dämpfend auf die mittelfristigen Wachstumsaussichten vor allem in fortgeschrittenen Volkswirtschaften aus. Die nach wie vor erforderlichen Bilanzsanierungen im privaten und öffentlichen Sektor sowie die anhaltende Schwäche an den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten lassen eine eher verhaltene weltweite Erholung erwarten. Zudem dürften auch die politischen Diskussionen in den Vereinig-

Abbildung C Konjunkturindikator, euroraumweiter Vorlaufindikator (ALI) und Frühindikator der OECD für das Euro-Währungsgebiet

(Abweichung vom Trend in %; standardisiert; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters, EZB, Europäische Kommission, Eurostat, ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Markit, US-Arbeitsministerium, OECD, CEPR und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der Konjunkturindikator basiert auf Daten zur Produktion in der Industrie ohne Baugewerbe bis Juni 2011. Der euroraumweite Vorlaufindikator ALI hat eine Vorlaufzeit von bis zu sechs Monaten (und reicht aktuell bis Dezember 2011). Die Vorlaufzeit des Frühindikators der OECD beträgt ebenfalls rund sechs Monate. Beide Indikatoren sind um ihre sechsmonatige Vorlaufzeit verschoben.

spielsweise die Effekte der Abwrackprämie in Frankreich geschwunden. Schließlich dürfte sich auch die hohe Unsicherheit infolge der Staatsschuldenkrisen in einigen Ländern des Eurogebiets über negative Vertrauenseffekte und eine erhöhte wirtschaftliche Unsicherheit auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität ausgewirkt haben.

Aussichten für die Konjunkturentwicklung im Euro-Währungsgebiet

Was die nähere Zukunft betrifft, so deutet die in den vergangenen Monaten zu beobachtende Verschlechterung der Frühindikatoren für die Konjunkturentwicklung im Euro-Währungsgebiet auf eine anhaltende Wachstumsabschwächung in der zweiten Jahreshälfte hin (siehe Abbildung C). Dessen ungeachtet stehen die aktuellen Werte mit einem weiterhin moderaten Wachstum im Einklang.

Der jüngste Stand des euroraumweiten Vorlaufindikators (euro area-wide leading indicator – ALI)¹ lässt über den Vorlaufhorizont bis Dezember dieses Jahres auf einen Abschwung im Abweichungs-

ten Staaten über die Schuldenobergrenze und die Verabschiedung eines Haushaltskonsolidierungsplans das Vertrauen von Verbrauchern und Unternehmen in den USA in den vergangenen Monaten beschädigt haben. Dies wiederum hat die Unsicherheit hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Aussichten wohl zuletzt noch erhöht, wie sich an der gestiegenen Finanzmarktvolatilität ablesen lässt.

Im Euro-Währungsgebiet haben neben den oben beschriebenen globalen Ursachen offenbar auch eine Reihe binnenwirtschaftlicher Faktoren zum Wachstumsrückgang seit dem ersten Quartal 2011 beigetragen. Zum einen war das starke Wachstum im ersten Vierteljahr teilweise auf einen temporären Faktor zurückzuführen, nämlich auf eine kräftige Belebung im Baugewerbe nach den ungewöhnlich widrigen Witterungsbedingungen im Vorquartal. Dies kam auch in der schwachen Entwicklung der Bauwertschöpfung im zweiten Vierteljahr zum Ausdruck. Zum anderen dürften auch die in den Ländern des Euroraums umgesetzten Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung das Wirtschaftswachstum gebremst haben. Darüber hinaus mag das Auslaufen verschiedener Konjunkturmaßnahmen in einer Reihe von Euro-Ländern eine Rolle gespielt haben. So sind bei-

¹ Siehe G. De Bondt und E. Hahn, Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI), Working Paper Series Nr. 1246 der EZB, Frankfurt am Main, September 2010, sowie EZB, Messung und Vorhersage des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet, Kasten 6, Monatsbericht Mai 2011.

zyklus schließen. Bestätigt werden diese Signale vom Frühindikator der OECD. Dieser Index, der ebenfalls eine Vorlaufzeit von rund sechs Monaten in Bezug auf konjunkturelle Wendepunkte aufweist, ist in den vergangenen Monaten kontinuierlich zurückgegangen, liegt aber nach wie vor auf einem höheren Stand als der euroraumweite Vorlaufindikator. Der dritte regelmäßig veröffentlichte Frühindikator für den Euroraum, der (in der Abbildung nicht ausgewiesene) Conference Board Leading Economic Index, verzeichnete im Juli einen Anstieg, nachdem er in den beiden Monaten zuvor gesunken war, und deutet somit auf ein nach wie vor moderates Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr hin. Aus anderen Indikatoren wie etwa der Entwicklung der Geldmenge M1 und der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte ist ebenfalls ein anhaltender, wenngleich geringfügiger, Produktionszuwachs im Eurogebiet abzulesen (siehe Kasten 1).

Insgesamt betrachtet geht aus den aktuell verfügbaren Daten hervor, dass trotz der zuletzt deutlich rückläufigen Konjunkturindikatoren mit einer fortgesetzten, wenn auch moderaten, Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit im Euro-Währungsgebiet zu rechnen ist (siehe auch Kasten 9). Eine neuerliche Rezession (Double Dip) im Euroraum in Form von zwei oder mehr aufeinanderfolgenden Quartalen negativen Wachstums erscheint auf Basis der verfügbaren Indikatoren eher unwahrscheinlich.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

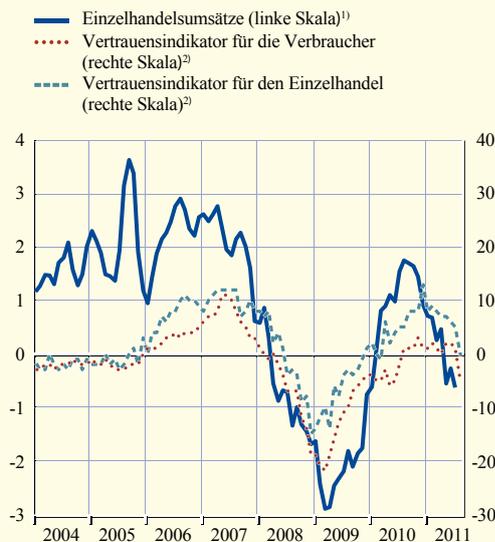
Nach sechs aufeinanderfolgenden Quartalen positiven Wachstums verringerten sich die privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet im zweiten Vierteljahr 2011 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Der private Verbrauch liegt derzeit 1,2 % über seinem jüngsten Tiefststand vom dritten Jahresviertel 2009 und gleichzeitig 0,5 % unter dem letzten Höchststand, der im ersten Quartal 2008 verzeichnet wurde. Die Konsumschwäche im zweiten Vierteljahr spiegelt den Rückgang bei den Einzelhandelsumsätzen und den Pkw-Neuzulassungen wider. Von den größeren Euro-Ländern wiesen Deutschland, Frankreich und die Niederlande ein negatives vierteljährliches Konsumwachstum auf. Die jüngste Entwicklung der Konjunkturindikatoren und Umfrageergebnisse lässt für die nächste Zeit auf eine anhaltend schwache Entwicklung des privaten Verbrauchs im Eurogebiet schließen.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass die negative Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Realeinkommens die Hauptursache für die Schwäche des privaten Konsums ist. Die Jahresänderungsrate des realen Arbeitnehmerentgelts ist seit dem zweiten Quartal 2009 negativ und belief sich im ersten Vierteljahr 2011 auf -0,6 %. Wichtigster Grund für die sinkende Kaufkraft der Verbraucher war die durch steigende Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise angetriebene hohe Inflation. In den Anfangsphasen der Erholung (die im dritten Quartal 2009 einsetzte) wirkte sich jedoch auch die schwache Lage am Arbeitsmarkt mit einem geringeren Beschäftigungswachstum dämpfend auf die Einkommensentwicklung insgesamt aus. Während sich die Arbeitsmärkte allmählich wieder erholen, wird die Teuerung das real verfügbare Einkommen in den kommenden Monaten weiterhin belasten (siehe Abschnitt 3).

Der starke Rückgang des Geld- und Immobilienvermögens in den Jahren 2008 und 2009 erklärt ebenfalls teilweise das verhaltene Wachstum der privaten Konsumausgaben während der Erholung. Zuletzt jedoch – vom zweiten Halbjahr 2009 bis zum ersten Quartal 2011 – waren beim Geldvermögen positive Jahreswachstumsraten zu verzeichnen, während die Wohnimmobilienpreise im Euroraum im ersten Vierteljahr 2011 das fünfte Quartal in Folge im Vorjahresvergleich stiegen. Diese Entwicklungen erklären möglicherweise zum Teil, weshalb die Sparquote der privaten Haushalte rückläufig ist; dies lässt auf die Bereitschaft der Privathaushalte schließen, ihr Vorsichtssparen zur Finanzierung des Konsums zu reduzieren. Im ersten Jahresviertel 2011 lag die Sparquote sogar nahe dem im Schlussquartal 2010 verzeichneten Tiefstand.

Abbildung 52 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



Quellen: Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission sowie Eurostat.
 1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt. Kraftstoffe ausgenommen.
 2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

Betrachtet man die jüngste Entwicklung harter Daten, so nahmen die Einzelhandelsumsätze im Juli um 0,2 % gegenüber dem Vormonat zu und verhalfen damit dem dritten Quartal zu einem recht positiven Start (siehe Abbildung 52). Der betreffende Indikator, der in den letzten Quartalen eine beachtliche Schwäche aufwies, ging im zweiten Vierteljahr 2011 im Vorquartalsvergleich um 0,3 % zurück (siehe Kasten 7 für eine genauere Darstellung des Zusammenhangs zwischen dem Einzelhandel und dem privaten Verbrauch). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Umsätze im Einzelhandel lag im Juli und August durchschnittlich bei 48,1 Punkten und deutet somit auf sinkende Umsätze im dritten Quartal hin. Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge lag das Vertrauen im Einzelhandel in diesen beiden Monaten insgesamt leicht über seinem langfristigen Durchschnitt, aber unter dem im zweiten Vierteljahr verzeichneten Stand. Die Pkw-Neuzulassungen, die im ersten Jahresviertel gegenüber dem Vorquartal noch zugelegt hatten, verringerten sich im zweiten Dreimonatszeitraum um 4,0 %.

Für das dritte Vierteljahr liegen noch keine Angaben vor. Allerdings entwickelt sich der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen weiterhin schwach und sank im August erneut, was darauf schließen lässt, dass die Verbraucher bei der Entscheidung über den Kauf von Gebrauchsgütern nach wie vor Zurückhaltung üben. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Verbrauchervertrauens, der recht gute Hinweise auf die Konsumententwicklung liefert, verzeichnete im August einen Einbruch und liegt inzwischen auf dem Stand von Mitte 2010. Dieser Rückgang steht im Gegensatz zu der von Anfang 2009 bis Ende 2010 zu beobachtenden Belebung und der darauffolgenden Phase der Stabilität. Haupttriebkräfte dieser längerfristigen Entwicklung, d. h. sowohl des früheren Anstiegs als auch des Rückgangs im August 2011, sind die Erwartungen hinsichtlich der Arbeitsmarktentwicklung und der allgemeinen Wirtschaftslage. Die Erwartungen bezüglich der Sparquote und der finanziellen Situation der privaten Haushalte haben sich weniger stark verändert. Alles in allem deuten diese Informationen auf eine anhaltende Schwäche des privaten Verbrauchs in nächster Zeit hin.

Kasten 7

INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUMAUSGABEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET – AKTUELLE SITUATION UND MÖGLICHE NEUE ANSÄTZE

Die privaten Konsumausgaben stellen eine wichtige Variable dar, die es zu beobachten gilt, da sie nahezu 60 % des BIP im Euro-Währungsgebiet ausmachen. Vor diesem Hintergrund werden im

vorliegenden Kasten die derzeit verfügbaren Indikatoren beleuchtet, um eine Schätzung und Beurteilung der jüngsten Entwicklung des privaten Verbrauchs vornehmen zu können. Im Anschluss daran werden die Bereiche aufgeführt, in denen es nicht genügend hochfrequente (und zeitnahe) Indikatoren gibt. Abschließend werden noch alternative Indikatoren aus externen offiziellen Statistiken genannt, die dazu beitragen könnten, die derzeitige Informationslücke zu schließen.

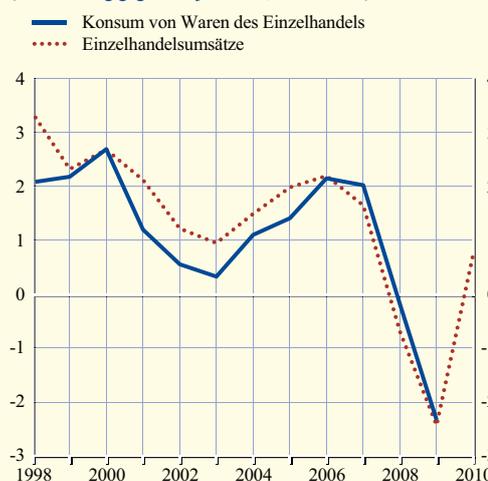
Verfügbare Kurzfristindikatoren für die privaten Konsumausgaben: Einzelhandel und Pkw-Absatz

Die monatlichen Konjunkturindikatoren, die zur Analyse des Konsums herangezogen werden können, müssen einerseits zeitnah sein und andererseits einen angemessenen Gleichlauf mit dem privaten Verbrauch (oder dessen Teilkomponenten) aufweisen. Die einzigen Indikatoren, die derzeit diese Kriterien erfüllen, sind die monatlichen Zeitreihen zum Umsatzvolumen im Einzelhandel (veröffentlicht von Eurostat) sowie zur Zahl der Pkw-Neuzulassungen (veröffentlicht von der European Automobile Manufacturers' Association (ACEA) und saisonbereinigt von der EZB). Auf der Ebene des Eurogebiets liegt der Anteil des Einzelhandels am gesamten Konsum bei fast 45 %, während auf den Pkw-Absatz etwas weniger als 5 % entfallen. Das bedeutet, dass für nahezu 50 % des privaten Konsums zeitnahe Daten (zum Einzelhandel und zu den Pkw-Zulassungen) im Voraus zur Verfügung stehen und somit bereits vor Veröffentlichung der Aufschlüsselung der Verwendungskomponenten im Rahmen der vierteljährlichen Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die in der Regel rund zwei Monate nach dem Ende des Referenzquartals vorliegen, eine Einschätzung der Entwicklung ermöglichen.

Eine Möglichkeit zur Beurteilung des Informationsgehalts dieser beiden Frühindikatoren besteht darin, auf Basis der Klassifikation des individuellen Verbrauchs nach Verwendungszwecken (COICOP)¹ Aggregate zu erstellen, die den Kurzfristindikatoren des Einzelhandels und des Pkw-Absatzes entsprechen. Die Aufschlüsselung der privaten Konsumausgaben nach COICOP ist jedoch nur jährlich verfügbar und wird mit deutlicher Verzögerung veröffentlicht. Abbildung A zeigt die Jahresänderungsrate des Einzelhandelskonsums im Euroraum, der sich aus dieser Aufschlüsselung ergibt, sowie die Datenreihen zum Einzelhandel, während in Abbildung B der Pkw-Absatz und die Pkw-Neuzulassungen dargestellt sind (zu Vergleichszwecken wurden die monatlichen Zeitreihen in beiden Fällen auf das Jahr hochgerechnet). Der Gleichlauf zwischen den jeweiligen Zeitreihen lässt tatsächlich darauf schließen, dass es sinnvoll ist, die Daten zum Einzelhandel und zu den Pkw-Neuzulassungen heranzuziehen, um eine Einschätzung der jüngsten Entwicklung der

Abbildung A Einzelhandelskonsum und Einzelhandel im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Jahreswerte)

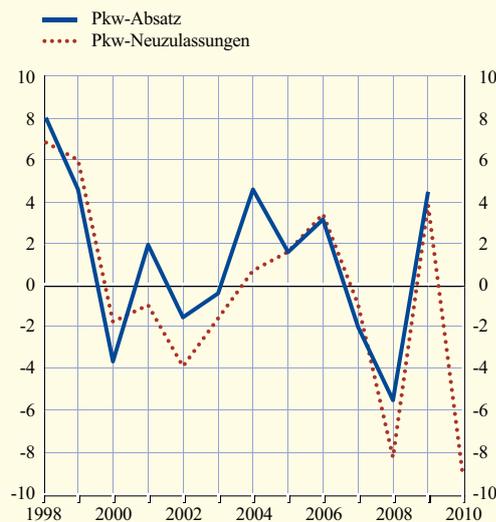


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

¹ „Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualkonsums“ (siehe Verordnung (EG) Nr. 113/2002 der Kommission vom 23. Januar 2002). Im Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) und beim Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) wird die Klassifikation der Konsumausgaben der privaten Haushalte nach Verwendungszweck zugrunde gelegt.

Abbildung B Pkw-Absatz und -Neuzulassungen im Euro-Währungsgebiet

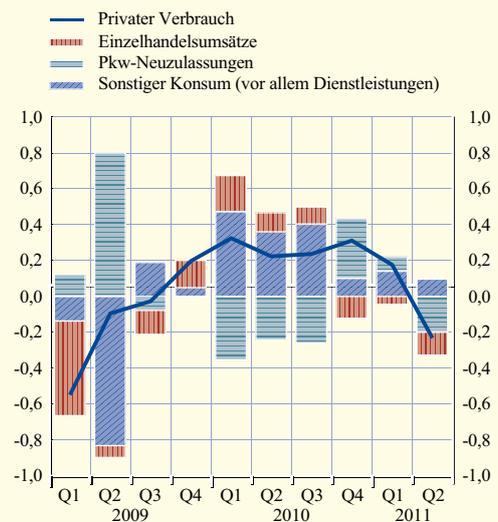
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Jahreswerte)



Quellen: ACEA, Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Wachstum der privaten Konsumausgaben und Wachstumsbeiträge

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



Quellen: ACEA, Eurostat und EZB-Berechnungen.

entsprechenden Teilkomponenten des privaten Verbrauchs im Eurogebiet vornehmen zu können. Trotz des relativ guten Fits der Jahreswerte ist die Ableitung der vierteljährlichen Entwicklung aus monatlichen Daten mit höherer Unsicherheit behaftet. Hier schlagen sich möglicherweise Unterschiede bei der Bereinigung um saisonale Faktoren und Arbeitstage wie auch eine unterschiedliche Vorgehensweise bei der Revision nationaler Daten nieder. So unterliegen etwa die monatlichen Zeitreihen zum Einzelhandel häufigen und zum Teil umfangreichen Korrekturen.

Indikatoren für andere Komponenten der privaten Konsumausgaben (hauptsächlich Dienstleistungen)

Die übrigen 53 % der gesamten privaten Konsumausgaben im Eurogebiet im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen bestehen hauptsächlich aus Dienstleistungen, wobei der Anteil von Wohnraum (einschließlich Energie) sowie Restaurants und Hotels am größten ist (siehe Tabelle). Abbildung C zeigt den vierteljährlichen Beitrag der übrigen Konsumausgaben neben den Beiträgen des Einzelhandels und der Pkw-Zulassungen.² Was die übrigen Konsumausgaben angeht, so liegen keine

Komponenten der übrigen Konsumausgaben (hauptsächlich Dienstleistungen)

(Gewichte in %)

Wohnung, Wasser, Elektrizität, Gas und andere Brennstoffe	21,1
Dienstleistungen für die laufende Haushaltsführung	0,9
Gesundheitspflege	2,4
Verkehrsdienstleistungen	2,1
Kommunikationsdienstleistungen	3,0
Freizeit- und Kulturdienstleistungen	3,1
Pauschalreisen	0,6
Erziehung und Unterricht	0,8
Restaurants und Hotels	8,8
Körperpflege	2,2
Sozialschutz	1,1
Versicherungen	3,0
Finanzdienstleistungen	3,9
Insgesamt	53,0

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Anteile wurden für den Zeitraum von 2006 bis 2009 berechnet.

² Der Anteil der übrigen Konsumausgaben wird durch Abzug der Beiträge des Einzelhandels und der Pkw-Neuzulassungen vom tatsächlichen vierteljährlichen Wachstum der privaten Konsumausgaben insgesamt als Restgröße berechnet.

zuverlässigen hochfrequenten Indikatoren für die euroraumweite Entwicklung vor, und alle verfügbaren Indikatoren haben Nachteile.

Harmonisierte Umsatzstatistiken für Dienstleistungen werden von Eurostat veröffentlicht. Der Erfassungsgrad und die Gliederungstiefe für den Dienstleistungssektor haben sich seit der jüngsten Umstellung von Unternehmensstatistiken auf die neue Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) erhöht.³ Allerdings sind Aggregate für den Euroraum weiterhin nur teilweise verfügbar. Andere gravierende Nachteile dieser Daten sind in Bezug auf deren Aktualität und Periodizität festzustellen. Obwohl die Zeitreihen für das Euro-Währungsgebiet monatlich zur Verfügung stehen, werden sie nur einmal im Quartal aktualisiert, sodass alle drei Monate eines Quartals gleichzeitig – in der Regel mit den vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen – veröffentlicht werden. Außerdem weisen sie derzeit keine sonderlich hohe Korrelation mit dem vierteljährlichen Wachstum des Konsums von Dienstleistungen gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen auf. Es wird allerdings erwartet, dass sich die Qualität dieser Umsatzindikatoren für den Dienstleistungsbereich im Zeitverlauf mit zunehmender Länge der Zeitreihen und nach Lösung einiger Probleme mit den Ausgangsdaten infolge der Einführung der neuen Wirtschaftszweigsystematik verbessern wird.

Eine potenzielle Quelle für Indikatoren sind Daten aus Trendumfragen. Sowohl die Branchenumfragen der Europäischen Kommission als auch die Umfragen unter Einkaufsmanagern (EMI-Umfragen) liefern verschiedene Datenreihen zum Dienstleistungssektor. Einige davon lassen einen gewissen Gleichlauf mit der trendmäßigen Entwicklung des Konsums von Dienstleistungen erkennen (z. B. dem Jahreswachstum). Die kurzfristige Dynamik, die zur Einschätzung der jüngsten vierteljährlichen Wachstumsrate der Konsumausgaben entscheidend ist, erfassen sie jedoch häufig nicht. Dies könnte teilweise darauf zurückzuführen sein, dass sich die Daten aus den Trendumfragen oftmals nicht nur auf Dienstleistungen, die sich dem privaten Konsum zurechnen lassen, sondern auch auf unternehmensbezogene Dienstleistungen erstrecken. Die Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission liefert unter anderem Daten zu größeren Anschaffungsvorhaben der privaten Haushalte in der näheren Zukunft. Die Signale aus dem Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für die Verbraucher stimmen oft insgesamt mit dem allgemeinen Trend der privaten Konsumausgaben überein. Die Erfassung der kurzfristigen Konsumententwicklung (z. B. des Quartalswachstums) ist hierbei jedoch nicht ganz so verlässlich.

Eine dritte potenzielle Datenquelle ist die Statistik zum Zahlungsverkehr. Die Verwendung der Zahlungsverkehrsstatistik für die Konjunkturanalyse ist relativ neu, wobei sich zwei separate Ansätze identifizieren lassen. Beim ersten Ansatz könnten Kreditkartentransaktionen der wichtigsten nationalen und internationalen Kartenemittenten berücksichtigt werden. Die hieraus gewonnenen Daten könnten sich potenziell für die Analyse des Konsums eignen, zumindest was jene Dienstleistungsbranchen betrifft, in denen häufig Kartenzahlungen vorgenommen werden, wie den Luftverkehrssektor und das Gastgewerbe. Beim zweiten Ansatz könnten Daten zur Bargeldabhebung an Geldausgabautomaten und zu Kartenzahlungen an Points of Sale (ATM/POS-Transaktionen) zugrunde gelegt werden, die von den europäischen NZBen zur Erstellung der Zahlungsverkehrsstatistik erhoben werden. In diesem Fall ist der Erfassungsgrad für die Analyse des Konsums besser geeignet, da alle inländischen Transaktionen Berücksichtigung finden. Problematisch bleiben jedoch die gegenwärtige Frequenz der Daten (jährlich) und die lange Publikationsverzögerung (rund neun Monate).

³ Weitere Einzelheiten zur neuen NACE-Klassifikation finden sich in: EZB, Jüngste Veränderungen in den Konjunkturstatistiken, Kasten 4, Monatsbericht April 2009.

Ein neuer Weg, der stärker ins Auge gefasst werden sollte, könnte die Nutzung von Daten aus dem Internet sein (z. B. über den Einsatz von Suchmaschinen). In Europa lassen sich ein höherer Anteil des elektronischen Handels (E-Commerce) sowie eine zunehmende Verbreitung von internetfähigen Geräten in privaten Haushalten beobachten, sodass sich hier eine potenzielle Quelle sehr zeitnaher, hochfrequenter Daten zum Verbraucherverhalten auftun könnte.

Schließlich sollte die Erfassung des Energieverbrauchs der privaten Haushalte, vor allem mithilfe verlässlicher Hochfrequenzdaten der großen Energieerzeuger, ein weiterer Bereich sein, in dem die Statistik weiterentwickelt wird.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es wichtig ist, die Entwicklung des privaten Verbrauchs zu beobachten. Hierbei sind die Daten zu den Umsätzen im Einzelhandel und den Pkw-Neuzulassungen nützliche Indikatoren, die zusammen rund die Hälfte der Konsumausgaben abdecken. Die übrigen Konsumausgaben im Euroraum entfallen im Wesentlichen auf Dienstleistungen. In diesem Bereich gibt es nur wenige verlässliche Hochfrequenzindikatoren für die Entwicklung im gesamten Eurogebiet, und alle verfügbaren Indikatoren haben Nachteile. Zur Erfassung der Daten müssen also neue Wege beschritten werden. Diese zusätzlichen Hochfrequenzdaten könnten dabei helfen, die Lücke zu den offiziellen Statistiken zu schließen, um die Daten zu den jüngsten Entwicklungen des privaten Verbrauchs auf eine breitere Basis zu stellen.

INVESTITIONEN

Bei den Bruttoanlageinvestitionen war nur eine geringe Verbesserung im Zuge der Erholung zu erkennen; ausgenommen hiervon war das zweite Quartal 2010, in dem ein besonders kräftiges Investitionswachstum verzeichnet wurde. Im zweiten Vierteljahr 2011 erhöhten sich die Investitionen um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Plus von 1,8 % im ersten Jahresviertel).

Eine vollständige Aufschlüsselung der Investitionen für das zweite Quartal liegt noch nicht vor. Den verfügbaren nationalen Statistiken zufolge scheint sich das Wachstum der Investitionen außerhalb des Baugewerbes – welche die Hälfte der Gesamtinvestitionen ausmachen – im zweiten Vierteljahr im Einklang mit der schwächeren Gesamtkonjunktur trotz relativ günstiger Gewinn- und Finanzierungsbedingungen abgeschwächt zu haben. Während die Kapazitätsauslastung den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge im zweiten Quartal erneut leicht gestiegen ist, deuten sowohl der EMI als auch die Kommissionsumfragen für denselben Zeitraum auf einen Rückgang des Vertrauens im verarbeitenden Gewerbe hin.

Beim Wohnungsbau wie auch beim Nichtwohnungsbau dürfte sich das Investitionswachstum im zweiten Vierteljahr verlangsamt haben, wie die sehr geringe Ausweitung der Bauproduktion vermuten lässt. Nach der hohen Volatilität in den Vorquartalen, die auf die ungewöhnlichen Witterungsbedingungen in einigen Ländern zurückzuführen war, wurde eine gewisse Normalisierung erwartet. Darüber hinaus setzte sich auch die Schwäche des Bausektors in einigen Ländern fort, in denen vor Beginn der jüngsten Rezession noch eine deutliche Zunahme der Bautätigkeit verzeichnet worden war.

Für das dritte Quartal 2011 weisen die wenigen verfügbaren Frühindikatoren auf eine hohe Unsicherheit bezüglich der Aussichten für die Entwicklung der Investitionstätigkeit im Euro-Währungsgebiet hin. Die Kapazitätsauslastung scheint sich stabilisiert zu haben, sodass in nächster Zeit weniger Bedarf an einer weiteren Ausweitung der Produktionskapazitäten besteht. Die Finanzierungsbedingungen haben sich in einigen Ländern verschlechtert, was sich auch dämpfend auf die Bildung von Produktivkapital auswirken dürfte. Das Vertrauen in der Industrie, das aus Umfragen

der Europäischen Kommission und nationalen Erhebungen hervorgeht, lässt für das dritte Vierteljahr ebenfalls auf ein verhaltenes Wachstum der Investitionen außerhalb des Bausektors schließen. Der EMI für das verarbeitende Gewerbe insgesamt und seine Teilkomponente für den Auftragseingang sind stark rückläufig und deuten auf eine Abnahme der Investitionen ohne Bauten im dritten Quartal hin. Im Gegensatz dazu ist aus den harten Daten zum Auftragseingang in der Industrie, die bis Juni 2011 verfügbar sind, eine Verbesserung der Auftragslage im Investitionsgütersektor abzulesen.

Wenngleich das Wachstum der Bauinvestitionen im dritten Vierteljahr 2011 den Erwartungen zufolge höher ausfallen wird als im zweiten Jahresviertel, dürfte die Entwicklung aufgrund der anhaltenden Anpassungen in jenen Regionen, in denen die Bautätigkeit vor der Krise außerordentlich stark zugenommen hatte, weiter gedämpft bleiben.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet und unter Ausschluss der kurzfristigen Volatilität ist davon auszugehen, dass die Investitionen außerhalb des Bausektors in den kommenden Quartalen leicht ausgeweitet werden. Was die Investitionen im Baugewerbe angeht, so sollte insbesondere die Wohnungsbaukomponente durch eine Erholung der Immobilienmärkte gestützt werden, wie sich an der Normalisierung der Zahl der Baugenehmigungen erkennen lässt.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Das trendmäßige Wachstum der staatlichen Konsumausgaben fiel in letzter Zeit moderat aus, was auf die Bemühungen um Haushaltskonsolidierung in einer Reihe von Ländern zurückzuführen ist. Allerdings sind die vierteljährlichen Haushaltsdaten tendenziell recht volatil. So lagen dem Anstieg der realen Konsumausgaben des Staates im ersten Quartal 2011 temporäre Faktoren zugrunde. Im zweiten Vierteljahr sanken die staatlichen Konsumausgaben leicht um 0,2 %.

Der im zweiten Jahresviertel verzeichnete Rückgang in realer Rechnung spiegelt die im Vergleich zum ersten Quartal stagnierende Entwicklung der nominalen Konsumausgaben des Staates wider. Was die einzelnen Teilkomponenten angeht, so war die Zurückhaltung bei den Arbeitnehmerentgelten im öffentlichen Dienst, die nahezu die Hälfte des gesamten Staatsverbrauchs ausmachen, einer der wichtigsten Faktoren, die sich dämpfend auf die nominalen staatlichen Konsumausgaben auswirkten. Die Verringerung der öffentlichen Personalausgaben ist sowohl auf Lohnkürzungen als auch auf einen Beschäftigungsabbau in einigen Ländern zurückzuführen. Die staatlichen Vorleistungskäufe (auf die knapp ein Viertel des gesamten Staatsverbrauchs entfällt) sind aufgrund der anhaltenden Konsolidierungsbemühungen der Regierungen rückläufig. Soziale Sachtransfers, die ebenfalls nahezu ein Viertel des Staatsverbrauchs ausmachen, haben sich stärker im Einklang mit den historischen Durchschnittswerten entwickelt. Hier wirkt sich auch die Entwicklung von Positionen wie Gesundheitsausgaben aus, die eine eher autonome Dynamik aufweisen. Der Einfluss, der von den restlichen Komponenten des staatlichen Konsums auf die Gesamtentwicklung ausgeht, etwa der Abschreibungen, ist relativ gering.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften die von den Konsumausgaben des Staates ausgehenden Impulse für die inländische Nachfrage in den kommenden Quartalen aufgrund der in einigen Euro-Ländern zu erwartenden weiteren Haushaltskonsolidierungsbemühungen begrenzt bleiben.

VORRÄTE

Die Vorratsveränderungen entwickelten sich während des Abschwungs und der anschließenden Erholung weitgehend im Einklang mit der Gesamtkonjunktur. Als das BIP-Wachstum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Jahresviertel 2009 stark rückläufig war, leisteten die Vorratsverände-

rungen im Durchschnitt einen Beitrag von -0,2 Prozentpunkten zum vierteljährlichen BIP-Wachstum. Diese Entwicklung spiegelte die sich rasch verschlechternden Nachfrageaussichten sowie die sehr restriktiven Finanzierungsbedingungen wider.

Dagegen hatten seit dem Einsetzen der Erholung im dritten Vierteljahr 2009 die allmählich steigenden Nachfrageerwartungen und die günstigeren Finanzierungsbedingungen einen im Schnitt positiven Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderungen zur Folge. Im zweiten Quartal 2011 belief sich der entsprechende vierteljährliche Wachstumsimpuls auf 0,1 Prozentpunkte, nachdem die Vorratsveränderungen im vorangegangenen Jahresviertel einen noch geringeren, aber dennoch positiven Beitrag zum BIP-Wachstum geleistet hatten. Wie stark die jüngsten Ergebnisse von der Naturkatastrophe in Japan Mitte März 2011 beeinflusst wurden, lässt sich nur schwer abschätzen (siehe auch Kasten 8). Bei der Interpretation der vierteljährlichen Entwicklung dieser Beiträge ist allerdings Vorsicht geboten, da Schätzungen der Vorratsveränderungen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen mit statistischer Unsicherheit behaftet und auch revisionsanfällig sind.

Die Lagerbestände werden allgemein als recht niedrig eingeschätzt, woraus sich für die Zukunft die Notwendigkeit einer selektiven Lageraufstockung ergibt. Dies deckt sich mit der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft, der zufolge der Finanzierungsbedarf für Betriebskapital weiter zugenommen hat. Allerdings könnten die jüngste Verlangsamung des BIP-Wachstums und die gestiegene Unsicherheit hinsichtlich der Nachfrageaussichten diesen Prozess bremsen. Die aktuelle Entwicklung der Umfrageergebnisse für das dritte Quartal 2011 deutet darauf hin, dass von den Vorratsveränderungen ein geringfügig positiver Impuls für das vierteljährliche BIP-Wachstum ausgehen wird.

KASTEN 8

ABHÄNGIGKEIT DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS VON INTERNATIONALEN WERTSCHÖPFUNGSKETTEN

Die durch das Erdbeben in Japan verursachten Angebotsschocks hatten gravierende Folgen für die internationalen Wertschöpfungsketten und die Länder, deren Produktion in hohem Maße von japanischen Vorleistungen abhängig ist. Die Automobilbranche war hiervon am stärksten betroffen, da die japanische Kraftfahrzeugherstellung zu mehr als der Hälfte außerhalb Japans angesiedelt ist. In den Vereinigten Staaten beispielsweise ging die Kfz-Produktion im zweiten Quartal 2011 verglichen mit dem ersten Jahresviertel in diesem Zusammenhang um 5,5 Mrd USD zurück, was einem geschätzten negativen Beitrag zum BIP-Wachstum von mindestens 0,15 Prozentpunkten (auf Quartalsbasis annualisiert) entsprach. Auf die Produktion des Euro-Währungsgebiets hatten die Ereignisse in Japan zwar eine geringere Wirkung, doch lösten sie allgemeine Bedenken hinsichtlich der Risiken im Zusammenhang mit der internationalen Übertragung von Angebotsschocks über Handelsverbindungen aus.¹

Die internationalen Wertschöpfungsketten stellen ein wesentliches Merkmal der heutigen Weltwirtschaft dar. Der Handel mit Vorleistungsgütern macht inzwischen mehr als die Hälfte aller Warenimporte der OECD-Länder und rund drei Viertel der Einfuhren großer Schwellenländer aus.² Die vertikale Spezialisierung und der intraindustrielle Handel haben zu einer zunehmen-

1 Mit Blick auf die Automobilbranche machten japanische Fahrzeugmarken im Jahr 2009 im Vereinigten Königreich 50 % der gesamten inländischen Produktion aus, in den Vereinigten Staaten 35 % und im Eurogebiet lediglich 3 %. Im Jahr 2010 betrug der Anteil japanischer Kfz-Importe am Gesamtumsatz in den Vereinigten Staaten 13 %, im Vereinigten Königreich 5 % und im Euroraum 4 %. Die Daten stammen von der Reserve Bank of Australia, Statement on Monetary Policy, August 2011.

2 Siehe S. Miroudot, R. Lanz und A. Ragoussis, Trade in Intermediate Goods and Services, OECD Trade Policy Working Papers, Nr. 93, 2009.

den Verflechtung der Volkswirtschaften geführt, wodurch die Bedeutung von Wertschöpfungsketten als Übertragungskanal für angebotsseitige Schocks stärker in den Blickpunkt gerückt ist. Vor diesem Hintergrund werden im vorliegenden Kasten die möglichen Risiken beschrieben, die sich für den Euro-Raum ergeben, wenn es bei dessen wichtigsten Handelspartnern zu Unterbrechungen der globalen Lieferketten kommt. Dabei richtet sich das Ausmaß der Gefährdung sowohl nach der aktuellen Abhängigkeit von den Lieferländern als auch nach dem Grad der Ersetzbarkeit durch andere Anbieter.

Allgemeine Importstruktur des Euro-Währungsgebiets

Das Eurogebiet bezieht 60 % seiner gesamten aus Drittländern stammenden Wareneinfuhren von zehn wichtigen Handelspartnern. Im Jahr 2010 entfielen die größten Importanteile auf China (13,5 %), das Vereinigte Königreich (9,6 %), die Vereinigten Staaten (8,3 %) und die Russische Föderation (7,2 %).³ Der Anteil der Vorleistungsgüter an den gesamten Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums stieg von 1999 bis 2001 und von 2004 bis 2008, als mit 65 % der höchste Stand vor Ausbruch der Krise erreicht wurde, deutlich an (siehe Abbildung). Auf aggregierter sektoraler Ebene sind Mineralbrennstoffe, Öl und energiebezogene Produkte (20 %), gefolgt von Maschinen und Datenverarbeitungsgeräten (12 %) sowie Geräten der Elektrizitätserzeugung (11 %) die Waren mit dem höchsten Importanteil (siehe Tabelle A). Nach Maßgabe des Balassa-Index liegen die Einfuhren des Eurogebiets für folgende Güter tendenziell über dem weltweiten Durchschnitt: Mineralbrennstoffe, Öl und energiebezo-

Anteil der Vorleistungsgüter an den Gesamteinfuhren aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Vorleistungsgüter sind gemäß Güterklassifikation der Vereinten Nationen (Broad Economic Categories) definiert. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Mai 2011.

3 Die übrigen Handelspartner waren die Schweiz, die Tschechische Republik, Polen, Japan, Schweden und Norwegen.

Tabelle A Importanteile des Euro-Währungsgebiets nach Wirtschaftszweigen und Balassa-Index

(Importanteile in Prozentpunkten)

Wirtschaftszweig	Importanteil	Balassa-Index
Mineralbrennstoffe, Öl, Wachse	19,89	1,16
Kernreaktoren, Kessel, Maschinen und Datenverarbeitungsgeräte	11,63	0,91
Geräte der Elektrizitätserzeugung sowie Ausrüstung und Bauteile	11,07	0,81
Fahrzeuge außer Eisen- oder Straßenbahnen	6,02	0,97
Pharmazeutische Produkte ohne Arzneimittel	4,27	1,48
Optische und fotografische Präzisionsinstrumente sowie Zubehör	3,43	1,05
Organische Chemikalien	3,04	1,17
Bekleidung und Bekleidungsartikel – nicht gewirkt	2,31	1,73
Kunststoffe und Kunststoffartikel	2,15	0,74
Bekleidung und Bekleidungsartikel – gewirkt	2,11	1,67
Perlen, Steine und Edelmetalle	1,93	0,64
Luft- und Raumfahrzeuge sowie zugehörige Bauteile	1,77	1,28
Eisen und Stahl	1,56	0,74
Möbel	1,48	1,27

Quellen: Baci-Datenbank und CEPII.

Anmerkung: Die in dieser Tabelle aufgeführten Wirtschaftszweige sind nach einer zweistelligen Aggregationsebene klassifiziert.

gene Produkte, pharmazeutische Produkte, organische Chemikalien, Bekleidung, Luft- und Raumfahrzeuge sowie Möbel.⁴

Allgemeine Importabhängigkeit des Euro-Währungsgebiets

Die allgemeine Importabhängigkeit des Eurogebiets über internationale Wertschöpfungsketten lässt sich anhand der aktuellen Dependenz von den Lieferländern und des Grads der Substituierbarkeit dieser Handelspartner durch andere Versorgungsquellen bemessen. Die Analyse stützt sich auf eine Reihe von Indikatoren, die auf Basis der bilateralen Handelsströme des Euroraums für über 5 000 Sektoren berechnet wurden.⁵ Mittels dieser Indikatoren lassen sich die Importströme, die durch eine hohe aktuelle Abhängigkeit und eine geringe Substituierbarkeit gekennzeichnet sind, als Schwachstellen in der globalen Wertschöpfungskette des Euroraums ausmachen.⁶ Vor allem die Unterbrechung der Importströme bei den Vorleistungsgütern würde für die Produzenten im Eurogebiet eine Bedrohung darstellen und könnte zu einem Kanal für die internationale Ausbreitung von Angebotschocks werden.

Die allgemeine Importabhängigkeit des Euro-Währungsgebiets variiert je nach Handelspartner erheblich (siehe Tabelle B). Bei einer zahlenmäßigen Betrachtung der Sektoren, in denen der Euroraum eine hohe aktuelle Abhängigkeit und eine geringe Substituierbarkeit der Lieferanten

4 Der Balassa-Index berechnet sich wie folgt: $\frac{M_{i,EA}/M_{EA}}{M_i/M}$, wobei $M_{i,EA}$ die Einfuhren des Eurogebiets von Sektor i , M_{EA} die gesamten

Einfuhren des Eurogebiets, M_i die gesamten weltweiten Importe von Sektor i und M die gesamten weltweiten Importe darstellen. Ein Indexwert größer als 1 bedeutet, dass die Einfuhren des Eurogebiets in diesem Sektor relativ gesehen über dem aggregierten durchschnittlichen Importanteil weltweit liegen. Dies weist darauf hin, dass der Euroraum hinsichtlich der Lieferung von Waren aus diesem Sektor stärker von Importen abhängig ist als der weltweite Durchschnitt.

5 Als Indikatoren zur Erfassung einer hohen aktuellen Abhängigkeit werden der Anteil je Partnerland und Sektor an den gesamten Einfuhren des Eurogebiets aus Drittländern (mit Schwerpunkt auf den Sektoren, in denen der Importanteil des Euroraums über 20 % liegt) und der Balassa-Index der Importe für das Euro-Währungsgebiet (für jene Sektoren, die einen Indexwert größer als 1 aufweisen) herangezogen. Zur Einschätzung der Substituierbarkeit werden der Weltmarktanteil je Partnerland und Sektor (wobei nur Sektoren mit einem Marktanteil von über 30 % berücksichtigt werden) und die Gesamtzahl der Drittländer, die in den jeweiligen Sektoren Exporte aufweisen, als Anteil der 234 im Datensatz enthaltenen Länder (dieser Index wird als „Ubiquität“ bezeichnet und erfasst Werte unter 30 %) berechnet. Abschließend wird der Anteil der Importe aus Ländern des Euroraums pro Sektor ermittelt. Ist dieser Wert hoch, so wird dies als Hinweis darauf gewertet, dass die inländische Produktion den Ausfall ausländischer Lieferanten kompensieren könnte.

6 Obgleich die in der Analyse verwendeten Daten sehr genau aufgeschlüsselt sind, können sie Qualitätsunterschiede zwischen der einer Gütergruppe angehörenden Vielfalt an Produkten nicht vollständig erfassen. Dies dürfte eine Überzeichnung des Substituierbarkeitsgrads implizieren.

Tabelle B Einfuhren des Euro-Währungsgebiets mit hoher aktueller Abhängigkeit und niedriger Substituierbarkeit: ausgewählte Sektoren nach Handelspartner

Handelspartner	Anzahl der Sektoren ¹⁾	Anzahl der Vorleistungssektoren	Anteil der bilateralen Einfuhr insgesamt ²⁾ (in %)
China	94	65	1,20
Vereinigte Staaten	44	31	7,80
Vereinigtes Königreich	14	10	1,10
Japan	13	8	0,70
Schweiz	9	8	0,40
Russische Föderation	6	6	3,20
Tschechische Republik	5	4	0,30
Schweden	4	4	1,60
Norwegen	3	1	2,20
Polen	2	1	0,80

Quellen: CEPII und EZB-Berechnungen.

1) Die Sektoren wurden unter Anwendung der folgenden Kriterien ausgewählt: Anteil des wichtigsten Importlandes über 30 %, Importanteil des Euro-Währungsgebiets über 20 %, Balassa-Index über 1, Ubiquitätsanteil unter 30 %.

2) Die Daten zeigen für jeden Handelspartner den Wert der Einfuhren der ausgewählten Sektoren als Anteil an den gesamten bilateralen Einfuhren des Euro-Währungsgebiets.

aufweist, steht China an erster Stelle (mit 94 Sektoren, von denen 65 Vorleistungsgüter herstellen), danach folgen die Vereinigten Staaten (mit 44 Sektoren, 31 davon Produzenten von Vorleistungsgütern), das Vereinigte Königreich (14 Sektoren, davon 10 Vorleistungsgüterlieferanten) und Japan (13 Sektoren, von denen 8 Vorleistungsgüter produzieren). Auch wenn diese Branchen lediglich im Fall der Vereinigten Staaten einen wesentlichen Anteil (7,8 %) am gesamten bilateralen Handel mit dem Eurogebiet haben,⁷ könnten die aus anderen Ländern eingeführten Waren dennoch von Bedeutung sein, da ihr Ausfall die Erzeugung vieler Endprodukte erschweren und den entsprechenden Wirtschaftszweigen oder Unternehmen des Euroraums Schaden zufügen könnte.

Um zu verstehen, welche Branchen tatsächlich anfälliger sind, muss auch die sektorale Dimension der Analyse berücksichtigt werden.⁸ Dabei zeigt sich, dass die Euro-Länder insgesamt eine hohe Importabhängigkeit von den meisten ihrer Handelspartner für organische Chemikalien aufweisen, die als Vorleistungsgüter für den pharmazeutischen und kosmetischen Sektor sowie andere nachgelagerte chemische Sektoren (Kunststoff, Gummi, Farben usw.) verwendet werden. Ebenfalls festzustellen ist eine hohe Abhängigkeit von Einfuhren bestimmter anorganischer Chemikalien und textiler Vorleistungsgüter aus China, von anorganischen Chemikalien und Holz- und Zellstoff sowie papierbezogenen Produkten aus den Vereinigten Staaten und schließlich von synthetischen Textilprodukten und Kleinmotoren aus Japan. Was die aus dem Vereinigten Königreich und der Schweiz importierten Vorleistungsgüter betrifft, so weisen diese in der Regel eine relativ hohe Substituierbarkeit durch gebietsansässige Hersteller auf, auch wenn die Austauschbarkeit durch andere gebietsfremde Lieferanten gering ist. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass die Handelsspezialisierung dieser beiden Staaten stärker derjenigen der Euro-Länder ähnelt.

Diese Ergebnisse lassen vor allem den Schluss zu, dass sich die Auswirkungen eines Angebotschocks, der von einem der wichtigsten Handelspartner des Eurogebiets ausgeht, auf einige wenige gebietsansässige Wirtschaftszweige (vor allem die Textil- und Chemieindustrie) begrenzen dürften. So stellte sich beispielsweise heraus, dass die Effekte des Erdbebens in Japan auf die Produktion im Euroraum insgesamt geringer als erwartet ausfielen. Die Einfuhren aus Japan haben mit 3 % nur einen recht kleinen Anteil an den Gesamtimporten des Eurogebiets, und zudem scheint sich die Importabhängigkeit von Japan nicht in den Sektoren zu konzentrieren, deren Produktion am stärksten vom Erdbeben betroffen war (Pkws, Kraftfahrzeugteile und Computerzubehör). Die anekdotische Evidenz lässt dessen ungeachtet darauf schließen, dass ein angebotsseitiger Schock, der wichtige Vorleistungen betrifft, in Fällen sehr geringer Substituierbarkeit (z. B. aufgrund von Verbindungen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften) gravierende Folgen haben kann, wenn auch nur für einige einzelne Unternehmen.

⁷ Eine weitere Ausnahme bildet Russland mit einem Anteil von 3,2 %. Dieser Wert ergibt sich hauptsächlich aus der Einfuhr energiebezogener Produkte.

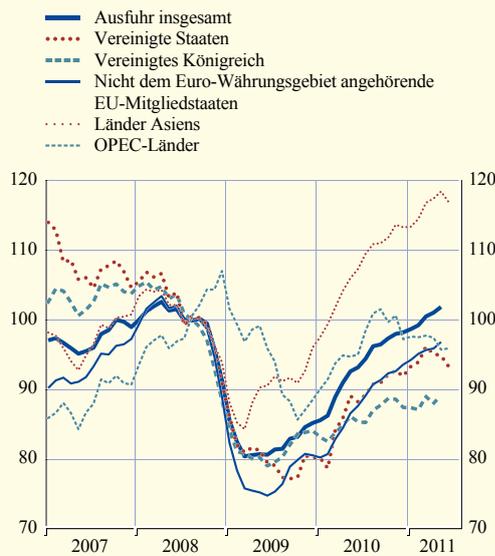
⁸ Angesichts der hohen Anzahl sehr detailliert aufgeschlüsselter Sektoren stellen die folgenden Ergebnisse nur einen synthetischen Überblick dar.

AUSSENHANDEL

Nachdem sich der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets gegen Ende 2010 und im ersten Quartal 2011 erholt hatte, verlangsamten sich (dem Volumen nach) sowohl das Import- als auch das Exportwachstum im zweiten Vierteljahr 2011 gegenüber dem Vorquartal, und zwar auf 0,5 % bzw. 1,0 %. Der Zuwachs bei den Ausfuhren war jedoch weiterhin höher als bei den Einfuhren, woraus sich ein positiver Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum ergab. Der volumenmäßige Handel mit Ländern außerhalb des Euroraums schwächte sich im genannten Quartal stärker ab als jener innerhalb des Eurogebiets.

Abbildung 53 Volumenmäßige Ausfuhr des Euro-Währungsgebiets in ausgewählte Handelspartnerländer

(Indizes: Q3 2008 = 100; saisonbereinigt; gleitende Dreimonats-durchschnitte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juni 2011, außer für die Ausfuhr insgesamt, das Vereinigte Königreich und die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten (Mai 2011). Im Aggregat für die EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets sind Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich nicht enthalten.

Den bis Juni 2011 verfügbaren Angaben zum wertmäßigen Handel mit Waren und Dienstleistungen zufolge war bei den Zuwachsraten des Euro-Währungsgebiets im Handel mit Drittländern im zweiten Jahresviertel eine spürbare Verlangsamung zu verzeichnen. Laut Zahlungsbilanzdaten ging die vierteljährliche Wachstumsrate der wertmäßigen Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen auf 0,9 % und bei den Einfuhren auf 0,0 % zurück (nach 4,7 % bzw. 5,4 % im Vorquartal). Insgesamt stand der im zweiten Quartal beobachtete Wachstumsrückgang bei den Exporten des Euroraums in Drittstaaten im Einklang mit der breit angelegten Abschwächung der Auslandsnachfrage des Eurogebiets, die sowohl fortgeschrittene als auch aufstrebende Volkswirtschaften und insbesondere die Vereinigten Staaten und China betrifft (siehe Abbildung 53). Aus einer Aufgliederung nach Gütergruppen geht hervor, dass sich die volumenmäßigen Ausfuhren des Euroraums in Drittländer bei Vorleistungs- und Konsumgütern stärker verlangsamten als bei Investitionsgütern.

Unterdessen waren die Einfuhren des Euro-Währungsgebiets auch im zweiten Quartal 2011 schwach. Die wertmäßige Entwicklung der

Importe aus Drittstaaten spiegelte in erster Linie die Schwäche der Binnennachfrage wider und stand ferner im Einklang mit dem geringeren Wachstum der Industrieproduktion im Eurogebiet im zweiten Jahresviertel. Unter den wichtigsten Gütergruppen verlangsamten sich die Einfuhren bei den Vorleistungsgütern stärker als bei den Investitions- und Konsumgütern. Darüber hinaus gingen die Energielieferungen aus OPEC-Ländern aufgrund der Versorgungsunterbrechungen in Libyen deutlich zurück.

Was den Dienstleistungsverkehr anbelangt, so verringerten sich den Zahlungsbilanzdaten zufolge die Ausfuhrwerte im zweiten Vierteljahr um 1,4 % und die Einfuhrwerte um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal. Die Exportschwäche in diesem Sektor ist auf die gedämpfte Nachfrage nach Dienstleistungen aus den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich zurückzuführen. Diese beiden Volkswirtschaften sind die größten Handelspartner des Euroraums im Dienstleistungsverkehr.

Das Leistungsbilanzdefizit des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich in den zwölf Monaten bis Juni 2011 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum geringfügig auf 59,9 Mrd € (d. h. rund 0,6 % des euroraumweiten BIP). Diese Zunahme ist vor allem durch einen weniger positiven Saldo im Warenhandel und in geringerem Maße auch durch eine Verschlechterung in der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen zu erklären.

Vor dem Hintergrund eines gedämpften Wachstums der Weltwirtschaft, der anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten und der erhöhten Unsicherheit dürften die Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets in nächster Zeit weiter moderat zunehmen. Dabei signalisieren die verfügbaren

Umfrageergebnisse für die zweite Jahreshälfte eine Verlangsamung des Außenhandels. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Euroraum lag im Juli und August indes unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und deutet auf kurze Sicht auf eine gedämpfte Entwicklung bei den Ausfuhren des Eurogebiets in Drittländer hin.

4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Betrachtet man die Produktionsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, so hat sich die Wertschöpfung insgesamt seit dem Ende der Rezession im zweiten Quartal 2009 zwar erholt, aber es gibt immer noch deutliche sektorale Unterschiede. Der stärkste Anstieg wurde in der Industrie (ohne Baugewerbe) verzeichnet, in der auch die vorangegangenen Verluste am größten waren, wengleich die Wertschöpfung dort immer noch unter ihrem Vorkrisenniveau liegt. Im Dienstleistungssektor hat die Wertschöpfung hingegen – trotz einer moderateren Erholung im Vergleich zum verarbeitenden Gewerbe – wieder ihren vor der Rezession verzeichneten Stand erreicht. Im Baugewerbe war sie nach dem Ende der Rezession weiter gesunken, hat sich jedoch in der Folge ebenfalls etwas erholt. Eine Betrachtung der jüngeren Entwicklungen zeigt, dass sich der Wertschöpfungszuwachs im zweiten Quartal 2011 abschwächte. Für das dritte Jahresviertel signalisieren die Konjunkturindikatoren ein zwar langsames, aber weiterhin moderates Wachstum (siehe auch Kasten 6).

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Euroraum inzwischen verbessert (siehe Abschnitt „Arbeitsmarkt“). Nach der deutlichen Verschlechterung im Jahr 2009 und der anschließenden Aufhellung im Jahr darauf war im ersten Quartal 2011 ein positives Beschäftigungswachstum zu verzeichnen. Im Jahresverlauf hat sich die Zahl der Arbeitslosen weitgehend stabilisiert.

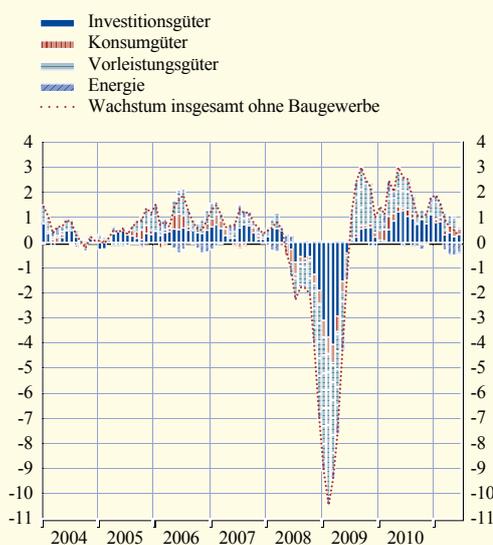
SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Erholung der Wertschöpfung insgesamt, die sich im ersten Halbjahr 2010 noch deutlich beschleunigt hatte, verlangsamte sich in der zweiten Jahreshälfte, wobei sich die vierteljährliche Zuwachsrate im dritten und vierten Quartal 2010 auf 0,4 % bzw. 0,3 % belief. Im ersten Vierteljahr 2011 erhöhte sie sich unter anderem aufgrund von Sonderfaktoren auf 0,7 %, sank aber im zweiten Jahresviertel wieder auf 0,2 %.

Die Abschwächung des gesamten Wertschöpfungszuwachses im zweiten Quartal 2011 war zu einem großen Teil auf eine deutliche Verringerung der entsprechenden Wachstumsrate in der Industrie (ohne Baugewerbe) zurückzuführen, die im Vorquartalsvergleich von 1,7 % im ersten Vierteljahr 2011 auf 0,4 % im zweiten Jahresviertel sank. Auch der Produktionsanstieg fiel im zweiten Quartal geringer aus (siehe Abbildung 54). Nach einem vierteljährlichen Zuwachs von 0,9 % in den ersten drei Monaten des Jahres nahm die Erzeugung in der Industrie (ohne Baugewerbe) im zweiten Jahresviertel weiter zu,

Abbildung 54 Beiträge zum Wachstum der
Industrieproduktion

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



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

Abbildung 55 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

wenn auch in geringerem Tempo (0,2 %). Die niedrigere Wachstumsrate im zweiten Quartal war vor allem der Energieerzeugung zuzuschreiben, die in diesem Zeitraum erneut stark zurückging. Vom Vorleistungsgütersektor, in dem die Produktion im zweiten Vierteljahr leicht abnahm, gingen ebenfalls keine Impulse aus, nachdem dieser Bereich im ersten Jahresviertel noch kräftig zum Wachstum beigesteuert hatte. Positive Beiträge leisteten die Investitions- und die Konsumgüterindustrie.

Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge nahmen die Produktionshemmnisse in den drei Monaten bis Juli 2011 geringfügig ab. Diese Entwicklung war darauf zurückzuführen, dass sich die angebotsseitigen Produktionsbeschränkungen aufgrund von Ausrüstungsmangel gegenüber ihrem drei Monate zuvor erreichten Allzeithoch verringerten, während die durch mangelnde Nachfrage verursachten Produktionshemmnisse an Bedeutung gewannen.

Die Kurzfristindikatoren deuten auf eine anhaltende, wenngleich sehr moderate Expansion in der Industrie im dritten Quartal 2011 hin. Der

von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie blieb zwar in den ersten beiden Monaten des dritten Jahresviertels über seinem langfristigen Durchschnitt, im Vergleich zum zweiten Vierteljahr ging er jedoch aufgrund einer pessimistischeren Einschätzung der Auftragslage und sinkender Produktionserwartungen seitens der Unternehmen deutlich zurück (siehe Abbildung 55). Der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe war im Juli und August ebenfalls rückläufig und lag im Schnitt erstmals seit dem zweiten Quartal 2009 unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Bei den Auftragsereignissen in der Industrie, die sich anschließend zum Großteil in der Produktion niederschlagen dürften, wurde im zweiten Vierteljahr 2011 eine weitere Zunahme im Vergleich zum Vorquartal verbucht. Für das Neugeschäft insgesamt fiel der Anstieg immer noch solide aus, wohingegen bei einer Betrachtung ohne Scherfahrzeugbau nur ein geringfügiger Zuwachs im zweiten Jahresviertel zu verzeichnen war. Die Umfrageergebnisse von Europäischer Kommission und Markit in Bezug auf die Einschätzung der Unternehmen hinsichtlich ihrer Auftragslage insgesamt sowie des Neugeschäfts verschlechterten sich im Juli und August; die entsprechenden Werte liegen nun unter ihrem jeweiligen Durchschnitt vom zweiten Quartal.

Das Baugewerbe leistete im ersten Vierteljahr 2011 einen positiven Beitrag zum Wachstum der Wertschöpfung insgesamt, sodass die Produktionsverluste infolge der ungünstigen Witterung im vorangegangenen Quartal zum Teil wieder ausgeglichen wurden. Im zweiten Jahresviertel wies die Bauwertschöpfung ein Nullwachstum auf, womit sich eine Stabilisierung in diesem Sektor, wenn auch auf niedrigem Niveau, abzeichnet. Für das dritte Quartal 2011 deuten die Konjunkturindikatoren auf ein schwaches Wertschöpfungswachstum im Baugewerbe hin. Der entsprechende EMI-Teilindex war im Juli im Vergleich zum zweiten Vierteljahr stark rückläufig. Das Neugeschäft der Bau-

unternehmen im Euroraum nahm im selben Monat weiter ab. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmervertauens im Baugewerbe fiel in den ersten beiden Monaten des dritten Quartals geringfügig höher aus als im zweiten Jahresviertel, wenngleich er immer noch unter seinem langfristigen Durchschnitt lag.

Das Wertschöpfungswachstum im Dienstleistungssektor belief sich im zweiten Vierteljahr 2011 auf 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit einem Plus von 0,3 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem zweiten Jahresviertel 2011, d. h. nach dem Einsetzen der Erholung, betrug der vierteljährliche Zuwachs bei den Dienstleistungen durchschnittlich 0,3 %, während der Anstieg des realen BIP im Schnitt bei 0,5 % lag. Dieses Wachstum in den Dienstleistungsbereichen war zum Großteil auf die höhere Wertschöpfung im Teilsektor „Handel und Verkehr“ zurückzuführen, während die Wertschöpfung bei den Finanzdienstleistungen und im übrigen Dienstleistungsverkehr weniger stark zunahm.

Was die nähere Zukunft betrifft, so deuten die Umfrageergebnisse für die ersten beiden Monate des dritten Quartals auf ein anhaltendes Wachstum im Dienstleistungsgewerbe hin, wenngleich sich das Tempo gegenüber dem zweiten Jahresviertel verringert haben dürfte. Den EMI-Umfragen zufolge lagen die Geschäftsentwicklung und die Geschäftserwartungen für die kommenden Monate im Juli und August deutlich unter ihrem Stand vom Vorquartal, blieben aber weiterhin über dem seit 1998 verzeichneten Durchschnitt der entsprechenden Datenreihen. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmervertauens für den Dienstleistungssektor, der seit der Rezession eine langsamere Erholung aufweist als die Umfragereihen des EMI, lässt ebenfalls auf einen kräftigen Rückgang im Juli und August schließen. Insgesamt deuten die Umfrageergebnisse auf eine Abschwächung der Wachstumsdynamik bei der Wertschöpfung im Dienstleistungssektor im dritten Quartal hin. Sie zeigen aber auch, dass die Beschäftigungsabsichten der Unternehmen günstig bleiben, was – über die üblicherweise verzögerte Anpassung der Beschäftigung an das Produktionswachstum hinaus betrachtet – vermuten lässt, dass die Unternehmen zumindest zum gegenwärtigen Zeitpunkt von einer vorübergehenden Wachstumsschwäche und nicht von einer anhaltenden Eintrübung der Wachstumsaussichten ausgehen.

ARBEITSMARKT

Im Gefolge der Nachfragebelebung zeichnete sich am Arbeitsmarkt des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2010 und Anfang 2011 eine allmähliche Verbesserung ab. Ein Großteil der während des Abschwungs insgesamt vorgenommenen Personalanpassungen erfolgte über eine Verkürzung der geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten und nicht über eine Reduzierung der Beschäftigtenzahlen, da die Unternehmen angesichts des Nachfrageeinbruchs Arbeitskräfte horteten. Dagegen wurde dem jüngsten Anstieg der Nachfrage weitgehend durch Nutzung von Überschusskapazitäten innerhalb der Unternehmen begegnet, sodass sich dieser nur geringfügig auf die Beschäftigung auswirkte. Folglich zeigten sich die ersten Anzeichen einer Aufhellung an den Arbeitsmärkten in einem allmählichen Wiederanstieg der geleisteten Arbeitsstunden seit dem zweiten Vierteljahr 2009, während das Beschäftigungswachstum erst im Schlussquartal 2010 wieder zunahm. Im Zuge dieser Entwicklungen blieb die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2010 weitgehend stabil, bevor sie im ersten Quartal 2011 leicht zurückging und anschließend wieder geringfügig anstieg. Im Durchschnitt liegt die Quote im laufenden Jahr weiterhin bei 10 %.

Im Einzelnen stieg die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im ersten Vierteljahr 2011 gegenüber dem Vorquartal um 0,3 %. Aufgeschlüsselt nach Sektoren war bei den geleisteten Arbeitsstunden im Baugewerbe eine leichte Erholung zu verzeichnen, nachdem sie dort im vorangegangenen Jahresviertel deutlich zurückgegangen waren (was die schwache Entwicklung in diesem Sektor bestätigte), während sie in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor moderat zunahmen.

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2009	2010	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2009	2010	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1
Gesamtwirtschaft	-1,9	-0,5	0,0	0,2	0,1	-3,5	0,4	0,1	0,0	0,3
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,4	-0,6	0,3	0,4	-1,6	-2,3	-1,2	-0,1	0,0	-0,5
Industrie	-5,7	-3,3	-0,4	-0,2	0,0	-9,0	-1,3	0,2	-0,5	0,6
Ohne Baugewerbe	-5,2	-3,1	-0,2	0,1	0,3	-9,2	-0,3	0,8	0,1	0,7
Baugewerbe	-6,7	-3,7	-1,0	-0,9	-0,8	-8,6	-3,3	-0,9	-1,7	0,5
Dienstleistungen	-0,5	0,5	0,1	0,3	0,2	-1,6	1,0	0,1	0,2	0,3
Handel und Verkehr	-1,8	-0,6	0,0	0,3	0,1	-3,0	0,3	-0,1	0,0	0,0
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	-2,2	1,0	0,2	0,3	0,9	-3,5	1,7	0,3	0,5	1,1
Öffentliche Verwaltung ¹⁾	1,4	1,1	0,1	0,2	-0,1	1,0	1,4	0,1	0,1	0,1

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

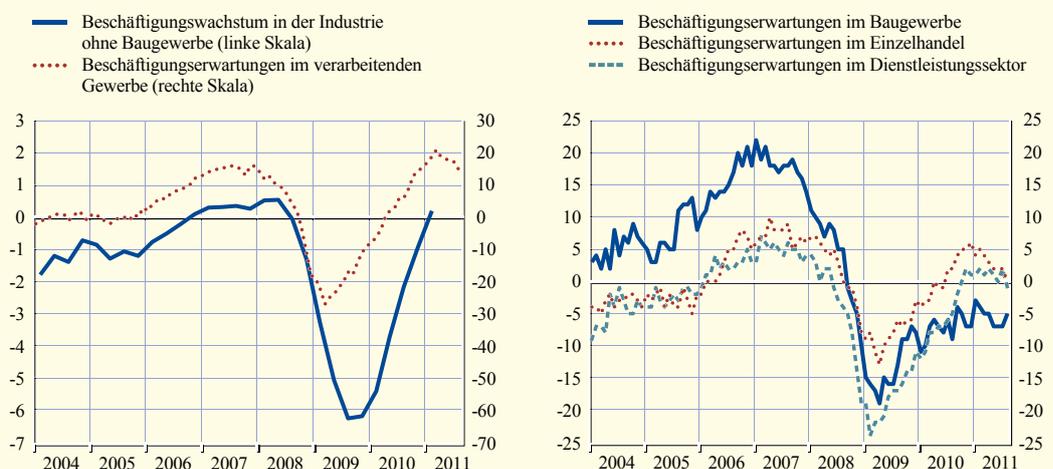
1) Umfasst auch Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen.

Die Beschäftigung erhöhte sich im ersten Vierteljahr 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit 0,2 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Im Dienstleistungssektor insgesamt wurde im ersten Jahresviertel mit 0,2 % eine etwas geringere Beschäftigungszunahme als im Vorquartal verzeichnet, während sich der Stellenabbau im Baugewerbe fortsetzte (-0,8 %). In der Industrie (ohne Baugewerbe) stieg die Beschäftigung um 0,3 % (siehe Tabelle 9).

Über die verfügbaren „harten“ Daten hinaus lassen Umfragen zu den Beschäftigungserwartungen auf einen weiteren Anstieg der Beschäftigung im dritten Quartal 2011 schließen. Die EMI-Teilindizes für die Beschäftigungserwartungen im Euroraum lagen im Juli und August sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor jeweils bei über 50 Punkten und deuten

Abbildung 56 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

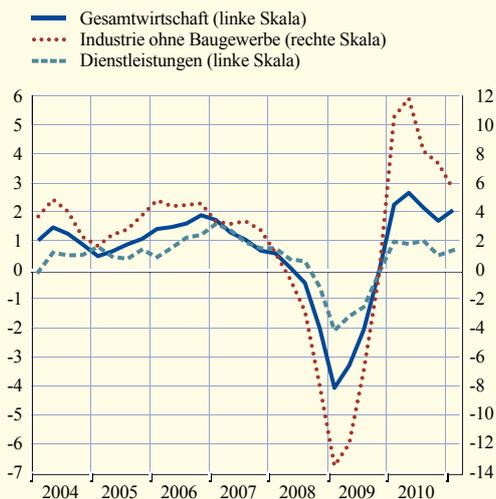


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

Abbildung 57 Arbeitsproduktivität

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 58 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

somit auf ein positives Beschäftigungswachstum hin. Die Branchenumfragen der Europäischen Kommission zeichnen ein ähnliches Bild (siehe Abbildung 56).

Die Erholung des Produktionswachstums im Eurogebiet hat zusammen mit den moderateren Verbesserungen im Bereich der Beschäftigung zu erheblichen Produktivitätssteigerungen geführt. So geht aus den jüngsten verfügbaren Daten für das erste Quartal 2011 hervor, dass sich der Produktivitätszuwachs im Vorjahresvergleich weiter beschleunigt hat (siehe Abbildung 57). Da jedoch mit einem nur moderaten Anstieg des BIP gerechnet wird, dürfte sich das Produktivitätswachstum abschwächen.

Die Arbeitslosigkeit stieg während der jüngsten Rezession und auch einige Monate danach steil an, und zwar von 7,3 % zu Jahresbeginn 2008 auf einen Höchststand von 10,2 % Mitte 2010 (siehe Abbildung 58.) Seither ist die Arbeitslosenquote im Euroraum im Zuge der konjunkturellen Erholung allmählich gesunken und lag in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres im Durchschnitt bei 10,0 %.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet schwächte sich im zweiten Quartal 2011 auf 0,2 % ab, verglichen mit 0,8 % im ersten Vierteljahr. Wie erwartet ließ der Einfluss der temporären Faktoren, die das Wachstum zu Beginn des Jahres angetrieben hatten, nach, und das Erdbeben in Japan sowie das verzögerte Durchwirken vergangener Ölpreiserhöhungen schlugen sich negativ nieder. Was die weitere Entwicklung betrifft, so scheint die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden, unter anderem durch eine Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums, damit zusammenhängende Kursverluste an den Aktienmärkten und Einbußen beim Unternehmervertrauen sowie ungünstige Auswirkungen der anhaltenden Spannungen an einigen Staatsanleihemärkten im Euroraum. Daher dürfte sich das

Wachstum des realen BIP in der zweiten Jahreshälfte nur sehr moderat erhöhen. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet vom anhaltenden Wachstum der Weltwirtschaft sowie vom akkommodierenden geldpolitischen Kurs und von den verschiedenen Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors profitiert.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2011 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2011 zwischen 1,4 % und 1,8 % und 2012 zwischen 0,4 % und 2,2 % betragen (siehe Kasten 9). Verglichen mit den im Juni 2011 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2011 und 2012 projizierten Bandbreiten nach unten korrigiert.

In einem von besonders hoher Unsicherheit geprägten Umfeld sind die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet nach unten gerichtet. Abwärtsrisiken erwachsen vorrangig aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten im Euroraum und weltweit sowie aus einem möglichen Übergreifen des daraus resultierenden Drucks auf die Realwirtschaft im Eurogebiet. Sie ergeben sich ferner aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, aus Protektionismusbestrebungen und aus der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Kasten 9

VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO WÄHRUNGSGBIET

Auf der Grundlage der bis zum 25. August 2011 vorliegenden Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im laufenden Jahr zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie 2012 zwischen 0,4 % und 2,2 % betragen. Für die Inflation wird ein Wert zwischen 2,5 % und 2,7 % im Jahr 2011 und zwischen 1,2 % und 2,2 % im Folgejahr projiziert.

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

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Preise für Rohstoffe (Energie und Rohstoffe ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 18. August 2011.

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

Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen ein Durchschnittsniveau von 1,3 % für 2011 und von 1,0 % für das Folgejahr. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein durchschnittliches Niveau von 4,2 % in den Jahren 2011 und 2012 hin. Die Anpassung der Kreditzinsen an die Marktzinsen dürfte in den meisten Teilen des Euro-Währungsgebiets nach historischen Verlaufsmustern erfolgen. In einigen Regionen des Euroraums – insbesondere dort, wo Spannungen an den Staatsanleihemärkten herrschen – wird die Anpassung jedoch voraussichtlich von negativen Auswirkungen auf die Kreditrisikoprämien der Banken begleitet werden. Die Kreditangebotsbedingungen dürften sich allmählich weiter normalisieren, wobei davon ausgegangen wird, dass sie die Wirtschaftstätigkeit über den Projektionshorizont hinweg weiterhin in gewissem Maße belasten.

Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung damit gerechnet, dass sich die Preise für Rohöl der Sorte Brent im Durchschnitt 2011 auf 110,1 USD je Barrel und 2012 auf 106,5 USD belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise² für Rohstoffe ohne Energie im Jahr 2011 um 19,6 % anziehen und 2012 um 0,8 % fallen.

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionshorizont hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss am 18. August 2011 vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,42 im laufenden Jahr und von 1,43 im kommenden Jahr sowie einen effektiven Euro-Wechselkurs, der im Durchschnitt 2011 um 0,2 % steigt und im Jahr darauf um 0,2 % nachgibt.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 19. August 2011). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen hinreichend detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Das weltweite Wachstumstempo hat sich in den letzten Monaten abgeschwächt. Diese Verlangsamung war unter anderem auf temporäre Faktoren zurückzuführen, wie die Auswirkungen der Natur- und Atomkatastrophe in Japan auf die japanische Wirtschaft und die weltweiten Wertschöpfungsketten sowie die dämpfenden Effekte der hohen Rohstoffpreise auf die Entwicklung der Einkommen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Mit Blick auf die Zukunft wird erwartet, dass sich aufgrund der allmählich nachlassenden Störungen in den Wertschöpfungsketten in der zweiten Hälfte dieses Jahres Wachstumsimpulse ergeben. Die über den Erwartungen liegenden Arbeitslosenquoten, das geringere Unternehmer- und Verbrauchervertrauen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie die anhaltende Schwäche des Wohnimmobilienmarkts in

² Die Annahmen für Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum dritten Quartal 2012 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

den Vereinigten Staaten werden das Wachstum jedoch voraussichtlich beeinträchtigen. Der jüngste Stimmungsumschwung auf den weltweiten Finanzmärkten wird die weltwirtschaftliche Erholung zwar voraussichtlich nicht aus der Bahn werfen, dürfte aber über Vertrauens- und Vermögenseffekte in der zweiten Jahreshälfte 2011 weitere negative Folgen haben. Mittelfristig wird erwartet, dass die Nachwirkungen der Finanzkrise die Erholung in fortgeschrittenen Volkswirtschaften aufgrund der erforderlichen Bilanzanpassungen in mehreren Sektoren auch weiterhin beeinträchtigen. Dies trübt die Aussichten auf eine schnelle Verbesserung der Arbeitsmarktsituation in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. In den aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte das Wachstum bei weiter bestehendem Überhitzungsdruck dagegen relativ robust bleiben. Für das weltweite reale BIP außerhalb des Euroraums wird ein durchschnittlicher Anstieg in Höhe von 4,1 % in diesem und von 4,4 % im kommenden Jahr erwartet. Die Auslandsnachfrage des Euroraums wird den Prognosen zufolge 2011 um 7,0 % und 2012 um 6,8 % zunehmen. Diese Wachstumsraten liegen – insbesondere aufgrund einer Abwärtskorrektur hinsichtlich der Aussichten für die US-Wirtschaft – unter den Projektionen der Experten des Eurosystems vom Juni 2011.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Nach einem starken Wachstum im Eurogebiet im ersten Quartal 2011, das sich auf eine Wiederbelebung der Bauproduktion stützte, kühlte sich die Konjunktur in den letzten Monaten deutlich ab. Wie die Weltwirtschaft insgesamt wurde auch die Wirtschaftstätigkeit im Euroraum durch negative Effekte der Natur- und Atomkatastrophe in Japan sowie durch verzögerte Auswirkungen vergangener Ölpreiserhöhungen beeinträchtigt. Die Grunddynamik im Eurogebiet wurde daneben auch durch binnenwirtschaftliche Faktoren geschwächt, etwa durch niedrigere Aktienkurse, die Straffung der Finanzpolitik, strengere Kreditangebotsbedingungen und eine erhöhte Unsicherheit, die sich vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise in höheren Risikoaufschlägen und einem abnehmenden Unternehmer- und Verbrauchervertrauen niederschlug. Da mehrere dieser Faktoren voraussichtlich auch in nächster Zeit zum Tragen kommen werden, wird für das zweite Halbjahr 2011 lediglich ein moderates Wachstum des realen BIP projiziert. Danach wird die Konjunktur vermutlich wieder langsam anziehen, da die Exporte des Euroraums von der steigenden Auslandsnachfrage profitieren und voraussichtlich auch die binnenwirtschaftliche Nachfrage, gestützt durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs, die Maßnahmen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems und letztlich auch die Auswirkungen der robusten weltweiten Nachfrage auf das Einkommen im Euroraum, allmählich zunehmen wird. Das Jahreswachstum des realen BIP dürfte in diesem Jahr zwischen 1,4 % und 1,8 % sowie 2012 zwischen 0,4 % und 2,2 % betragen.

Aus einer genaueren Betrachtung der Nachfragekomponenten geht hervor, dass die Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets bis 2012 voraussichtlich weiter relativ stark zunehmen werden, wenngleich sie – entsprechend dem trendmäßigen Rückgang der Exportmarktanteile des Euroraums – im kommenden Jahr vermutlich langsamer ansteigen werden als die Auslandsnachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euroraums. Nach ihrem starken Wiederanstieg im ersten Quartal 2011 werden die Gesamtinvestitionen im restlichen Jahresverlauf den Projektionen zufolge nur mäßig zunehmen, bevor sie 2012 wieder anziehen. Die Unternehmensinvestitionen dürften – gestützt durch eine höhere Rentabilität, ein anhaltendes Exportwachstum und aufkommende Kapazitätsengpässe – über den Projektionszeitraum hinweg stetig steigen. Für die Wohnungsbauinvestitionen wird während des Projektionszeitraums jedoch weiterhin mit einem relativ verhaltenen Anstieg gerechnet, was auf die laufenden Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten in einigen Ländern zurückzuführen ist, die sich auch in den projizierten mäßigen Preissteige-

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2010	2011	2012
HVPI	1,6	2,5 bis 2,7	1,2 bis 2,2
Reales BIP	1,7	1,4 bis 1,8	0,4 bis 2,2
Private Konsumausgaben	0,8	0,3 bis 0,7	0,0 bis 1,6
Konsumausgaben des Staates	0,5	-0,2 bis 0,8	-0,7 bis 0,5
Bruttoanlageinvestitionen	-0,8	2,2 bis 3,6	0,8 bis 5,4
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen)	11,0	5,6 bis 8,4	2,3 bis 9,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen)	9,3	4,7 bis 7,3	2,0 bis 9,2

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

2) Mit Ausnahme der HVPI-Daten für 2010 beziehen sich die Angaben auf das Eurogebiet inklusive Estland. Die durchschnittlichen prozentualen Veränderungen des HVPI im Jahr 2011 gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, in der Estland bereits 2010 enthalten ist.

rungen bei Wohnimmobilien niederschlagen. Zudem wird bis Ende 2012 von einem Rückgang der öffentlichen Investitionen ausgegangen, da in mehreren Ländern des Eurogebiets Maßnahmenpakete zur Haushaltskonsolidierung angekündigt wurden.

Die privaten Konsumausgaben werden den Projektionen zufolge 2011 nur relativ verhalten zunehmen, 2012 jedoch wieder leicht anziehen und damit weitgehend der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens entsprechen. Wenngleich die negativen Auswirkungen vergangener Erhöhungen der Rohstoffpreise den Anstieg des real verfügbaren Einkommens im restlichen Jahresverlauf 2011 voraussichtlich dämpfen werden, wird danach mit einem abnehmenden Inflationsdruck und mit einem stärkeren Zuwachs des real verfügbaren Einkommens im Jahr 2012 gerechnet. Für die staatlichen Konsumausgaben wird in realer Betrachtung bis 2012 nur ein mäßiger Anstieg erwartet, da in mehreren Ländern des Euroraums Maßnahmenpakete zur Haushaltskonsolidierung angekündigt wurden. Das Wachstum der Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums wird den Erwartungen zufolge 2011 leicht anziehen, sich 2012 stabilisieren und während des Projektionszeitraums insgesamt den Anstieg der Gesamtnachfrage übersteigen. Aufgrund einer etwas stärkeren Zunahme der Ausfuhr wird für den gesamten Projektionszeitraum mit einem positiven, wenngleich abnehmenden Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum gerechnet.

Aussichten für Preise und Kosten

Die jährliche HVPI-Inflation des Eurogebiets belief sich im August 2011 auf 2,5 %. Es wird damit gerechnet, dass die HVPI-Gesamtinflation auch während der nächsten Monate über der 2 %-Marke bleibt, was vor allem auf die Auswirkungen vergangener starker Erhöhungen der Preise für Öl und sonstige Rohstoffe auf die Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen ist. Danach dürfte – ausgehend von den derzeitigen Preisen der Terminkontrakte für Rohstoffe – der Anstieg der Importpreise zurückgehen. Dagegen wird aufgrund steigender Arbeitskosten und der Weitergabe vergangener Preissteigerungen bei den Rohstoffen mit einer leichten Zunahme des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks gerechnet, weshalb die Teuerungsrate nach dem HVPI (ohne Nahrungsmittel und Energie) über den Projektionszeitraum hinweg voraussichtlich allmählich ansteigen wird. Für die durchschnittliche jährliche Gesamtinflation wird ein Wert zwischen 2,5 % und 2,7 % im Jahr 2011 und zwischen 1,2 % und 2,2 % im Folgejahr projiziert. Die Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer wird den Projektionen zufolge aufgrund der erwarteten gedämpften Verbesserung der Arbeitsmarktslage während des Projektionszeitraums relativ

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2011

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012
Reales BIP – Juni 2011	1,5 bis 2,3	0,6 bis 2,8
Reales BIP – September 2011	1,4 bis 1,8	0,4 bis 2,2
HVPI – Juni 2011	2,5 bis 2,7	1,1 bis 2,3
HVPI – September 2011	2,5 bis 2,7	1,2 bis 2,2

moderat bleiben. Da die Nominallöhne nur teilweise und verzögert an die Verbraucherpreis-inflation angepasst werden, wird für das reale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer im Jahr 2011 mit einem Rückgang gerechnet. Danach dürfte es langsam anziehen. Angesichts der erwarteten Abschwächung des Produktivitätswachstums werden die Lohnstückkosten 2011 voraussichtlich wieder ansteigen und 2012 rascher zunehmen. Den Projektionen zufolge wird das Wachstum der Gewinnmargen 2011 und 2012 infolgedessen eingeschränkt, da unter anderem die gesamtwirtschaftliche Nachfrage den Erwartungen zufolge nur mäßig steigen wird.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2011

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2011 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum des Euro-raums in den Jahren 2011 und 2012 projizierten Bandbreiten nach unten korrigiert. Die Korrekturen in Bezug auf die Aussichten für 2011 und 2012 spiegeln sowohl eine geringere Auslands-nachfrage als auch eine schwächere binnenwirtschaftliche Nachfrage wider, wobei Letztere unter anderem durch eine höhere Unsicherheit, ein geringeres Vertrauen, niedrigere Aktienkurse und strengere Kreditangebotsbedingungen gedämpft wird. Diese Faktoren dürften insgesamt die positiven Effekte der deutlich nach unten korrigierten technischen Annahme für die durchschnittlichen Kreditzinsen im Eurogebiet überwiegen. Die Abwärtskorrektur für 2012 ist auch auf die Auswirkungen einer weiteren Straffung der Finanzpolitik in einigen Ländern des Euroraums zurückzuführen. Hinsichtlich der HVPI-Inflation wurde die Projektionsbandbreite für 2011 unverändert belassen, während sich die Bandbreite für 2012 im Vergleich zu den Projektionen vom Juni 2011 geringfügig verkleinert hat.

Vergleich mit den Prognosen anderer Institutionen

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

Die derzeit vorliegenden Prognosen anderer Organisationen und Institutionen liegen leicht oberhalb der von EZB-Experten projizierten Bandbreite und lassen für das Jahr 2011 ein Wachstum des realen BIP im Euroraum von 1,6 % bis 2,0 % erwarten. Für 2012 wird ein reales BIP-Wachstum von 1,5 % bis 2,0 % prognostiziert, was nahe dem oberen Rand der Bandbreite der

von den EZB-Experten erstellten Projektionen liegt. Was die Teuerungsrate betrifft, so ist nach den verfügbaren Prognosen damit zu rechnen, dass sich die jährliche Preissteigerung nach dem HVPI im Jahr 2011 auf 2,6 % beläuft und damit innerhalb der Bandbreite der von den Experten der EZB erstellten Projektionen liegt. Die Prognosen in Bezug auf die HVPI-Teuerung im Jahr 2012 variieren zwischen 1,6 % und 2,0 % und befinden sich somit ebenfalls innerhalb der Bandbreite der Projektionen der EZB-Experten.

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

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum		HVPI-Inflation	
		2011	2012	2011	2012
OECD	Mai 2011	2,0	2,0	2,6	1,6
Europäische Kommission	Mai 2011	1,6	1,8	2,6	1,8
IWF	Juni 2011	2,0	1,7	2,6	1,8
Survey of Professional Forecasters	August 2011	1,9	1,6	2,6	2,0
Consensus Economics	August 2011	1,9	1,5	2,6	1,9
Von Experten der EZB erstellte Projektionen	September 2011	1,4 bis 1,8	0,4 bis 2,2	2,5 bis 2,7	1,2 bis 2,2

Quellen: Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission 2011; IWF, World Economic Outlook, Juni 2011; OECD, Wirtschaftsausblick, Mai 2011; Prognosen von Consensus Economics und Survey of Professional Forecasters der EZB.

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

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die aktuellen Statistiken zu den öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet zeigen einen anhaltenden Rückgang des euroraumweiten gesamtstaatlichen Defizits sowie einen gedämpfteren Anstieg der öffentlichen Schuldenquote an. Gleichzeitig haben mehrere Länder des Eurogebiets vor dem Hintergrund einer ansteigenden Verunsicherung der Finanzmärkte und der sich weiter ausbreitenden Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit zusätzliche Konsolidierungspläne bekannt gegeben, mit deren Hilfe sie ihre übermäßigen Defizite korrigieren und ihre Schuldenquoten in Richtung einer tragfähigen Entwicklung lenken wollen. Um den Bedenken bezüglich der Solidität ihrer Staatsfinanzen entschlossen entgegenzutreten, sollten die Regierungen zum einen eine vorgezogene Haushaltskonsolidierung anstreben, die in umfassende Strategien zur Verbesserung ihrer Haushaltspositionen und langfristigen Wachstumsaussichten eingebettet ist, und zum anderen ihre nationalen Haushaltsrahmen stärken.

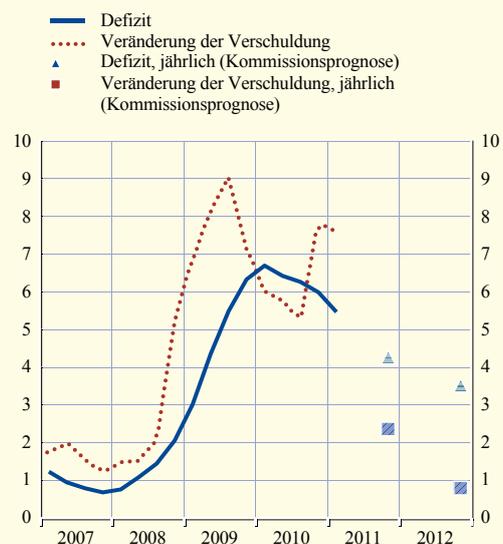
ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2011

Die aktuellen Statistiken zu den Staatsfinanzen im Eurogebiet, die bis zum ersten Quartal 2011 verfügbar sind, zeigen einen anhaltenden Rückgang des euroraumweiten öffentlichen Haushaltsdefizits an. Wie aus Abbildung 59 hervorgeht, belief sich die gleitende Vierquartalsumme des Defizits, d. h. der über die vorangegangenen vier Quartale kumulierte Fehlbetrag,¹ auf Ebene des Eurogebiets im ersten Vierteljahr 2011 auf 5,5 % des BIP. Im entsprechenden Vorjahrszeitraum hatte der Haushaltsfehlbetrag noch bei 6,7 % des BIP und im Schlussquartal 2010 bei 6,0 % des BIP gelegen. Diese Anzeichen nachlassender Haushaltsungleichgewichte stehen in Einklang mit der Frühjahrsprognose 2011 der Europäischen Kommission, die im Mai veröffentlicht wurde; darin wird von einer Verringerung des Defizits im Euroraum von 6,0 % des BIP im Jahr 2010 auf 4,3 % des BIP im laufenden Jahr ausgegangen. Aus Abbildung 60 wird ersichtlich, dass die im ersten Quartal 2011 beobachtete Abnahme des Haushaltsdefizits auf eine im Quartalsvergleich etwas niedrigere Staatsausgabenquote und eine geringfügig höhere Staatseinnahmenquote zurückzuführen war. Sollten diese Entwicklungen anhalten, entsprächen sie damit insgesamt der Prognose der Kommission. Diese rechnet für 2011 mit einem Rückgang der Ausgabenquote um 1,3 Prozentpunkte auf 49,1 % und einer Erhöhung der Einnahmenquote um 0,4 Prozentpunkte auf 44,9 %.

Der bis zum ersten Quartal 2011 vorliegende gleitende Vierquartalsdurchschnitt der staatlichen Bruttoverschuldung im Eurogebiet weist darauf hin, dass der Anstieg der Schuldenquote verhaltener als im Vorquartal ausfiel. Dies entspricht der Einschätzung der Europäischen Kommission, wonach die Schuldenquote, die sich 2010 gegenüber dem Vorjahr noch um 6,1 Prozentpunkte erhöht hatte,

Abbildung 59 Öffentliches Defizit und Veränderung der Verschuldung im Euro-Währungsgebiet

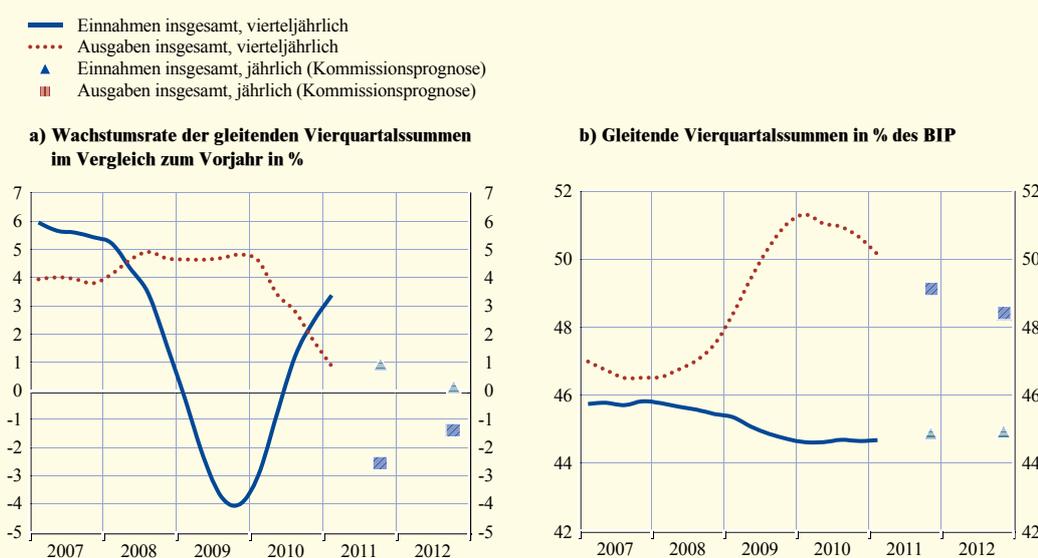
(gleitende Vierquartalsummen in % des BIP)



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Frühjahrsprognose 2011 der Europäischen Kommission.

¹ Zur Ausschaltung von Saisoneinflüssen wird die jährliche Haushaltsentwicklung betrachtet.

Abbildung 60 Vierteljahresstatistik und Prognosen zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Frühjahrsprognose 2011 der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Dargestellt sind die Entwicklung der Gesamteinnahmen und -ausgaben auf der Grundlage gleitender Vierquartalsummen im Zeitraum vom ersten Quartal 2007 bis zum ersten Quartal 2011 sowie die Ergebnisse der Frühjahrsprognose 2011 der Europäischen Kommission für die Jahre 2011 und 2012.

im laufenden Jahr langsamer, nämlich um 2,3 Prozentpunkte auf 87,7 %, steigen wird. Darin kommt in erster Linie zum Ausdruck, dass im Vergleich zum Vorjahr das Primärdefizit deutlich niedriger ausfallen und sich die Stock-flow-Adjustments in Grenzen halten werden.

AKTUELLE HAUSHALTSENTWICKLUNG UND HAUSHALTSPLÄNE FÜR 2012 UND DIE FOLGEJAHRE

Mitte Juni schloss der Europäische Rat mit der Veröffentlichung von Stellungnahmen zu den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen sowie zu den nationalen Reformprogrammen der EU-Länder das erste Europäische Semester ab.² In seinen Stellungnahmen fordert der Rat die Regierungen der Euro-Länder zu einer konsequenten Einhaltung der Haushaltsziele auf, welche in den Stabilitätsprogrammen 2011 sowie – im Fall der Staaten, die Finanzhilfen von EU und IWF erhalten – in den diesbezüglich geschlossenen Vereinbarungen vorgesehen sind.³ Gleichzeitig sollen die Euro-Länder, deren Konsolidierungsfortschritte den Stabilitätsprogrammen zufolge hinter der Frühjahrsprognose 2011 der Kommission zurückbleiben werden, ihre Konsolidierungsanstrengungen verstärken und Maßnahmen aufzeigen, die die Erzielung der in den Stabilitätsprogrammen angestrebten Ergebnisse sowie die fristgerechte Beseitigung der übermäßigen Defizite ermöglichen.

Dieser Forderung sowie dem Druck folgend, der von der steigenden Verunsicherung der Finanzmärkte und den sich weiter ausbreitenden Bedenken hinsichtlich der Schulden Tragfähigkeit ausgeht, haben mehrere Länder des Euroraums zusätzliche Konsolidierungspläne bekannt gegeben bzw. Gesetzgebungsmaßnahmen eingeleitet, um ihre übermäßigen Defizite korrigieren und ihre

2 Siehe auch EZB, Das Europäische Semester, Kasten 1, in: Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011.

3 Zu einer Beurteilung der aktualisierten Stabilitätsprogramme 2011 siehe EZB, Monatsbericht, Juni 2011.



Schuldenquoten in Richtung einer tragfähigen Entwicklung lenken zu können. Die folgende Beurteilung der aktuellen Haushaltsentwicklung beschränkt sich auf die Eckpunkte der größten Länder des Eurogebiets sowie jener Staaten, die im Rahmen eines EU/IWF-Programms Finanzhilfen erhalten.

In Deutschland wird das Haushaltsdefizit der jüngsten Regierungsprognose zufolge im Jahr 2011 auf 1 ½ % des BIP zurückgehen, womit der im Stabilitätsprogramm vom April 2011 enthaltene Wert um rund 1 Prozentpunkt unterschritten wird; 2010 hatte das Defizit noch 4,3 % des BIP betragen. Diese Verbesserung der Haushaltslage ist in erster Linie einer Aufhellung der gesamtwirtschaftlichen Aussichten sowie günstigeren Prognosen zur Entwicklung der Staatseinnahmen geschuldet. Die Bundesregierung plant nun, das Defizit schrittweise weiter auf 1 % des BIP im Jahr 2012 und auf ½ % des BIP im Jahr darauf zu senken. Mit einem ausgeglichenen Haushalt 2014 würde auch die verfassungsrechtliche Schuldenbremse eingehalten. Die öffentliche Schuldenquote wird laut Regierungsprognose allmählich von rund 83 % im Jahr 2010 auf gut 70 % im Jahr 2015 sinken.

In Frankreich beschloss das Parlament am 6. Juli 2011 einen Nachtragshaushalt für 2011. Er beinhaltet vor allem neue einnahmenseitige Maßnahmen, die mittelfristig insgesamt haushaltsneutral wären. Zu nennen sind in erster Linie die ab 2012 wirksame Abschaffung der Begrenzung der Einkommensteuerzahlung auf 50 % der Einkommen (*bouclier fiscal*) und die Reform der Schenkungs- und der Erbschaftsteuer; deren einnahmensteigernde Effekte werden teilweise durch eine Änderung der Vermögensteuer (*impôt de solidarité sur la fortune*) aufgezehrt. Am 24. August kündigte die Regierung ein zusätzliches Konsolidierungspaket im Umfang von rund 12,5 Mrd € (etwa 0,6 % des BIP) für den Zeitraum bis 2012 an; davon werden 1,5 Mrd € bereits 2011 wirksam. Diese zusätzlichen Konsolidierungsbemühungen finden hauptsächlich auf der Einnahmenseite statt und bestehen in erster Linie aus Maßnahmen zur Verbreiterung der Steuerbasis und Verringerung der Steuerabzüge. Damit sollen die im Stabilitätsprogramm für 2011 und 2012 festgelegten Defizitziele von 5,7 % des BIP bzw. 4,6 % des BIP bei gleichzeitig hinter den Erwartungen zurückbleibenden Wachstumsraten des realen BIP erreicht werden. Die Regierung hat auch ihre Wachstumsannahmen für 2011 und 2012 von 2,0 % bzw. 2,25 % auf jeweils 1,75 % nach unten korrigiert.

Die Regierung Italiens kündigte am 5. August 2011 zusätzliche Maßnahmen an, um den Bedenken der Finanzmärkte hinsichtlich der Aussichten für Wachstum und Staatsfinanzen entgegenzuwirken. Vorgesehen sind unter anderem die frühere Erzielung eines ausgeglichenen Haushalts (2013 statt 2014) sowie die Einführung einer in der Verfassung verankerten Regel zum Haushaltsausgleich. Die Verfassungsänderung muss vom Parlament mit qualifizierter Mehrheit beschlossen werden und wird mehrere Monate in Anspruch nehmen. Zur Haushaltskonsolidierung verabschiedete die Regierung am 12. August 2011 ein Gesetzesdekret, in welchem die zur Erzielung eines ausgeglichenen Haushalts im Jahr 2013 vorgesehenen Maßnahmen konkretisiert werden. Nachdem die Maßnahmen im Zuge der parlamentarischen Aussprache teilweise abgeändert wurden, dürften sie Mitte September endgültig vom Parlament gebilligt werden. Sie umfassen in erster Linie ein Vorziehen der im Konsolidierungspaket vom Juli 2011 enthaltenen Schritte, d. h. eine starke Drosselung der zentralstaatlichen Transferzahlungen an regionale und lokale Gebietskörperschaften sowie eine Erhöhung der indirekten und direkten Steuern. Die Mehreinnahmen werden im Wesentlichen von einer Senkung der Steuerabzüge herrühren. Dem Wirtschafts- und Finanzministerium zufolge entspricht der Haushaltsvollzug im laufenden Jahr damit dem für 2011 angestrebten Kassenergebnis (67 Mrd €), sodass das Defizitziel des Stabilitätsprogramms von 3,9 % des BIP erreicht werden sollte.

In Spanien gab die Regierung im August neue Maßnahmen bekannt, darunter Änderungen bei der Körperschaftsteuer und Senkungen der Arzneimittelausgaben. Auf diese Weise soll das Haushalts-

defizit im laufenden Jahr auf den im Stabilitätsprogramm vorgesehenen Zielwert von 6 % des BIP zurückgeführt werden. Die Daten zum Haushaltsvollzug im bisherigen Jahresverlauf lassen darauf schließen, dass die Budgets von Zentralstaat und Sozialversicherung mit dem diesjährigen Defizitziel weitgehend in Einklang stehen, während es auf Ebene der regionalen Gebietskörperschaften wohl zu Zielverfehlungen gekommen ist. Ferner erhöhte sich die gesamtstaatliche Nettoneuverschuldung im ersten Quartal 2011 gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum geringfügig. Gleichfalls im August schlug die Regierung, unterstützt von der größten Oppositionspartei, die Verankerung von Regeln zur Haushaltsstabilisierung in der spanischen Verfassung vor.

Die Haushaltsergebnisse Griechenlands blieben in der ersten Jahreshälfte 2011 hinter den Erwartungen zurück. Infolgedessen verabschiedete die Regierung eine neue mittelfristige Konsolidierungsstrategie, womit die nach dem Finanzhilfeprogramm von EU und IWF vorgesehenen Zielwerte für das öffentliche Defizit erreicht werden sollen. Die geplanten haushaltspolitischen Maßnahmen belaufen sich, zusätzlich zu den bereits umgesetzten Schritten, auf rund 12 ½ % des BIP im Zeitraum von 2011 bis 2015. Ferner soll ein ehrgeiziges Privatisierungsprogramm bis zum Jahresende 2015 Erlöse in Höhe von 50 Mrd € einbringen. Am 21. Juli 2011 vereinbarten die Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets ein neues Programm für die Zeit bis zum Jahr 2014, welches eine zusätzliche Finanzierung über deutlich längere Laufzeiten sowie niedrigere Zinssätze und einen außerordentlichen freiwilligen Beitrag privater Gläubiger in beträchtlicher Höhe vorsieht.

In Portugal sind den Quartalergebnissen zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte zufolge zusätzliche Maßnahmen erforderlich, wenn 2011 das nach dem EU/IWF-Programm angestrebte Defizit von 5,9 % des BIP erzielt werden soll; Grund hierfür sind in erster Linie Ausgabenüberschreitungen. Daher ergriff die Regierung eine Reihe einnahmensteigernder Maßnahmen, zu denen beispielsweise ein temporärer Sonderzuschlag auf die Einkommensteuer sowie eine ab 1. Oktober 2011 wirksame Erhöhung der Mehrwertsteuersätze für Energie zählen. Darüber hinaus beschloss die Regierung eine Obergrenze für die staatlichen Primärausgaben, mit deren Hilfe die nominalen Staatsausgaben 2012 gegenüber dem laufenden Jahr um 10 % gesenkt werden sollen. Den Auflagen des Programms entsprechend veröffentlichten die portugiesischen Behörden am 31. August 2011 ihren mittelfristigen Haushaltskonsolidierungsplan für den Zeitraum von 2011 bis 2015.

In Irland deuten die Kassenergebnisse der ersten acht Monate des laufenden Jahres darauf hin, dass das gesamtstaatliche Defizit dem im EU/IWF-Programm für 2011 vorgeschriebenen Zielwert von 10,6 % des BIP wohl entsprechen wird. Den Programmauflagen folgend wurde Ende Juni ein Haushaltsbeirat eingesetzt. Bis Jahresende werden die irischen Behörden ihren mittelfristigen Haushaltskonsolidierungsplan für den Zeitraum von 2012 bis 2015 vorlegen.

In den meisten anderen Ländern des Euroraums müssen die Konsolidierungsanstrengungen verstärkt werden, damit die übermäßigen Defizite fristgerecht beseitigt werden können. Die entsprechenden Strategien müssen insbesondere in Ländern mit einem hohen Schuldenstand durch hinreichend konkretisierte Maßnahmen gestützt werden. Davon ausdrücklich ausgenommen ist Finnland, wo der Haushaltsfehlbetrag im laufenden Jahr im Einklang mit den Bestimmungen des Defizitverfahrens auf einen Stand unterhalb von 3 % des BIP gesenkt werden dürfte.

VERSTÄRKTE FINANZPOLITISCHE STEUERUNG

Nach intensiven Verhandlungen zwischen ECOFIN-Rat, Europäischem Parlament und Europäischer Kommission verabschiedete das Europäische Parlament am 23. Juni 2011 seine Position zu einem Gesetzgebungspaket zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung in der EU und ins-

besondere im Eurogebiet. Hinsichtlich der finanzpolitischen Steuerung sieht das Reformpaket die Festlegung eines Richtwerts für die öffentlichen Ausgaben, einen numerischen Richtwert für die Schuldenrückführung, Mindeststandards für die nationalen Haushaltsregeln sowie weitere Maßnahmen vor, mit denen die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts verbessert werden soll. Hierzu zählt beispielsweise die frühzeitigere und stärker abgestufte Verhängung von Sanktionen im Fall der Euro-Länder. Da das Europäische Parlament und der Europäische Rat jedoch keine Einigung über die Ausweitung der umgekehrten qualifizierten Mehrheitsentscheidung in der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts erzielen konnten, schloss das Parlament die erste Lesung im Juni 2011 nicht formal ab. Die Verhandlungen über diese Frage werden im September fortgesetzt.

Auf ihrem Gipfeltreffen vom 21. Juli 2011 riefen die Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets zu einer raschen Fertigstellung des Gesetzgebungspakets zur wirtschaftspolitischen Steuerung auf. Ferner vereinbarten die Euro-Länder Maßnahmen zur Erhöhung der Wirksamkeit der Stabilitätsmechanismen für Länder, die in eine ernsthafte wirtschaftliche Schieflage geraten sind, d.h. der bestehenden Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), die im Juni 2013 durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ersetzt wird. Um die Flexibilität dieser Stabilisierungsinstrumente unter Wahrung der strikten Konditionalität zu erhöhen, wurde insbesondere beschlossen, sie auf der Grundlage eines vorsorglichen Programms tätig werden zu lassen und ihnen die Finanzierung der Rekapitalisierung von Finanzinstituten durch Darlehen an Regierungen (auch in Nicht-Programmländern des Eurogebiets) sowie die Intervention an den Sekundärmärkten zu ermöglichen. Etwaige Käufe der EFSF an den Sekundärmärkten müssen auf einer Analyse der EZB beruhen, in der das Vorliegen außergewöhnlicher Umstände auf dem Finanzmarkt und Gefahren für die Finanzstabilität festgestellt werden.

Zuvor hatten die Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets vereinbart, die effektive Darlehenskapazität der EFSF auf 440 Mrd € auszuweiten und die Intervention an den Primärmärkten zuzulassen. Der Einsatz der EFSF wirkt sich auf die Staatsfinanzen der Länder aus, die die Garantien im Verhältnis zu ihrem (angepassten) Beitragsschlüssel für diese Fazilität gegeben haben. Da die EFSF im Namen der Euro-Länder am Markt Mittel aufnimmt, um diese – geknüpft an strenge Auflagen – als Darlehen an diejenigen Staaten des Euroraums auszureichen, die in eine ernsthafte wirtschaftliche Schieflage geraten sind, schlagen sich diese Kreditgeschäfte in den Staatskonten der garantiegebenden Länder nieder. Das bedeutet, dass der Kredit an den begünstigten Staat in den Statistiken nicht als direktes Darlehen der EFSF an dieses Land, sondern als ein Darlehen von der EFSF an die Sicherungsgeber ausgewiesen wird. Diese garantiegebenden Länder wiederum verleihen die Gelder an den hilfebedürftigen Staat und verbuchen sie als Forderung an diesen. Somit steigen sowohl die Bruttostaatsverschuldung als auch das Finanzvermögen der garantiegebenden Länder. Ferner verbucht der kreditnehmende Staat in seinen Staatskonten eine Bruttoverschuldung gegenüber den garantiegebenden Ländern.

ANHALTEND SCHWIERIGES UMFELD FÜR DIE FINANZPOLITIK IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld, in dem die Finanzmärkte ein Land sofort abstrafen, sobald Bedenken hinsichtlich der Solidität seiner Staatsfinanzen aufkommen, und diese Bedenken auch auf andere Länder mit einer prekären Haushaltslage übergreifen, ist es von größter Bedeutung, dass alle Euro-Länder ihre Verpflichtungen nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt rigoros erfüllen. Die Regierungen müssen demnach zumindest die Konsolidierungsergebnisse erzielen, die ihnen nach den Defizitverfahren für das laufende Jahr vorgeschrieben wurden, und etwaige Zielverfehlungen unbedingt korrigieren. Darüber hinaus müssen die Haushaltsentwürfe für 2012, die derzeit in den meisten Euro-Ländern ausgearbeitet werden, vor allem auf der Ausgabenseite hinreichend ehrgei-

zige und konkrete Maßnahmen vorsehen, damit die Haushaltsziele für 2012 und die Folgejahre erreicht werden. Um die öffentlichen Schuldenquoten so rasch wie möglich stabilisieren und auf einen nachhaltigen Abwärtspfad bringen zu können, sollten die Regierungen ihre Konsolidierungsmaßnahmen vorziehen. Länder, deren wirtschaftliche und fiskalische Entwicklungen die Erwartungen übertreffen, sollten diesen Spielraum in vollem Umfang dazu nutzen, die Staatsschulden und Haushaltsdefizite schneller abzubauen. Alle Länder des Euro-Währungsgebiets sind gehalten, ihre haushaltspolitischen Maßnahmen in umfassende Strategien zur Verbesserung der Haushaltspositionen und der langfristigen Wachstumsaussichten sowie zur Stärkung ihrer nationalen Haushaltsrahmen einzubetten.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet **S 5**

I MONETÄRE STATISTIK

- 1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems **S 6**
- 1.2 Leitzinsen 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 SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

- 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 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen **S 21**
- 2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet **S 22**
- 2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten **S 23**
- 2.10 Aggregierte Bilanz der Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet **S 24**
- 2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet **S 25**

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

- 3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren **S 26**
- 3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets **S 30**
- 3.3 Private Haushalte **S 32**
- 3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften **S 33**
- 3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen **S 34**

4 FINANZMÄRKTE

- 4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen **S 35**
- 4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten **S 36**
- 4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien **S 38**
- 4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet **S 40**
- 4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet **S 42**
- 4.6 Geldmarktsätze **S 44**
- 4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets **S 45**
- 4.8 Börsenindizes **S 46**

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

- 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern **S 47**
- 5.2 Produktion und Nachfrage **S 50**
- 5.3 Arbeitsmärkte **S 54**

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

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

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

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

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

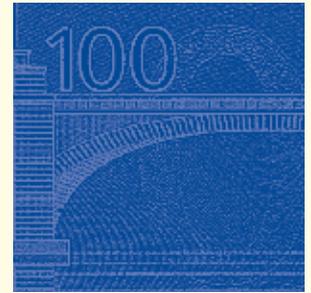
ÄNDERUNGEN IN KAPITEL 2: „MONETÄRE ENTWICKLUNG, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN“

Kapitel 2 des Abschnitts „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ wurde geändert, um neu verfügbare Daten über die MFI-Bilanzen (Seite S14, S15 und S17), die Aktiva und Passiva der Verbriefungszweckgesellschaften (Seite S24) sowie die Aktiva und Passiva der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (Seite S25) einzubeziehen. Außerdem wurde der bisherige Abschnitt 2.7 („Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs“) entfernt, er kann jedoch nach wie vor im Internet unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html heruntergeladen werden. Der bisherige Abschnitt 2.8 wurde auf eine Seite reduziert und ist jetzt Abschnitt 2.7. Schließlich wurden die Abschnitte 2.9 und 2.10 über die Bilanzen der Investmentfonds zu Abschnitt 2.8 bzw. 2.9, an ihrem Inhalt hat sich allerdings nichts geändert. Weitere Informationen zu den neuen Statistiken finden sich in den „Erläuterungen“.

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

„-“ Daten werden nicht erhoben/Nachweis nicht sinnvoll
 „...“ Zahlenwert Null oder vernachlässigbar

„.“ Daten noch nicht verfügbar
 (p) vorläufige Zahl



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ³⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,7	1,22	3,76
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	3,9	0,81	3,36
2010 Q3	7,9	1,8	0,7	-	1,0	1,8	0,87	2,67
2010 Q4	4,9	2,2	1,5	-	1,7	2,1	1,02	3,36
2011 Q1	3,2	2,4	1,9	-	2,4	2,2	1,10	3,66
2011 Q2	1,6	2,4	2,1	-	2,6	1,7	1,42	3,41
2011 März	3,0	2,7	2,2	2,1	2,5	1,6	1,18	3,66
2011 April	1,6	2,4	1,9	2,1	2,6	1,7	1,32	3,55
2011 Mai	1,2	2,4	2,3	2,0	2,7	1,5	1,43	3,37
2011 Juni	1,2	2,3	1,9	2,1	2,5	2,2	1,49	3,41
2011 Juli	0,9	2,1	2,0	.	2,4	.	1,60	3,06
2011 Aug.	.	.	.	.	.	.	1,55	2,76

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	0,3	-5,1	2,8	-4,3	-14,8	70,9	-1,9	9,6
2010	1,6	2,9	1,5	1,8	7,5	76,9	-0,5	10,1
2010 Q4	2,0	4,8	1,5	2,0	8,1	79,1	0,3	10,1
2011 Q1	2,5	6,5	2,6	2,4	6,5	80,9	0,3	10,0
2011 Q2	2,8	6,3	.	1,6	4,1	81,3	.	9,9
2011 März	2,7	6,8	.	.	5,7	.	.	10,0
2011 April	2,8	6,8	.	.	5,3	81,6	.	9,9
2011 Mai	2,7	6,2	.	.	4,4	.	.	10,0
2011 Juni	2,7	5,9	.	.	2,7	.	.	10,0
2011 Juli	2,5	6,1	.	.	.	80,9	.	10,0
2011 Aug.	2,5	.	.	.	.	.	.	.

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Netto transaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto-Aus- landsvermö- gensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-20 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2009	-19,1	37,5	161,3	462,4	-16,5	116,6	111,7	110,6	1,3948
2010	-33,8	19,5	88,6	591,2	-12,9	119,0	104,6	103,0	1,3257
2010 Q3	-5,1	8,2	-47,8	552,2	-15,1	120,7	102,3	100,8	1,2910
2010 Q4	3,6	6,4	92,8	591,2	-12,9	119,0	104,4	102,4	1,3583
2011 Q1	-27,9	-12,5	121,8	576,6	-13,2	116,9	103,7	101,5	1,3680
2011 Q2	-27,6	-1,6	165,8	580,9	.	.	106,4	104,2	1,4391
2011 März	-0,6	2,9	76,6	576,6	.	.	105,2	103,0	1,3999
2011 April	-6,4	-3,5	20,0	571,7	.	.	107,0	104,9	1,4442
2011 Mai	-18,2	1,0	51,9	592,7	.	.	106,0	103,8	1,4349
2011 Juni	-3,0	0,9	93,9	580,9	.	.	106,1	103,9	1,4388
2011 Juli	.	.	.	621,6	.	.	105,2	102,6	1,4264
2011 Aug.	.	.	.	.	.	.	104,9	102,2	1,4343

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

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

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	12. August 2011	19. August 2011	26. August 2011	2. September 2011
Gold und Goldforderungen	363 250	363 252	363 248	363 248
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	215 946	215 876	214 935	214 286
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	26 772	27 313	27 901	28 402
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	20 525	20 156	18 750	18 869
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	548 052	538 694	524 581	513 772
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	157 073	147 689	133 674	121 669
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	390 830	390 830	390 830	392 055
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	6	90	0	14
Forderungen aus Margenausgleich	143	85	77	33
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	52 528	49 095	49 828	50 065
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	491 930	504 668	510 325	523 034
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	155 694	169 985	175 309	188 564
Sonstige Wertpapiere	336 236	334 683	335 015	334 470
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	33 944	33 944	33 944	33 944
Sonstige Aktiva	320 079	323 649	328 122	327 503
Aktiva insgesamt	2 073 026	2 076 647	2 071 633	2 073 122

2. Passiva

	12. August 2011	19. August 2011	26. August 2011	2. September 2011
Banknotenumlauf	858 176	854 587	850 189	852 975
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	441 489	447 277	431 687	446 983
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	286 783	244 830	196 998	179 746
Einlagefazilität	80 214	105 911	121 190	151 097
Termineinlagen	74 000	96 000	110 500	115 500
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	492	536	2 998	640
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	3 886	2 180	4 660	4 225
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	62 044	60 329	70 910	53 348
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	40 001	44 905	44 596	43 695
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	1 589	1 589	2 083	2 692
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	11 454	11 863	11 773	11 228
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	52 170	52 170	52 170	52 170
Sonstige Passiva	204 079	203 609	205 427	207 668
Ausgleichsposten aus Neubewertung	316 657	316 657	316 657	316 657
Kapital und Rücklagen	81 481	81 481	81 481	81 481
Passiva insgesamt	2 073 026	2 076 647	2 071 633	2 073 122

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

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

Quelle: EZB.

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

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengentender			Zinstender		Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	8	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte										
2011 25. Mai	116 102	241	116 102	1,25	-	-	-	-	-	7
1. Juni	110 762	174	110 762	1,25	-	-	-	-	-	7
8.	102 442	145	102 442	1,25	-	-	-	-	-	7
15.	135 585	235	135 585	1,25	-	-	-	-	-	7
22.	186 942	353	186 942	1,25	-	-	-	-	-	7
29.	141 461	232	141 461	1,25	-	-	-	-	-	7
6. Juli	120 024	185	120 024	1,25	-	-	-	-	-	7
13.	153 597	230	153 597	1,50	-	-	-	-	-	7
20.	197 070	291	197 070	1,50	-	-	-	-	-	7
27.	164 200	193	164 200	1,50	-	-	-	-	-	7
3. Aug.	172 021	168	172 021	1,50	-	-	-	-	-	7
10.	157 073	153	157 073	1,50	-	-	-	-	-	7
17.	147 689	139	147 689	1,50	-	-	-	-	-	7
24.	133 674	133	133 674	1,50	-	-	-	-	-	7
31.	121 669	135	121 669	1,50	-	-	-	-	-	7
7. Sep.	115 408	126	115 408	1,50	-	-	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte										
2011 31. März ⁵⁾	129 458	290	129 458	1,21	-	-	-	-	-	91
13. April	83 687	40	83 687	1,25	-	-	-	-	-	28
28. ⁵⁾	63 411	177	63 411	1,29	-	-	-	-	-	91
11. Mai	80 653	60	80 653	1,25	-	-	-	-	-	35
26. ⁵⁾	48 131	182	48 131	1,38	-	-	-	-	-	98
15. Juni	69 403	60	69 403	1,25	-	-	-	-	-	28
30. ⁵⁾	132 219	265	132 219	.	-	-	-	-	-	91
13. Juli	67 748	57	67 748	1,50	-	-	-	-	-	28
28. ⁵⁾	84 977	165	84 977	.	-	-	-	-	-	91
10. Aug.	75 751	39	75 751	1,50	-	-	-	-	-	35
11. ⁵⁾	49 752	114	49 752	.	-	-	-	-	-	203
1. Sep. ⁵⁾	49 356	128	49 356	.	-	-	-	-	-	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender		Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 15. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	76 714	61	75 000	-	-	1,25	1,25	1,20	7
22.	Hereinnahme von Termineinlagen	83 565	56	74 000	-	-	1,25	1,24	1,15	7
29.	Hereinnahme von Termineinlagen	75 014	57	74 000	-	-	1,25	1,25	1,17	7
6. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	96 009	68	74 000	-	-	1,25	0,90	0,75	7
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	75 404	119	74 814	-	-	1,25	1,05	1,03	1
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	91 891	64	74 000	-	-	1,50	1,46	1,39	7
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	86 144	63	74 000	-	-	1,50	1,40	1,31	7
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	93 188	69	74 000	-	-	1,50	1,16	1,09	7
3. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	86 770	68	74 000	-	-	1,50	0,99	0,92	7
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	145 149	121	145 149	-	-	1,50	1,30	1,27	1
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	95 431	65	74 000	-	-	1,50	1,14	1,01	7
17.	Hereinnahme von Termineinlagen	123 165	78	96 000	-	-	1,50	1,20	0,96	7
24.	Hereinnahme von Termineinlagen	132 874	91	110 500	-	-	1,50	1,15	1,03	7
31.	Hereinnahme von Termineinlagen	152 913	98	115 500	-	-	1,50	1,14	1,02	7
7. Sep.	Hereinnahme von Termineinlagen	173 575	100	129 000	-	-	1,50	1,05	1,00	7

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. 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.
- Bei diesem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft erfolgt die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts. Die Zinssätze dieser längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die genaue Berechnungsmethode findet sich im „Technischen Hinweis“.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per: ¹⁾	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2 %			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7	
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5	
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2011 Febr.	19 035,7	9 768,4	670,3	2 727,5	1 490,3	4 379,2	
März	18 868,8	9 700,2	671,9	2 733,9	1 399,8	4 363,0	
April	18 984,5	9 749,5	662,8	2 740,4	1 475,2	4 356,6	
Mai	19 172,1	9 787,9	677,0	2 760,6	1 538,4	4 408,3	
Juni	19 039,4	9 730,8	643,5	2 778,0	1 491,7	4 395,4	

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
2011 12. April	209,3	210,5	1,1	0,0	1,00
10. Mai	208,3	209,5	1,2	0,0	1,25
14. Juni	206,9	209,0	2,0	0,0	1,25
12. Juli	207,7	210,9	3,1	0,0	1,25
9. Aug.	208,8	211,5	2,7	0,0	1,50
13. Sept.	207,0	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems											
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren ²⁾	Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren ³⁾	Banknoten- und Umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
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
12. April	544,1	97,3	335,4	0,8	137,6	23,0	79,5	824,4	73,1	-95,2	210,5	1 057,9
10. Mai	525,9	109,2	320,5	0,4	136,6	22,8	76,8	833,9	61,3	-111,6	209,5	1 066,1
14. Juni	526,8	114,7	317,9	0,0	135,5	18,4	76,2	836,6	62,6	-107,9	209,0	1 064,0
12. Juli	533,6	146,0	311,6	0,2	134,2	29,5	76,9	846,2	73,4	-111,2	210,9	1 086,6
9. Aug.	541,3	171,7	321,5	0,1	133,9	56,7	79,2	854,2	71,4	-104,5	211,5	1 122,4

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

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

 3) Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividenden-werte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sach-anlagen	Sonstige Aktiv-positionen ³⁾
		Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs	Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosysteem														
2009	2 829,9	1 475,5	19,5	0,7	1 455,3	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,8	8,5	321,0
2010	3 212,4	1 537,4	18,6	0,9	1 517,8	574,4	463,8	9,6	101,1	-	18,1	684,3	8,5	389,8
2011 Q1	3 038,5	1 347,1	18,5	1,0	1 327,6	580,8	468,5	9,8	102,5	-	19,5	670,4	8,5	412,2
2011 Q2	3 132,7	1 415,7	17,8	1,0	1 396,9	594,9	468,9	10,1	116,0	-	19,4	688,4	8,6	405,6
2011 April	3 056,6	1 368,9	18,3	1,0	1 349,7	583,8	468,8	9,6	105,3	-	19,7	669,4	8,5	406,2
2011 Mai	3 134,2	1 415,7	18,2	1,0	1 396,5	588,4	472,5	9,8	106,0	-	19,5	696,0	8,6	406,1
2011 Juni	3 132,7	1 415,7	17,8	1,0	1 396,9	594,9	468,9	10,1	116,0	-	19,4	688,4	8,6	405,6
2011 Juli ⁴⁾	3 245,0	1 474,5	17,8	1,0	1 455,8	578,0	464,8	10,4	102,8	-	19,0	727,8	8,7	437,0
MFIs ohne Eurosysteem														
2009	31 144,3	17 701,6	1 001,7	10 783,9	5 916,1	5 060,0	1 482,1	1 498,0	2 079,9	85,1	1 236,1	4 252,4	220,7	2 588,3
2010	32 199,8	17 763,0	1 220,1	11 027,8	5 515,2	4 938,6	1 524,1	1 528,7	1 885,8	59,9	1 233,1	4 323,4	223,5	3 658,3
2011 Q1	31 564,3	17 793,6	1 187,1	11 117,7	5 488,8	4 704,2	1 412,9	1 492,9	1 798,3	64,5	1 202,9	4 277,0	227,4	3 294,8
2011 Q2	31 742,8	17 889,4	1 152,7	11 225,4	5 511,3	4 695,8	1 458,5	1 473,1	1 764,3	61,6	1 251,5	4 282,9	228,9	3 332,7
2011 April	31 758,3	17 865,7	1 178,9	11 141,4	5 545,4	4 694,2	1 419,3	1 499,3	1 775,5	63,6	1 248,6	4 297,9	228,0	3 360,3
2011 Mai	32 103,9	17 904,9	1 155,9	11 201,2	5 547,8	4 713,4	1 430,3	1 496,9	1 786,2	65,1	1 256,3	4 436,8	229,0	3 498,4
2011 Juni	31 742,8	17 889,4	1 152,7	11 225,4	5 511,3	4 695,8	1 458,5	1 473,1	1 764,3	61,6	1 251,5	4 282,9	228,9	3 332,7
2011 Juli ⁴⁾	32 153,8	17 998,9	1 157,4	11 240,0	5 601,6	4 667,2	1 438,2	1 476,3	1 752,7	61,0	1 248,4	4 297,7	229,5	3 651,1

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld-umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarkt-fonds-anteile ⁴⁾	Begebene Schuld-verschrei-bungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sonstige Passiv-positionen ³⁾	
			Zusammen	Zentral-staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosysteem											
2009	2 829,9	829,3	1 192,0	102,6	22,1	1 067,4	-	0,1	319,8	140,2	348,5
2010	3 212,4	863,7	1 394,4	68,0	8,7	1 317,7	-	0,0	428,5	153,8	372,1
2011 Q1	3 038,5	848,4	1 264,5	60,8	8,9	1 194,9	-	0,0	402,3	155,0	368,3
2011 Q2	3 132,7	871,6	1 320,1	72,5	11,2	1 236,3	-	0,0	412,2	157,5	371,4
2011 April	3 056,6	858,8	1 268,4	80,0	9,3	1 179,0	-	0,0	405,5	152,1	371,8
2011 Mai	3 134,2	862,4	1 313,9	65,4	10,4	1 238,1	-	0,0	423,8	158,4	375,6
2011 Juni	3 132,7	871,6	1 320,1	72,5	11,2	1 236,3	-	0,0	412,2	157,5	371,4
2011 Juli ⁴⁾	3 245,0	880,4	1 364,2	86,0	8,2	1 269,9	-	0,0	444,6	174,0	381,9
MFIs ohne Eurosysteem											
2009	31 144,3	-	16 469,0	146,0	10 041,4	6 281,6	732,6	4 908,5	1 921,2	4 098,5	3 014,5
2010	32 199,8	-	16 497,6	196,2	10 526,4	5 774,9	612,3	4 845,2	2 045,0	4 220,3	3 979,4
2011 Q1	31 564,3	-	16 453,8	235,8	10 524,6	5 693,4	632,8	4 873,1	2 079,4	4 018,8	3 506,5
2011 Q2	31 742,8	-	16 613,8	266,4	10 654,6	5 692,8	609,7	4 903,0	2 155,6	3 973,6	3 487,0
2011 April	31 758,3	-	16 576,9	224,4	10 597,9	5 754,6	633,8	4 858,6	2 083,0	4 063,4	3 542,5
2011 Mai	32 103,9	-	16 577,6	222,1	10 640,3	5 715,3	631,8	4 899,5	2 121,9	4 191,8	3 681,2
2011 Juni	31 742,8	-	16 613,8	266,4	10 654,6	5 692,8	609,7	4 903,0	2 155,6	3 973,6	3 487,0
2011 Juli ⁴⁾	32 153,8	-	16 704,0	230,1	10 649,1	5 824,8	599,8	4 893,3	2 190,6	3 973,5	3 792,6

Quelle: EZB.

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

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	23 862,5	11 805,7	1 021,1	10 784,5	3 355,9	1 850,4	1 505,5	812,7	4 809,2	229,1	2 850,0
2010	25 826,0	12 267,4	1 238,7	11 028,7	3 526,2	1 987,9	1 538,3	799,9	5 007,7	232,0	3 993,0
2011 Q1	25 327,7	12 324,3	1 205,6	11 118,7	3 384,2	1 881,4	1 502,7	779,0	4 947,4	235,9	3 657,0
Q2	25 491,3	12 396,9	1 170,5	11 226,4	3 410,5	1 927,3	1 483,1	788,7	4 971,3	237,6	3 686,4
2011 April	25 476,0	12 339,5	1 197,1	11 142,4	3 397,1	1 888,1	1 509,0	822,3	4 967,3	236,5	3 713,2
Mai	25 808,8	12 376,3	1 174,2	11 202,1	3 409,5	1 902,9	1 506,7	800,0	5 132,8	237,6	3 852,5
Juni	25 491,3	12 396,9	1 170,5	11 226,4	3 410,5	1 927,3	1 483,1	788,7	4 971,3	237,6	3 686,4
Juli ^(p)	25 887,3	12 416,0	1 175,1	11 240,9	3 389,7	1 903,0	1 486,6	782,0	5 025,4	238,2	4 035,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	-644,8	15,8	29,4	-13,6	365,2	270,2	95,0	12,4	-464,8	7,8	-581,9
2010	600,3	413,0	206,5	206,5	143,9	145,8	-2,0	5,7	-110,0	2,4	145,2
2011 Q1	-278,4	39,0	-28,3	67,3	-11,0	19,2	-30,1	7,6	81,8	0,9	-396,7
Q2	191,0	68,0	-37,3	105,3	28,6	49,6	-21,0	14,6	35,6	1,9	42,3
2011 April	237,8	26,1	-10,5	36,7	16,1	11,1	5,0	40,8	82,7	0,6	71,4
Mai	229,1	17,1	-23,3	40,4	7,1	10,2	-3,1	-18,4	83,1	1,3	138,9
Juni	-275,9	24,8	-3,4	28,2	5,4	28,3	-22,9	-7,8	-130,3	0,0	-168,0
Juli ^(p)	303,4	7,9	4,2	3,7	-9,5	-14,1	4,6	-1,8	-28,6	0,7	334,7

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2009	23 862,5	769,9	248,6	10 063,5	647,5	2 752,9	1 801,0	4 238,8	3 362,9	-22,5
2010	25 826,0	808,6	264,2	10 535,1	552,4	2 858,3	2 022,2	4 374,1	4 351,5	59,7
2011 Q1	25 327,7	798,3	296,6	10 533,5	568,2	2 972,3	2 038,3	4 173,8	3 874,8	71,9
Q2	25 491,3	819,7	339,0	10 665,8	548,1	3 022,7	2 085,6	4 131,1	3 858,4	21,0
2011 April	25 476,0	805,4	304,4	10 607,3	570,2	2 977,8	2 042,5	4 215,5	3 914,3	38,6
Mai	25 808,8	810,4	287,4	10 650,7	566,7	3 007,4	2 070,0	4 350,2	4 056,8	9,1
Juni	25 491,3	819,7	339,0	10 665,8	548,1	3 022,7	2 085,6	4 131,1	3 858,4	21,0
Juli ^(p)	25 887,3	828,2	316,2	10 657,4	538,8	3 037,8	2 149,7	4 147,5	4 174,5	37,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	-644,8	45,8	-2,4	286,0	-12,5	-56,4	143,1	-590,3	-505,5	47,4
2010	600,3	38,6	12,8	331,5	-98,2	42,5	113,0	-27,4	132,7	54,8
2011 Q1	-278,4	-10,1	36,2	-20,0	-4,5	80,0	12,7	-48,0	-344,6	19,8
Q2	191,0	21,3	42,6	121,2	-19,7	34,4	45,2	-20,2	-2,0	-31,9
2011 April	237,8	7,1	8,0	80,3	2,2	12,9	0,7	107,1	42,4	-22,9
Mai	229,1	5,0	-17,0	27,7	-3,5	3,8	12,0	73,3	148,8	-21,0
Juni	-275,9	9,2	51,6	13,2	-18,4	17,8	32,5	-200,6	-193,2	12,0
Juli ^(p)	303,4	8,5	-22,8	-14,3	-9,6	0,0	41,1	-22,8	306,5	16,8

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 Statistik¹⁾

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

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- währungs- gebiets ³⁾		
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigte Buchkredite ⁴⁾				
	M1	M2-M1							3		4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2009	4 498,8	3 701,6	8 200,4	1 134,1	9 334,5	-	6 762,9	2 909,6	13 105,9	10 792,9	-	552,2
2010	4 699,4	3 700,0	8 399,4	1 125,2	9 524,6	-	7 313,3	3 268,6	13 366,8	11 035,2	-	615,3
2011 Q1	4 714,1	3 743,7	8 457,8	1 132,3	9 590,1	-	7 445,8	3 090,5	13 424,0	11 130,8	-	784,1
2011 Q2	4 705,7	3 782,4	8 488,1	1 163,4	9 651,5	-	7 544,4	3 062,1	13 466,2	11 195,1	-	840,8
2011 April	4 694,4	3 750,7	8 445,1	1 139,7	9 584,7	-	7 482,2	3 073,8	13 440,3	11 145,7	-	776,9
2011 Mai	4 691,0	3 786,4	8 477,4	1 171,5	9 649,0	-	7 542,4	3 068,4	13 487,3	11 197,2	-	813,3
2011 Juni	4 705,7	3 782,4	8 488,1	1 163,4	9 651,5	-	7 544,4	3 062,1	13 466,2	11 195,1	-	840,8
2011 Juli ^(p)	4 717,4	3 793,2	8 510,5	1 166,6	9 677,1	-	7 615,1	3 064,9	13 492,9	11 216,1	-	886,4
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	490,4	-368,0	122,5	-160,4	-37,9	-	422,7	307,6	90,1	-14,7	31,2	125,1
2010	195,6	-12,2	183,4	-24,1	159,4	-	265,6	356,5	207,0	204,8	261,7	-82,6
2011 Q1	14,4	40,4	54,9	-14,0	40,8	-	80,9	-48,4	68,7	72,9	43,7	158,5
2011 Q2	-5,3	31,9	26,7	13,8	40,5	-	90,7	-26,8	43,2	61,9	69,2	46,0
2011 April	-13,8	10,0	-3,8	-2,0	-5,8	-	47,5	-14,3	25,5	27,9	31,8	-9,7
2011 Mai	-6,8	25,5	18,7	24,1	42,8	-	24,6	-10,2	30,7	32,1	34,8	15,4
2011 Juni	15,3	-3,6	11,7	-8,3	3,4	-	18,7	-2,3	-13,0	1,9	2,7	40,2
2011 Juli ^(p)	9,1	9,2	18,3	2,4	20,7	-	31,5	12,5	22,1	10,1	23,6	2,0
Wachstumsraten												
2009	12,2	-9,0	1,5	-11,9	-0,4	-0,2	6,7	11,8	0,7	-0,1	0,3	125,1
2010	4,3	-0,3	2,2	-2,1	1,7	1,8	3,8	12,2	1,6	1,9	2,4	-82,6
2011 Q1	3,0	2,3	2,7	-1,0	2,2	2,1	3,9	8,0	2,2	2,5	2,8	74,2
2011 Q2	1,2	3,7	2,3	-0,9	1,9	2,1	4,9	4,7	2,2	2,5	2,8	137,1
2011 April	1,6	3,3	2,4	-1,6	1,9	2,1	4,0	7,4	2,3	2,6	2,8	73,7
2011 Mai	1,2	3,9	2,4	1,5	2,3	2,0	4,4	5,7	2,6	2,7	3,0	55,2
2011 Juni	1,2	3,7	2,3	-0,9	1,9	2,1	4,9	4,7	2,2	2,5	2,8	137,1
2011 Juli ^(p)	0,9	3,7	2,1	0,9	2,0	.	4,6	4,9	1,9	2,4	2,6	166,6

A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

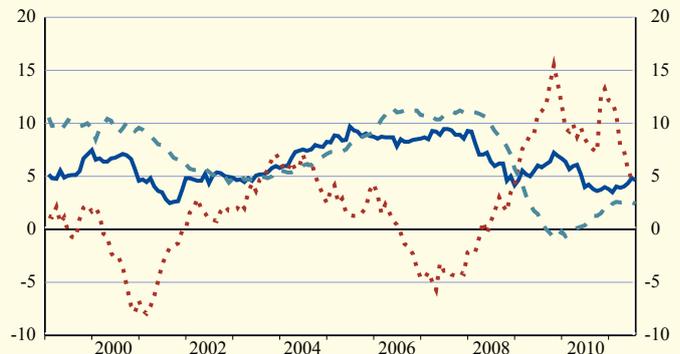
— M1
- - - M3



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

— Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten
- - - Kredite an öffentliche Haushalte
- - - Buchkredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
Monatliche und andere kürzerfristige Wachstumsraten für ausgewählte Positionen sind abrufbar unter www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter etc.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während der zwölf Monate, die im angegebenen Zeitraum enden, dar.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

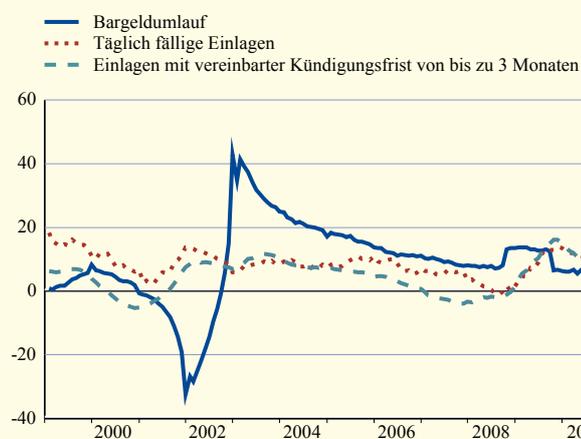
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	757,5	3 741,2	1 896,8	1 804,8	334,3	668,1	131,8	2 635,4	132,5	2 207,9	1 787,2
2010	793,6	3 905,8	1 785,1	1 914,9	433,8	570,2	121,2	2 753,6	118,4	2 436,0	2 005,3
2011 Q1	802,7	3 911,5	1 821,6	1 922,1	410,2	568,5	153,6	2 815,7	119,7	2 469,3	2 041,0
2011 Q2	815,4	3 890,3	1 844,6	1 937,8	441,2	550,6	171,6	2 845,4	119,7	2 494,2	2 085,1
2011 April	802,5	3 891,9	1 827,4	1 923,3	418,4	563,6	157,7	2 818,5	119,7	2 486,6	2 057,4
2011 Mai	812,5	3 878,5	1 852,4	1 933,9	457,3	556,1	158,1	2 842,3	119,6	2 489,5	2 091,0
2011 Juni	815,4	3 890,3	1 844,6	1 937,8	441,2	550,6	171,6	2 845,4	119,7	2 494,2	2 085,1
2011 Juli ^(p)	816,3	3 901,1	1 849,1	1 944,0	460,7	535,0	170,9	2 855,5	120,0	2 492,6	2 147,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	44,3	446,1	-605,2	237,2	-12,6	-13,1	-134,7	78,6	9,0	194,0	141,1
2010	36,0	159,6	-125,1	113,0	95,2	-101,2	-18,1	61,9	-14,1	108,2	109,6
2011 Q1	9,2	5,2	35,6	4,9	-12,3	-22,2	20,4	40,2	1,4	7,2	32,2
2011 Q2	12,7	-18,0	18,2	13,8	31,4	-17,5	-0,1	31,8	0,0	17,1	41,8
2011 April	-0,2	-13,6	10,7	-0,7	8,5	-4,7	-5,8	20,1	0,0	14,5	12,8
2011 Mai	10,0	-16,8	14,9	10,7	39,0	-7,5	-7,3	5,8	-0,2	0,9	18,0
2011 Juni	2,9	12,5	-7,4	3,8	-16,1	-5,3	13,0	5,9	0,2	1,6	10,9
2011 Juli ^(p)	0,9	8,2	3,0	6,3	19,1	-15,9	-0,8	-4,9	0,3	-2,8	38,9
Wachstumsraten											
2009	6,2	13,5	-24,2	15,1	-3,5	-1,9	-50,4	3,0	7,3	9,7	8,7
2010	4,8	4,3	-6,6	6,3	28,3	-15,1	-13,4	2,3	-10,7	4,7	5,9
2011 Q1	3,7	2,8	-0,2	4,8	20,8	-13,1	-0,8	2,7	-9,3	3,9	6,7
2011 Q2	4,1	0,6	3,1	4,2	14,0	-12,4	8,3	4,7	-6,3	4,5	6,2
2011 April	4,3	1,1	2,2	4,3	20,0	-13,0	-4,9	3,0	-8,8	3,8	6,6
2011 Mai	4,3	0,5	3,1	4,6	29,7	-13,0	-5,1	3,7	-7,9	4,1	6,4
2011 Juni	4,1	0,6	3,1	4,2	14,0	-12,4	8,3	4,7	-6,3	4,5	6,2
2011 Juli ^(p)	4,3	0,2	3,5	3,9	20,1	-12,7	6,8	4,4	-4,6	3,1	7,5

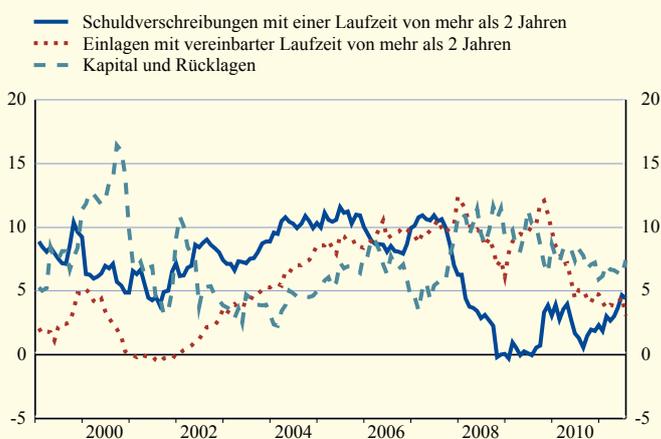
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

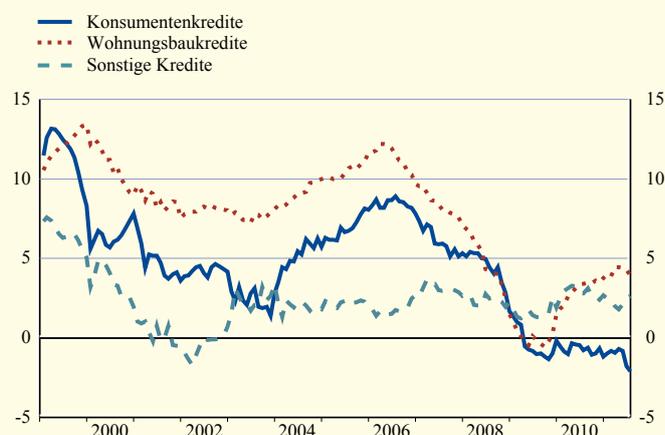
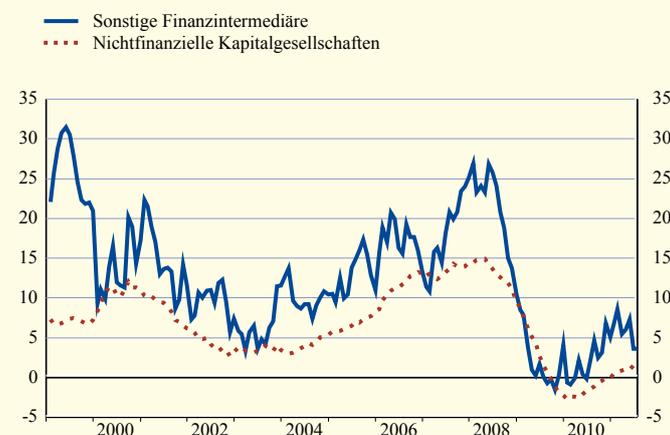
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Sonstige Finanzintermediäre		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ³⁾				
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Kredite bereinigt um Absatz und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Kredite bereinigt um Absatz und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
Bestände												
2009	89,0	1 060,7	4 690,9	-	1 187,8	937,6	2 565,5	4 952,2	-	631,3	3 546,6	774,3
2010	95,0	1 112,0	4 668,9	-	1 127,3	899,0	2 642,6	5 159,3	-	639,3	3 701,3	818,7
2011 Q1	87,8	1 108,9	4 706,5	-	1 146,9	883,4	2 676,2	5 227,6	-	637,0	3 762,2	828,5
2011 Q2	88,8	1 118,4	4 732,5	-	1 175,8	867,3	2 689,4	5 255,4	-	629,4	3 792,7	833,2
2011 April	86,0	1 122,7	4 697,9	-	1 147,2	875,9	2 674,8	5 239,2	-	638,0	3 775,6	825,6
2011 Mai	87,5	1 142,4	4 713,6	-	1 152,8	879,7	2 681,1	5 253,7	-	636,2	3 786,5	831,0
2011 Juni	88,8	1 118,4	4 732,5	-	1 175,8	867,3	2 689,4	5 255,4	-	629,4	3 792,7	833,2
2011 Juli ⁴⁾	91,2	1 140,3	4 733,5	-	1 168,2	865,9	2 699,4	5 251,0	-	625,7	3 790,4	834,9
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	-13,6	40,8	-107,0	-108,0	-181,2	-18,9	93,2	65,1	99,5	-1,0	51,4	14,7
2010	7,0	52,9	-2,3	45,5	-37,0	-26,2	60,9	147,1	155,8	-7,6	133,7	21,0
2011 Q1	-3,1	-21,0	37,4	37,2	20,1	-2,9	20,3	59,6	30,5	-1,2	59,0	1,8
2011 Q2	1,0	3,5	30,4	32,9	30,9	-17,2	16,7	27,0	31,0	-7,1	25,5	8,6
2011 April	-1,8	19,5	-2,3	-1,3	3,1	-8,4	2,9	12,6	15,0	0,8	10,8	1,0
2011 Mai	1,5	8,9	10,0	10,8	3,8	2,6	3,6	11,7	13,2	-1,8	8,7	4,8
2011 Juni	1,3	-24,8	22,7	23,4	23,9	-11,3	10,1	2,7	2,8	-6,1	6,0	2,8
2011 Juli ⁴⁾	2,3	18,8	-3,3	-2,4	-9,2	-2,0	7,8	-7,7	4,9	-3,9	-5,0	1,2
Wachstumsraten												
2009	-13,2	4,2	-2,2	-	-13,1	-2,0	3,7	1,3	-	-0,2	1,5	1,9
2010	8,0	4,9	0,0	1,0	-3,1	-2,8	2,4	2,9	3,1	-1,2	3,8	2,7
2011 Q1	5,7	5,6	0,9	1,8	0,0	-2,3	2,4	3,4	3,0	-0,9	4,5	2,0
2011 Q2	5,7	3,5	1,5	2,4	4,3	-3,7	2,1	3,2	2,9	-1,8	4,3	2,5
2011 April	1,0	6,1	1,0	1,9	1,4	-3,1	2,3	3,4	3,0	-0,7	4,5	1,8
2011 Mai	3,0	7,3	1,0	1,8	1,3	-2,6	2,1	3,4	3,1	-0,8	4,4	2,1
2011 Juni	5,7	3,5	1,5	2,4	4,3	-3,7	2,1	3,2	2,9	-1,8	4,3	2,5
2011 Juli ⁴⁾	4,1	3,5	1,6	2,3	4,1	-3,5	2,2	3,0	2,8	-2,1	3,9	2,7

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

4) Bereinigung um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

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

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

2. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände													
2010	86,2	66,6	5,2	14,4	1 104,7	142,9	587,7	206,4	310,6	4 668,9	1 120,6	898,6	2 649,7
2011 Q1	86,8	66,6	5,8	14,5	1 107,7	137,6	581,4	208,6	317,7	4 705,5	1 147,8	883,5	2 674,2
2011 Q2	91,1	71,2	5,6	14,2	1 131,2	153,1	601,4	203,6	326,2	4 740,6	1 185,0	868,6	2 687,0
2011 Mai	91,1	70,9	5,7	14,4	1 149,4	162,9	618,6	209,9	320,9	4 717,8	1 155,0	880,5	2 682,3
2011 Juni	91,1	71,2	5,6	14,2	1 131,2	153,1	601,4	203,6	326,2	4 740,6	1 185,0	868,6	2 687,0
2011 Juli ^(p)	93,9	73,9	5,8	14,2	1 142,5	159,2	609,8	204,0	328,7	4 744,4	1 174,2	867,6	2 702,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010	6,8	10,1	-1,8	-1,5	54,4	-	17,8	7,1	29,5	-2,6	-37,2	-26,2	60,8
2011 Q1	4,7	5,0	0,6	-0,9	-14,7	-5,4	-5,6	-11,2	2,1	36,5	27,7	-2,4	11,2
2011 Q2	4,2	4,6	-0,1	-0,3	17,5	15,6	14,9	-5,0	7,6	39,4	39,2	-16,0	16,2
2011 Mai	3,2	3,1	0,3	-0,1	10,9	16,2	6,8	1,4	2,7	11,6	2,9	2,7	6,0
2011 Juni	0,0	0,3	-0,1	-0,2	-19,0	-9,8	-17,0	-6,3	4,3	26,6	30,8	-10,7	6,5
2011 Juli ^(p)	2,7	2,6	0,1	0,0	8,3	6,1	6,7	-0,1	1,7	-0,6	-12,5	-1,6	13,5
Wachstumsraten													
2010	8,4	17,5	-25,4	-9,1	5,0	-	2,9	3,2	10,4	-0,1	-3,2	-2,8	2,4
2011 Q1	5,7	11,3	0,3	-14,8	5,5	-	4,6	0,9	9,9	0,9	0,1	-2,3	2,4
2011 Q2	5,7	11,1	3,3	-15,9	3,6	21,2	2,6	-3,2	10,5	1,5	4,2	-3,7	2,1
2011 Mai	3,0	7,8	3,1	-17,1	7,3	-	7,6	1,9	10,5	1,0	1,3	-2,6	2,1
2011 Juni	5,7	11,1	3,3	-15,9	3,6	21,2	2,6	-3,2	10,5	1,5	4,2	-3,7	2,1
2011 Juli ^(p)	4,0	7,9	10,5	-15,2	3,6	18,8	4,1	-3,6	7,6	1,6	4,1	-3,6	2,2

3. Kredite an private Haushalte³⁾

	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	Einzelunternehmen	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	14
Bestände														
2010	5 168,0	641,7	147,0	186,5	308,2	3 706,9	14,7	54,9	3 637,2	819,4	402,4	146,7	85,7	587,0
2011 Q1	5 217,6	633,7	140,5	186,9	306,2	3 756,6	14,2	54,0	3 688,4	827,3	401,0	149,6	85,1	592,7
2011 Q2	5 262,5	633,0	141,9	185,3	305,7	3 791,0	14,6	55,2	3 721,2	838,6	404,2	152,1	87,0	599,4
2011 Mai	5 242,9	633,2	139,3	187,7	306,1	3 780,1	14,3	54,7	3 711,1	829,6	402,9	145,1	86,1	598,4
2011 Juni	5 262,5	633,0	141,9	185,3	305,7	3 791,0	14,6	55,2	3 721,2	838,6	404,2	152,1	87,0	599,4
2011 Juli ^(p)	5 259,2	629,0	140,3	184,7	304,0	3 795,7	14,8	55,6	3 725,3	834,5	404,0	146,1	87,0	601,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2010	147,5	-7,7	-4,8	-8,8	5,9	134,2	-0,6	-3,7	138,5	20,9	-	-6,9	-4,5	32,3
2011 Q1	40,9	-6,9	-6,1	-1,7	0,9	47,8	-0,7	0,0	48,6	0,0	-1,8	-0,6	-1,6	2,1
2011 Q2	44,1	-0,3	2,5	-2,0	-0,8	29,3	0,5	1,1	27,7	15,1	1,7	5,1	0,2	9,8
2011 Mai	14,6	-2,0	0,0	0,1	-2,0	11,1	0,1	0,5	10,6	5,4	1,6	0,3	0,4	4,7
2011 Juni	20,6	0,4	3,0	-2,4	-0,2	10,7	0,3	0,5	9,9	9,6	0,3	7,1	1,0	1,4
2011 Juli ^(p)	-6,7	-4,1	-1,6	-0,6	-1,9	2,0	0,1	0,5	1,5	-4,6	-0,8	-6,3	-0,1	1,8
Wachstumsraten														
2010	3,0	-1,2	-3,5	-4,5	2,0	3,8	-4,2	-6,2	4,0	2,7	-	-4,6	-5,1	5,9
2011 Q1	3,4	-0,9	-3,8	-4,1	2,5	4,4	-7,6	-3,7	4,6	2,0	-	-5,0	-5,9	5,1
2011 Q2	3,2	-1,8	-2,6	-5,0	0,6	4,3	0,0	2,6	4,3	2,5	0,4	0,6	-3,3	3,9
2011 Mai	3,4	-0,8	-4,1	-2,9	2,0	4,4	-8,1	-1,9	4,6	2,1	-	-5,3	-6,5	5,4
2011 Juni	3,2	-1,8	-2,6	-5,0	0,6	4,3	0,0	2,6	4,3	2,5	0,4	0,6	-3,3	3,9
2011 Juli ^(p)	2,9	-2,1	-2,1	-5,4	0,0	3,9	-0,1	2,1	3,9	2,6	0,5	0,5	-3,6	4,1

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

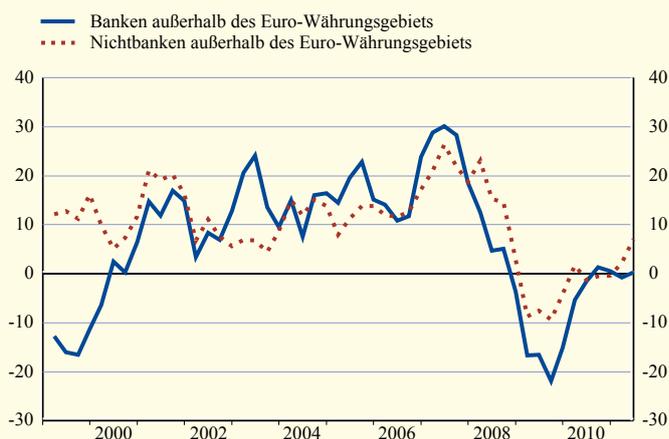
	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2010	1 220,1	395,8	225,2	553,0	46,1	2 963,0	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2011 ^(p)	1 152,7	346,4	223,4	555,6	27,0	2 998,3	2 003,8	994,5	60,1	934,4
2010 Q3	1 073,9	262,0	223,2	544,1	44,5	2 951,5	1 995,5	955,9	51,9	904,1
Q4	1 220,1	395,8	225,2	553,0	46,1	2 963,0	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2011 Q1	1 187,1	357,7	229,6	557,8	41,9	2 934,4	1 957,5	976,9	54,5	922,4
Q2 ^(p)	1 152,7	346,4	223,4	555,6	27,0	2 998,3	2 003,8	994,5	60,1	934,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	207,3	156,4	14,9	24,1	11,9	5,2	9,9	-5,0	0,5	-5,5
2011 ^(p)	-64,8	-47,4	-2,2	2,5	-18,1	100,2	20,0	80,0	13,0	66,9
2010 Q3	1,6	7,9	-1,9	-3,8	-0,5	-11,6	-14,2	2,5	3,8	-1,2
Q4	138,7	126,7	1,6	8,8	1,5	-17,0	-1,9	-15,1	-2,0	-13,1
2011 Q1	-28,2	-34,3	4,4	4,9	-3,2	55,7	-1,5	57,0	7,0	50,1
Q2 ^(p)	-36,6	-13,1	-6,5	-2,4	-14,9	44,5	21,6	22,9	6,1	16,8
Wachstumsraten										
2010	20,6	67,5	7,1	4,6	35,1	0,5	0,6	-0,4	0,4	-0,5
2011 ^(p)	8,6	34,6	-1,1	1,4	-38,7	3,6	0,2	7,0	30,9	5,8
2010 Q3	8,0	10,0	6,5	5,4	43,9	0,9	1,3	-0,5	1,6	-0,6
Q4	20,6	67,5	7,1	4,6	35,1	0,5	0,6	-0,4	0,4	-0,5
2011 Q1	14,3	45,0	9,6	3,4	0,6	0,5	-0,8	2,2	16,0	1,5
Q2 ^(p)	7,1	34,6	-1,1	1,4	-38,7	2,6	0,2	7,0	30,9	5,8

A7 Kredite an öffentliche Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

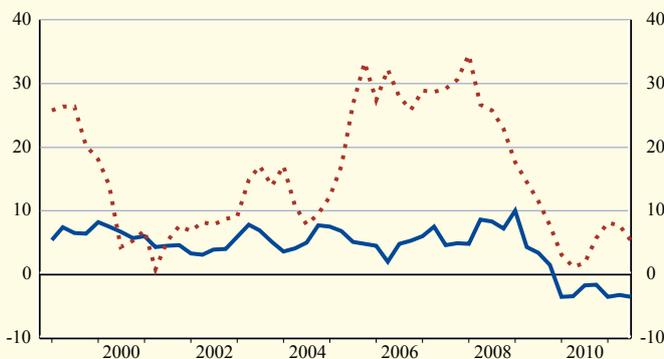
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen Kontra-henten
			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	15	
Bestände															
2009	738,5	84,1	86,9	543,7	2,2	1,4	20,2	1 871,2	311,7	335,1	957,5	15,9	0,0	250,9	-
2010	716,9	84,5	79,4	528,3	2,6	0,3	21,9	2 167,4	358,3	305,1	1 132,6	10,7	0,5	360,3	255,0
2011 Q1	710,7	82,9	79,9	526,6	3,0	0,2	18,0	2 157,9	371,0	291,6	1 142,8	11,8	0,5	340,2	240,6
2011 Q2	708,6	84,6	77,2	524,0	3,2	0,2	19,3	2 210,2	369,7	291,0	1 152,0	10,8	0,3	384,7	290,4
2011 April	720,4	85,3	83,1	526,1	3,9	0,2	21,8	2 195,0	376,2	297,8	1 154,8	11,1	0,5	354,6	247,1
2011 Mai	714,3	85,3	79,6	525,5	3,8	0,2	19,9	2 231,8	370,1	309,2	1 150,1	12,0	0,2	390,2	288,3
2011 Juni	708,6	84,6	77,2	524,0	3,2	0,2	19,3	2 210,2	369,7	291,0	1 152,0	12,5	0,3	384,7	290,4
2011 Juli ^(p)	714,0	83,0	81,6	523,4	3,7	0,2	22,1	2 186,6	359,7	294,4	1 143,9	11,6	0,3	376,8	282,0
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2009	-26,8	-1,0	-30,4	6,3	1,1	-0,1	-2,7	55,4	5,5	-93,6	85,8	3,7	0,0	54,0	-
2010	-26,5	-3,4	-8,2	-16,6	0,2	0,0	1,6	156,8	45,2	-38,6	52,8	-8,0	0,4	105,0	-
2011 Q1	-0,9	3,2	-0,3	-1,2	0,3	0,0	-2,9	-9,7	15,8	-6,2	-12,9	1,0	0,1	-7,4	-14,3
2011 Q2	-1,6	1,7	-2,2	-2,7	0,3	0,0	1,3	37,8	-1,7	-8,0	2,6	0,7	-0,3	44,5	49,8
2011 April	10,5	2,6	3,7	-0,5	0,9	0,0	3,8	37,3	5,7	7,5	10,3	-0,6	-0,1	14,6	6,6
2011 Mai	-6,4	-0,1	-3,6	-0,6	-0,1	0,0	-1,9	24,9	-7,4	2,8	-6,6	0,9	-0,2	35,4	41,1
2011 Juni	-5,7	-0,7	-2,3	-1,5	-0,6	0,0	-0,6	-24,4	-0,1	-18,3	-1,2	0,5	0,0	-5,4	2,1
2011 Juli ^(p)	5,2	-1,7	4,2	-0,6	0,5	0,0	2,8	-26,6	-10,9	2,9	-9,3	-0,9	0,0	-8,3	-8,4
Wachstumsraten															
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	-	-11,8	5,4	1,5	-22,0	10,0	30,0	-	27,4	-
2010	-3,6	-3,6	-9,4	-3,0	9,7	-	7,8	8,1	14,5	-11,4	4,9	-48,5	-	41,6	-
2011 Q1	-3,2	-3,0	-6,3	-2,6	7,1	-	-6,2	7,7	14,0	-5,0	4,5	-47,3	-	28,6	-
2011 Q2	-3,5	-5,7	-9,2	-2,2	26,4	-	-6,6	5,3	1,0	0,6	4,7	5,4	-	16,1	32,9
2011 April	-1,6	-1,5	-1,8	-2,7	37,9	-	25,8	6,2	3,9	1,5	4,4	-53,4	-	22,9	-
2011 Mai	-1,9	-4,5	-8,5	-1,8	41,4	-	40,0	7,6	2,0	3,7	4,2	-25,3	-	31,1	-
2011 Juni	-3,5	-5,7	-9,2	-2,2	26,4	-	-6,6	5,3	1,0	0,6	4,7	5,4	-	16,1	32,9
2011 Juli ^(p)	-2,7	-7,2	-7,8	-2,2	40,9	-	25,5	3,7	-0,2	-1,7	1,6	-0,8	-	20,2	34,6

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

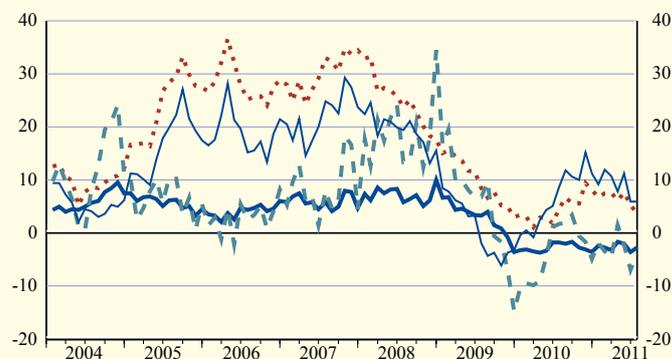
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten)³⁾
- - - Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten)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) Umfasst die in Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.

4) Umfasst die in Spalte 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

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

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

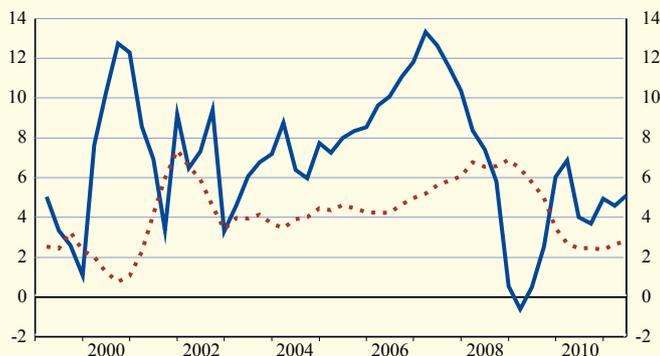
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2009	1 601,2	999,2	434,5	80,7	68,7	1,7	16,3	2 156,9	996,5	607,1	1 680,2	123,7	37,3	
2010	1 671,6	1 034,1	458,7	87,2	75,8	1,5	14,2	5 739,1	2 243,9	901,6	665,0	1 788,5	110,3	29,8
2011 Q1	1 649,3	1 001,4	463,5	90,8	77,6	2,0	14,0	5 766,9	2 223,8	908,3	681,3	1 811,8	110,3	31,4
2011 Q2	1 658,3	1 011,3	457,0	94,8	77,3	2,0	15,9	5 822,4	2 257,9	904,1	702,0	1 815,6	109,4	33,5
2011 April	1 648,4	998,9	459,5	92,5	78,2	2,0	17,3	5 797,3	2 246,7	904,7	687,9	1 816,0	109,5	32,5
2011 Mai	1 654,5	998,9	461,2	94,2	77,8	2,0	20,4	5 793,4	2 232,0	905,1	695,5	1 816,9	109,5	34,3
2011 Juni	1 658,3	1 011,3	457,0	94,8	77,3	2,0	15,9	5 822,4	2 257,9	904,1	702,0	1 815,6	109,4	33,5
2011 Juli ⁴⁾	1 656,6	1 001,9	461,3	96,2	76,5	2,0	18,7	5 844,9	2 261,8	913,9	705,2	1 819,3	109,5	35,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2009	91,1	112,3	-70,1	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,7	320,5	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010	78,9	40,3	24,1	9,0	7,8	-0,2	-2,1	133,0	81,7	-98,8	58,7	113,6	-14,6	-7,5
2011 Q1	-33,8	-37,6	2,5	2,1	1,0	0,5	-2,3	17,3	-23,5	2,9	14,3	21,9	0,0	1,7
2011 Q2	11,8	12,3	-5,2	4,0	-0,9	0,0	1,6	55,7	35,2	-2,8	19,5	2,6	-0,9	2,1
2011 April	3,8	1,3	-2,2	1,8	0,0	0,0	3,0	31,3	24,4	-1,9	5,5	3,0	-0,8	1,1
2011 Mai	3,6	-1,5	0,9	1,7	-0,4	0,0	3,0	-4,8	-15,2	0,0	7,6	0,9	0,0	1,9
2011 Juni	4,4	12,6	-3,9	0,6	-0,5	0,1	-4,5	29,2	26,0	-0,9	6,4	-1,3	-0,1	-0,8
2011 Juli ⁴⁾	-3,5	-10,5	3,8	1,3	-0,8	0,0	2,7	21,8	3,5	9,4	3,2	3,7	0,1	1,8
Wachstumsraten														
2009	6,0	12,7	-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	4,9	4,1	5,5	11,2	11,4	-10,0	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,8	-20,2
2011 Q1	4,6	2,2	8,8	11,0	6,4	11,6	-4,9	2,7	2,6	-3,3	7,4	5,5	-10,3	-12,9
2011 Q2	5,1	1,6	11,8	16,7	2,3	-1,4	6,4	2,8	1,3	-0,2	8,5	4,6	-6,4	10,2
2011 April	4,1	1,0	10,0	8,3	3,6	8,4	13,5	3,0	2,6	-1,8	7,6	5,3	-9,5	-4,0
2011 Mai	4,0	0,0	11,6	8,4	4,3	8,4	34,8	2,7	1,5	-1,0	7,9	5,0	-8,2	6,6
2011 Juni	5,1	1,6	11,8	16,7	2,3	-1,4	6,4	2,8	1,3	-0,2	8,5	4,6	-6,4	10,2
2011 Juli ⁴⁾	4,8	1,6	10,0	15,6	-0,2	-4,6	35,1	2,9	1,0	1,4	8,4	4,2	-4,6	12,2

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

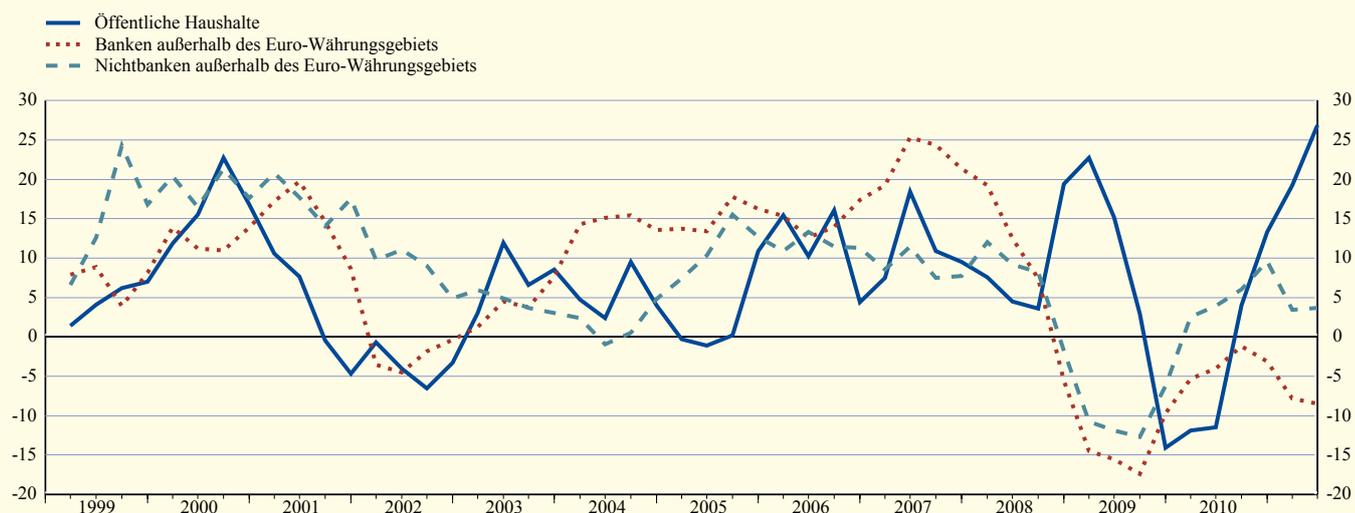
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	427,6	196,2	47,7	109,6	74,1	3 488,8	2 491,9	996,9	45,9	950,9
2011 ^(p)	521,5	266,4	55,0	112,6	87,5	3 280,8	2 295,9	984,7	47,7	937,0
2010 Q3	421,4	176,2	58,7	111,9	74,5	3 580,9	2 597,2	983,7	48,0	935,7
Q4	427,6	196,2	47,7	109,6	74,1	3 488,8	2 491,9	996,9	45,9	950,9
2011 Q1	475,6	235,8	52,3	108,7	78,8	3 314,1	2 346,7	967,4	41,4	925,9
Q2 ^(p)	521,5	266,4	55,0	112,6	87,5	3 280,8	2 295,9	984,7	47,7	937,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	50,0	47,4	4,3	-4,9	2,9	0,1	-82,5	82,6	7,5	75,1
2011 ^(p)	96,1	74,3	7,4	1,5	12,9	-96,9	-115,3	18,2	2,8	15,4
2010 Q3	9,3	8,8	4,3	-2,0	-1,8	16,1	4,1	12,0	2,2	9,9
Q4	5,4	19,3	-11,0	-2,3	-0,5	-102,5	-107,7	5,1	-2,7	7,8
2011 Q1	50,4	43,4	4,7	-2,4	4,7	-77,5	-73,5	-4,1	-3,6	-0,5
Q2 ^(p)	45,7	30,9	2,7	3,9	8,2	-19,4	-41,8	22,2	6,4	15,8
Wachstumsraten										
2010	13,3	32,2	9,8	-4,3	4,1	0,3	-3,2	9,6	12,7	9,3
2011 ^(p)	15,4	29,9	1,2	-2,5	14,0	-5,4	-8,5	3,6	5,0	3,6
2010 Q3	4,0	10,9	15,0	-9,3	4,2	0,7	-1,2	6,0	14,4	5,5
Q4	13,3	32,2	9,8	-4,3	4,1	0,3	-3,2	9,6	12,7	9,3
2011 Q1	19,2	41,4	4,0	-1,3	9,2	-4,7	-7,8	3,4	-10,5	4,2
Q2 ^(p)	26,8	61,3	1,2	-2,5	14,0	-5,1	-8,5	3,6	5,0	3,6

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

(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.

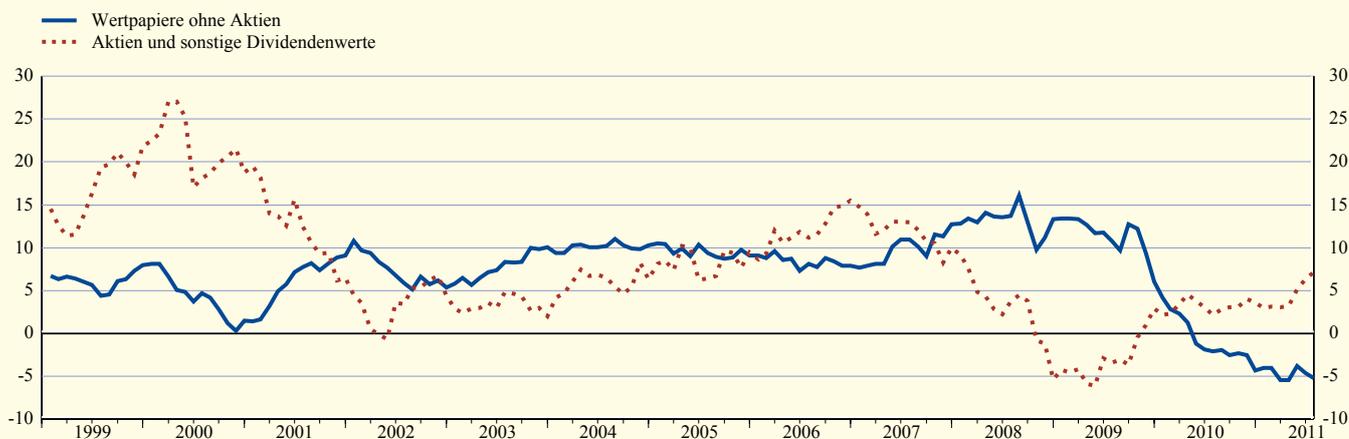
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2009	6 207,8	1 970,8	109,1	1 466,1	16,0	1 458,6	39,4	1 147,8	1 516,3	435,0	801,1	280,2
2010	5 993,1	1 778,4	107,4	1 507,7	16,4	1 500,9	27,8	1 054,5	1 535,9	445,3	787,8	302,8
2011 Q1	5 741,6	1 695,9	102,5	1 393,0	19,9	1 464,2	28,7	1 037,5	1 504,7	437,2	765,6	301,9
2011 Q2	5 664,2	1 674,3	90,0	1 437,7	20,7	1 448,3	24,7	968,4	1 563,6	476,0	775,4	312,1
2011 April	5 695,1	1 680,7	94,8	1 400,3	19,0	1 474,6	24,8	1 001,0	1 557,9	439,9	808,7	309,2
2011 Mai	5 717,8	1 686,9	99,3	1 410,8	19,5	1 471,3	25,5	1 004,4	1 570,9	469,6	786,7	314,6
2011 Juni	5 664,2	1 674,3	90,0	1 437,7	20,7	1 448,3	24,7	968,4	1 563,6	476,0	775,4	312,1
2011 Juli ^(p)	5 635,1	1 660,5	92,2	1 417,6	20,6	1 451,9	24,3	967,9	1 560,8	479,3	769,1	312,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	354,9	83,5	16,6	231,0	-3,2	103,0	-12,0	-64,0	43,0	29,1	11,6	2,3
2010	-269,3	-167,1	-7,2	42,7	-2,1	10,3	-14,6	-131,3	54,0	27,8	5,2	20,9
2011 Q1	-26,5	-24,0	1,0	8,7	4,4	-32,7	2,3	13,9	1,3	1,0	6,7	-6,4
2011 Q2	-30,7	-33,7	5,9	44,6	1,0	-17,5	-3,7	-27,3	62,7	36,8	14,5	11,4
2011 April	-4,3	-16,5	4,4	8,3	-0,4	8,4	-3,2	-5,4	49,7	1,8	40,8	7,1
2011 Mai	25,4	4,6	9,7	7,5	-0,1	-3,3	0,0	7,0	17,5	30,5	-18,4	5,3
2011 Juni	-51,9	-21,7	-8,2	28,7	1,5	-22,6	-0,5	-29,0	-4,5	4,5	-7,9	-1,1
2011 Juli ^(p)	-33,8	-13,8	0,3	-12,5	-0,7	5,2	-0,9	-11,5	3,5	4,7	-1,8	0,6
Wachstumsraten												
2009	6,0	4,4	17,6	18,7	-15,8	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010	-4,3	-8,5	-5,7	2,9	-11,5	0,7	-35,0	-11,1	3,6	6,4	0,6	7,5
2011 Q1	-5,4	-10,1	-4,5	-1,0	13,9	-0,3	-25,6	-9,6	3,0	3,7	3,2	1,7
2011 Q2	-4,6	-9,3	7,1	1,1	22,8	-1,9	1,9	-9,5	6,3	9,9	5,6	2,9
2011 April	-5,4	-10,3	0,9	-1,1	12,3	-0,2	-33,6	-9,6	3,2	1,4	4,2	3,7
2011 Mai	-3,8	-9,1	16,4	0,2	16,0	0,1	3,1	-7,1	5,1	6,2	4,4	5,3
2011 Juni	-4,6	-9,3	7,1	1,1	22,8	-1,9	1,9	-9,5	6,3	9,9	5,6	2,9
2011 Juli ^(p)	-5,2	-8,9	13,5	0,4	24,4	-3,6	-3,1	-10,9	7,1	11,5	5,7	4,4

A14 Wertpapierbestände der MFIs²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen ^{1), 2)}
(in % der Gesamtsumme; Bestände in Mrd €; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2009	5 916,1	-	-	-	-	-	-	11 785,5	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010	5 515,2	-	-	-	-	-	-	12 247,8	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011 Q1	5 488,8	-	-	-	-	-	-	12 304,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,1	0,4
Q2	5 511,3	-	-	-	-	-	-	12 378,1	96,2	3,8	1,8	0,2	1,1	0,4
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiet</i>														
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	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,1	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011 Q1	1 957,5	46,9	53,1	29,9	3,0	3,2	9,7	976,9	40,2	59,8	41,5	1,2	3,4	7,1
Q2	2 003,8	45,2	54,8	31,9	2,7	3,2	10,0	994,5	41,4	58,6	39,8	1,4	3,6	6,8
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2009	2 079,9	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,2	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010	1 885,8	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3 052,8	98,6	1,4	0,8	0,1	0,1	0,4
2011 Q1	1 798,3	94,3	5,7	3,2	0,2	0,3	1,7	2 905,9	98,3	1,7	0,9	0,2	0,1	0,4
Q2	1 764,3	94,9	5,1	2,9	0,1	0,3	1,4	2 931,5	98,4	1,6	0,8	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2009	546,6	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	601,2	35,0	65,0	38,5	4,2	0,9	15,2
2010	535,1	50,9	49,1	26,1	0,3	0,5	17,2	519,4	32,9	67,1	41,6	3,8	0,8	13,2
2011 Q1	526,4	50,5	49,5	26,6	0,3	1,1	17,0	511,1	33,7	66,3	39,5	4,8	0,7	13,0
Q2	476,9	54,2	45,8	23,0	0,4	0,6	16,2	491,8	32,8	67,2	40,3	5,2	0,7	12,1
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2009	6 281,6	92,9	7,1	4,4	0,3	1,2	0,7	10 187,4	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010	5 774,9	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 722,6	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011 Q1	5 693,4	92,5	7,5	4,3	0,3	1,4	0,8	10 760,4	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
Q2	5 692,8	92,5	7,5	4,3	0,2	1,5	0,8	10 921,0	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2009	2 532,8	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,7	53,5	46,5	31,4	1,1	1,7	7,5
2010	2 491,9	52,1	47,9	31,8	2,2	1,8	8,6	996,9	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011 Q1	2 346,7	53,5	46,5	30,0	2,1	1,9	8,1	967,4	58,3	41,7	29,5	1,4	1,5	4,4
Q2	2 295,9	53,4	46,6	29,8	2,2	1,9	8,0	984,7	58,7	41,3	29,3	1,3	1,4	4,5

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2009	5 168,3	83,3	16,7	8,8	1,6	1,9	2,5
2010	5 082,6	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011 Q1	5 133,2	82,0	18,0	9,6	1,6	2,0	2,4
Q2	5 155,8	81,9	18,1	9,6	1,6	2,2	2,4

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) 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 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

		Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
		1	2	3	4	5	6	7
Bestände								
2010	Dez.	6 275,5	367,6	2 365,5	1 987,5	871,0	220,9	463,0
2011	Jan.	6 295,4	381,8	2 354,1	1 984,0	866,5	221,7	487,4
	Febr.	6 376,1	390,5	2 371,2	2 012,6	873,1	223,4	505,3
	März	6 332,2	387,5	2 353,9	1 973,7	877,4	221,3	518,4
	April	6 371,0	390,7	2 353,7	1 991,3	887,8	222,0	525,6
	Mai	6 421,2	390,1	2 398,9	1 991,7	895,0	223,1	522,4
	Juni ^(p)	6 315,8	386,5	2 380,2	1 953,4	881,0	222,5	492,3
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2010	Q4	35,9	-11,0	47,7	49,9	17,1	-3,0	-64,8
2011	Q1	112,3	19,4	28,1	15,0	7,4	2,4	39,9
	Q2 ^(p)	40,8	0,1	31,2	15,9	10,8	3,8	-21,1

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	6		
Bestände								
2010	Dez.	6 275,5	115,6	5 761,9	4 469,8	660,5	1 292,1	398,0
2011	Jan.	6 295,4	119,2	5 760,2	4 472,1	658,3	1 288,0	416,1
	Febr.	6 376,1	124,0	5 817,7	4 514,2	663,2	1 303,5	434,4
	März	6 332,2	127,1	5 763,8	4 471,1	663,2	1 292,6	441,4
	April	6 371,0	125,9	5 805,3	4 503,2	675,8	1 302,1	439,8
	Mai	6 421,2	126,5	5 850,5	4 526,1	681,9	1 324,4	444,2
	Juni ^(p)	6 315,8	118,8	5 758,2	4 449,7	670,7	1 308,5	438,9
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2010	Q4	35,9	-11,8	81,2	32,4	16,0	48,7	-33,5
2011	Q1	112,3	12,1	57,6	27,8	2,7	29,8	42,7
	Q2 ^(p)	40,8	-12,5	59,6	17,0	9,5	42,6	-6,3

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	Nov.	5 650,3	1 830,7	1 644,1	1 365,9	261,1	107,7	440,9	5 569,5	80,8	1 152,5
	Dez.	5 761,9	1 814,6	1 724,0	1 398,6	264,4	109,5	450,9	5 678,9	82,9	1 106,5
2011	Jan.	5 760,2	1 808,9	1 718,9	1 402,4	264,9	109,4	455,7	5 674,8	85,4	1 090,4
	Febr.	5 817,7	1 821,8	1 740,3	1 418,1	266,6	110,6	460,4	5 732,3	85,4	1 097,9
	März	5 763,8	1 807,2	1 706,1	1 409,4	267,3	110,9	462,9	5 678,8	85,0	1 077,4
	April	5 805,3	1 797,0	1 723,1	1 425,3	267,8	111,3	480,8	5 720,6	84,6	1 070,8
	Mai	5 850,5	1 824,1	1 726,8	1 434,7	269,3	113,3	482,2	5 765,7	84,8	1 090,1
	Juni ^(p)	5 758,2	1 804,9	1 683,0	1 414,2	267,9	110,5	477,6	5 672,6	85,6	1 049,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	Dez.	29,4	-5,1	13,2	13,3	2,9	2,3	2,8	28,3	1,1	-35,2
2011	Jan.	27,4	7,8	9,5	7,6	0,9	0,4	1,2	26,5	0,8	-9,6
	Febr.	21,5	10,0	3,9	5,7	0,4	0,7	0,8	21,6	-0,1	8,8
	März	8,7	4,1	-6,1	2,6	0,6	0,8	6,8	8,8	0,0	-8,7
	April	32,7	-0,1	14,0	4,1	0,7	0,9	13,1	32,8	-0,1	6,0
	Mai	23,7	8,6	8,3	4,2	-0,2	-0,2	3,0	24,0	-0,2	7,9
	Juni ^(p)	3,1	0,6	1,4	-0,8	2,6	-0,5	-0,2	1,4	1,8	-34,7

Quelle: EZB.

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

2.9 Von Investmentfonds¹⁾ gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q3	2 342,2	1 469,2	384,7	720,8	193,3	6,4	164,1	873,0	242,5	330,4	16,3
2010 Q4	2 365,5	1 430,1	374,8	690,7	193,7	6,1	164,8	935,4	246,9	365,2	16,1
2011 Q1	2 353,9	1 429,6	383,1	675,4	200,1	5,5	165,6	924,3	246,3	354,4	14,1
2011 Q2 ^(p)	2 380,2	1 424,4	383,4	672,7	194,8	5,7	167,8	955,8	245,9	365,7	17,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q4	47,7	-7,4	-3,3	-8,4	0,7	-0,2	3,8	55,2	6,4	29,8	-1,9
2011 Q1	28,1	12,5	9,8	-7,3	8,0	0,0	2,0	15,6	1,9	2,9	-1,0
2011 Q2 ^(p)	31,2	-8,0	0,0	-7,9	-2,5	0,5	1,9	37,6	8,1	11,6	3,2

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q3	1 792,0	711,8	80,2	-	36,2	24,2	571,2	1 080,2	153,2	314,6	67,2
2010 Q4	1 987,5	751,2	77,8	-	39,4	25,2	608,8	1 236,2	171,4	355,7	83,7
2011 Q1	1 973,7	782,9	89,2	-	41,9	26,1	625,7	1 190,8	167,2	365,2	71,0
2011 Q2 ^(p)	1 953,4	770,9	82,9	-	41,3	26,1	620,5	1 182,5	166,2	361,9	77,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q4	49,9	4,9	4,5	-	1,9	-0,6	-0,8	45,0	5,1	3,4	6,7
2011 Q1	15,0	11,6	5,5	-	2,4	-0,9	4,6	3,4	-0,5	16,0	-3,9
2011 Q2 ^(p)	15,9	-3,9	-2,5	-	1,3	0,3	-3,0	19,8	2,0	7,4	7,0

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010 Q3	826,7	703,1	77,1	-	626,0	-	-	123,6	21,4	34,3	0,4
2010 Q4	871,0	736,5	76,0	-	660,5	-	-	134,5	23,8	38,1	0,6
2011 Q1	877,4	741,1	78,0	-	663,2	-	-	136,2	22,6	41,3	0,5
2011 Q2 ^(p)	881,0	749,9	79,2	-	670,7	-	-	131,0	22,1	41,6	0,4
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010 Q4	17,1	14,1	-1,9	-	16,0	-	-	3,0	0,5	1,4	0,1
2011 Q1	7,4	4,8	2,1	-	2,7	-	-	2,6	-0,9	3,3	-0,1
2011 Q2 ^(p)	10,8	10,1	0,7	-	9,5	-	-	0,7	0,3	1,1	0,0

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.

2.10 Aggregierte Bilanz der finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften(FMKGs) im Euro-Währungsgebiet

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien	Sonstige verbrieft Aktiva	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Sonstige Aktiva		
			Zusammen	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets						
				MFI's	Sonstige Finanzinstitute ²⁾	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Öffentliche Haushalte							
	1	2	3	4	Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände														
2010 Q1	2 290,8	358,3	1 440,7	1 135,4	552,3	137,6	25,0	7,3	135,4	280,4	99,3	43,5	68,6	
2010 Q2	2 285,6	363,1	1 437,2	1 131,6	563,7	140,5	24,7	6,4	133,8	278,7	101,3	41,1	64,2	
2010 Q3	2 284,8	350,1	1 467,2	1 173,9	576,3	133,8	24,6	6,4	128,6	260,2	100,3	41,4	65,7	
2010 Q4	2 350,0	373,4	1 522,1	1 238,2	601,2	125,0	22,7	6,0	130,2	251,6	92,5	41,9	68,6	
2011 Q1	2 254,7	352,8	1 482,7	1 194,3	590,4	131,8	23,0	5,9	127,6	240,3	89,0	36,8	53,1	
2011 Q2	2 206,0	337,4	1 458,8	1 173,5	581,0	136,0	21,9	5,2	122,1	232,0	89,3	36,4	52,1	
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2010 Q2	-21,7	1,4	-13,0	-12,5	-	2,4	-0,9	-0,4	-1,6	-2,0	1,0	-3,2	-5,9	
2010 Q3	-3,9	-12,2	24,2	33,0	-	-2,1	-0,6	-0,1	-6,1	-16,5	-0,5	0,4	0,7	
2010 Q4	44,8	24,5	24,4	30,1	-	-4,7	-2,1	-0,4	1,4	-5,5	-0,9	-0,6	3,0	
2011 Q1	-92,2	-23,2	-36,2	-44,2	-	9,1	0,6	0,0	-1,8	-10,1	-2,4	-4,9	-15,3	
2011 Q2	-56,7	-12,3	-26,8	-23,1	-	2,5	-0,9	-0,3	-5,0	-9,4	0,0	0,0	-8,2	

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegengenommene Kredite und Einlagen	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen	Sonstige Passiva
			Insgesamt	Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre		
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2010 Q1	2 290,8	99,1	1 982,6	96,0	1 886,6	48,4	160,7
2010 Q2	2 285,6	107,6	1 960,8	91,1	1 869,7	45,0	172,2
2010 Q3	2 284,8	119,9	1 946,7	86,5	1 860,2	43,2	175,0
2010 Q4	2 350,0	134,3	1 969,9	93,5	1 876,4	42,6	203,2
2011 Q1	2 254,7	133,1	1 886,5	83,9	1 802,6	37,7	197,4
2011 Q2	2 206,0	132,7	1 845,0	83,2	1 761,8	35,5	192,8
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2010 Q2	-21,7	6,0	-23,0	-5,1	-17,9	-2,8	-1,9
2010 Q3	-3,9	11,6	-10,3	-4,2	-6,1	-0,1	-5,1
2010 Q4	44,8	15,9	23,9	5,7	18,3	-2,1	7,1
2011 Q1	-92,2	-0,9	-79,0	-9,9	-69,1	-4,5	-7,8
2011 Q2	-56,7	-0,1	-48,6	-5,2	-43,4	-0,8	-7,2

3. Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und Wertpapiere ohne Aktien im Bestand

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien					Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets	
	Insgesamt	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet					Insgesamt	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet					
		Private Haushalte	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Öffentliche Haushalte		Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Zusammen	MFI's	Nicht-MFI's		Verbriefungszweckgesellschaften
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände													
2010 Q1	1 135,4	820,3	215,0	20,3	14,8	7,6	57,3	280,4	151,3	47,9	103,5	41,1	129,0
2010 Q2	1 131,6	812,7	216,1	19,6	14,7	7,6	61,0	278,7	149,1	50,5	98,7	44,8	129,6
2010 Q3	1 173,9	828,9	221,4	18,4	15,0	7,0	83,2	260,2	140,6	47,4	93,2	37,4	119,6
2010 Q4	1 238,2	853,2	251,4	17,4	15,2	7,1	94,0	251,6	131,7	45,6	86,1	35,6	119,9
2011 Q1	1 194,3	804,3	250,9	17,1	15,4	7,2	99,4	240,3	125,6	42,4	83,2	36,1	114,7
2011 Q2	1 173,5	784,9	251,6	18,2	15,4	9,8	93,7	232,0	124,7	43,0	81,8	35,2	107,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010 Q2	-12,5	-11,9	-3,5	0,0	-0,1	0,0	3,0	-2,0	2,9	-0,2	3,1	3,0	-4,8
2010 Q3	33,0	10,1	1,2	-0,8	0,2	-0,6	22,9	-16,5	-10,0	-2,5	-7,5	-6,9	-6,5
2010 Q4	30,1	16,5	14,0	-1,6	-0,2	0,1	1,4	-5,5	-5,3	-1,1	-4,2	-2,2	-0,2
2011 Q1	-44,2	-52,5	3,4	-0,5	0,0	0,0	5,3	-10,1	-6,0	-3,2	-2,8	-0,3	-4,1
2011 Q2	-23,1	-22,1	0,5	0,6	-0,2	2,6	-4,4	-9,4	-0,5	-0,4	-0,1	-1,1	-8,9

Quelle: EZB.

1) Über Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verbrieft Buchkredite, die in der Bilanz des betreffenden MFI verbleiben, d. h. nicht ausgebucht wurden. Ob Kredite ausgebucht werden oder nicht, hängt von den jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften ab. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und -fonds und sonstige Finanzierungsinstitute; einschließlich Unternehmen, die mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten erbringen.

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Investmentfondsanteile	Geldmarkt-fondsanteile	Prämien-überträge, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Passiva	Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	Nicht-finanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 Q2	6 321,4	767,1	463,5	2 243,6	981,8	1 225,0	90,3	246,5	148,2	155,5
2008 Q3	6 261,6	762,8	458,6	2 280,3	932,4	1 184,9	87,3	251,1	149,3	154,9
2008 Q4	6 153,5	799,8	478,1	2 292,1	819,2	1 085,2	93,9	245,7	184,9	154,8
2009 Q1	6 184,1	796,3	494,0	2 359,1	785,1	1 068,8	102,0	244,1	177,8	156,9
2009 Q2	6 330,6	782,0	489,0	2 382,4	817,9	1 199,0	89,9	248,6	166,2	155,6
2009 Q3	6 557,3	783,3	485,7	2 443,8	794,7	1 389,1	86,8	252,0	167,3	154,5
2009 Q4	6 642,9	787,8	480,6	2 459,9	802,2	1 455,9	83,7	256,2	163,6	153,1
2010 Q1	6 860,7	785,5	488,9	2 565,7	814,8	1 530,6	85,7	266,2	175,2	148,1
2010 Q2	6 886,6	786,6	491,7	2 596,0	794,2	1 516,4	85,5	271,4	195,5	149,3
2010 Q3	7 051,9	784,3	499,7	2 674,1	810,9	1 556,1	84,0	272,7	221,0	149,2
2010 Q4	6 965,2	775,6	503,0	2 609,2	829,2	1 576,4	75,1	270,2	176,7	149,9
2011 Q1	7 025,5	778,5	506,5	2 653,6	829,8	1 576,9	72,1	277,7	179,6	150,9

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben	
		Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008 Q2	2 243,6	1 814,2	511,1	947,0	212,6	13,1	130,4	429,4
2008 Q3	2 280,3	1 848,8	516,8	971,0	218,5	8,8	133,6	431,5
2008 Q4	2 292,1	1 873,9	505,6	1 013,3	207,5	11,4	136,2	418,2
2009 Q1	2 359,1	1 939,1	529,7	1 036,5	224,1	13,6	135,3	420,0
2009 Q2	2 382,4	1 988,5	537,4	1 053,2	244,4	15,5	138,0	393,8
2009 Q3	2 443,8	2 039,1	557,7	1 093,7	233,5	15,3	138,8	404,6
2009 Q4	2 459,9	2 051,0	542,6	1 112,2	240,0	16,7	139,5	409,0
2010 Q1	2 565,7	2 147,9	573,7	1 184,6	228,2	15,9	145,5	417,8
2010 Q2	2 596,0	2 173,0	574,5	1 195,3	238,4	16,4	148,4	423,0
2010 Q3	2 674,1	2 243,5	586,2	1 243,6	244,4	18,7	150,6	430,6
2010 Q4	2 609,2	2 183,9	581,9	1 211,0	222,2	17,3	151,5	425,3
2011 Q1	2 653,6	2 234,9	607,2	1 205,4	253,9	18,5	149,9	418,7

3. Passiva und Reinvermögen

	Verbindlichkeiten								Reinvermögen	
	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Versicherungstechnische Rückstellungen					Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate
					Insgesamt	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Pensionskassen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008 Q2	6 176,2	338,3	28,9	504,7	5 163,3	2 945,6	1 362,5	855,3	141,0	145,2
2008 Q3	6 172,8	330,8	29,7	473,9	5 188,3	2 945,5	1 394,0	848,8	150,1	88,7
2008 Q4	6 119,4	347,9	31,7	421,4	5 176,3	2 913,6	1 434,4	828,3	142,1	34,1
2009 Q1	6 124,0	345,4	31,8	378,1	5 226,8	2 936,9	1 443,9	846,0	141,9	60,2
2009 Q2	6 206,3	317,7	33,1	394,4	5 321,7	3 011,4	1 463,5	846,8	139,4	124,3
2009 Q3	6 353,4	298,3	36,1	439,1	5 436,2	3 101,0	1 489,4	845,7	143,8	203,8
2009 Q4	6 429,9	278,4	39,5	435,2	5 524,6	3 170,4	1 513,0	841,1	152,1	213,1
2010 Q1	6 613,0	288,1	40,3	453,7	5 676,6	3 253,9	1 557,0	865,6	154,4	247,8
2010 Q2	6 651,4	294,4	41,7	425,6	5 732,9	3 283,8	1 582,8	866,3	156,8	235,1
2010 Q3	6 765,1	310,9	40,5	432,6	5 829,1	3 342,6	1 624,2	862,3	151,9	286,8
2010 Q4	6 803,0	278,3	42,2	440,6	5 893,5	3 380,4	1 651,6	861,5	148,3	162,3
2011 Q1	6 917,5	296,8	40,0	458,5	5 975,0	3 412,3	1 675,1	887,6	147,2	108,0

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2011 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							548
<i>Handelsbilanz¹⁾</i>							11
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt	1 079		107	685	53	234	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	22		5	10	4	4	
Abschreibungen	360		100	200	11	48	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	587		280	272	36	0	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen	648		35	258	289	66	92
Zinsen	362		33	63	200	66	50
Sonstige Vermögenseinkommen	286		2	195	89	0	43
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	1 929		1 566	98	49	215	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer	236		208	22	6	0	2
Sozialbeiträge	417		417				1
Monetäre Sozialleistungen	451		1	17	34	398	1
Sonstige laufende Transfers	198		69	24	46	58	8
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44		33	10	1	1	1
Schadenversicherungsleistungen	44				44		0
Sonstige	110		36	15	1	58	6
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	1 891		1 408	62	58	363	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben	1 823		1 338			484	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 636		1 338			298	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	187					187	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	14		0	0	14	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen¹⁾</i>	68		84	62	44	-122	49
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen	477		137	286	10	45	
Bruttoanlageinvestitionen	433		132	247	10	45	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	44		4	39	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0		-2	2	0	0	0
Vermögenstransfers	30		7	0	2	21	5
Vermögenswirksame Steuern	6		5	1	0		0
Sonstige Vermögenstransfers	24		2	-1	2	21	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-46		54	-10	43	-134	46
Statistische Abweichung	0		7	-7	0	0	0

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
2011 Q1						
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen						558
<i>Handelsbilanz</i>						
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 048	492	1 167	104	286	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	240					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 289					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	587	280	272	36	0	
Arbeitnehmerentgelt	1 082	1 082				3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	261				261	1
Vermögenseinkommen	647	240	85	302	20	93
Zinsen	356	54	38	256	7	56
Sonstige Vermögenseinkommen	291	185	46	47	13	38
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 929	1 566	98	49	215	
Einkommen- und Vermögensteuer	237				237	1
Sozialbeiträge	417	1	17	48	350	1
Monetäre Sozialleistungen	449	449				3
Sonstige laufende Transfers	161	87	11	46	18	45
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44			44		1
Schadenversicherungsleistungen	43	35	8	1	0	1
Sonstige	74	53	3	0	18	42
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 891	1 408	62	58	363	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	14	14				0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>						
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	68	84	62	44	-122	49
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	360	100	200	11	48	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	33	13	14	1	5	2
Vermögenswirksame Steuern	6				6	0
Sonstige Vermögenstransfers	26	13	14	1	-1	2
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2011 Q1								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 857	16 632	32 325	14 887	6 652	3 748	16 637
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				420				
Bargeld und Einlagen		6 631	1 902	9 223	2 337	800	709	3 778
Kurzfristige Schuldverschreibungen		40	81	555	322	40	43	647
Langfristige Schuldverschreibungen		1 365	244	6 048	2 431	2 577	492	3 647
Kredite		77	2 955	13 276	3 511	487	521	1 801
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		59	1 672	10 206	2 454	352	440	.
Anteilsrechte		4 560	7 775	1 910	6 001	2 366	1 340	6 083
Börsennotierte Aktien		796	1 487	419	2 082	426	267	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 229	5 929	1 180	2 963	412	884	.
Investmentzertifikate		1 535	359	310	956	1 527	188	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 702	174	3	0	233	4	233
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		482	3 501	889	284	150	639	449
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		78	45	-188	112	101	31	192
Währungsgold und SZRs				-1				1
Bargeld und Einlagen		3	-27	-230	-42	12	42	-69
Kurzfristige Schuldverschreibungen		19	3	-44	10	3	-9	60
Langfristige Schuldverschreibungen		24	18	35	49	54	-15	18
Kredite		1	17	95	17	2	4	39
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		1	1	44	0	2	19	.
Anteilsrechte		-27	35	-8	63	19	-7	130
Börsennotierte Aktien		-1	-12	-9	5	-2	-5	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-14	53	2	55	3	-2	.
Investmentzertifikate		-12	-6	-1	3	19	0	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		62	5	0	0	9	0	-5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-4	-6	-35	15	3	15	18
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		-30	155	-84	-100	-35	3	-228
Währungsgold und SZRs				-17				
Bargeld und Einlagen		7	-6	-38	5	-3	0	-108
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	-1	3	0	0	0	-21
Langfristige Schuldverschreibungen		-15	0	-38	-44	-32	-4	-25
Kredite		-3	-15	-29	-39	-1	0	24
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-3	-2	-21	-19	0	0	.
Anteilsrechte		34	161	31	-19	3	9	-101
Börsennotierte Aktien		19	96	4	-12	11	6	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		21	71	33	3	-4	1	.
Investmentzertifikate		-7	-7	-6	-10	-4	2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		-36	0	0	0	-2	0	3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-16	16	3	-4	-1	-2	0
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 905	16 832	32 053	14 898	6 718	3 783	16 600
Währungsgold und SZRs				403				
Bargeld und Einlagen		6 641	1 868	8 955	2 300	809	752	3 601
Kurzfristige Schuldverschreibungen		59	83	515	332	43	34	685
Langfristige Schuldverschreibungen		1 374	262	6 046	2 436	2 599	473	3 641
Kredite		75	2 957	13 342	3 489	489	526	1 864
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		56	1 672	10 229	2 434	353	459	.
Anteilsrechte		4 567	7 971	1 933	6 045	2 388	1 341	6 112
Börsennotierte Aktien		814	1 571	414	2 076	435	268	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 236	6 053	1 215	3 020	411	883	.
Investmentzertifikate		1 516	347	304	949	1 541	190	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 729	179	3	0	239	4	231
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		461	3 512	857	295	152	653	467
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2011 Q1								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 657	26 373	31 446	14 277	6 778	8 990	14 796
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			30	22 423	26	0	260	2 641
Kurzfristige Schuldverschreibungen			70	633	77	0	694	254
Langfristige Schuldverschreibungen			805	4 514	2 736	33	5 801	2 917
Kredite		6 077	8 414		3 164	267	1 722	2 985
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 718	5 969		1 657	116	1 361	.
Anteilsrechte		7	13 091	2 700	8 206	422	7	5 600
Börsennotierte Aktien			3 814	456	225	124	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 276	1 138	2 412	297	7	.
Investmentzertifikate				1 107	5 569			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		34	335	66	1	5 910	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		539	3 628	1 110	67	147	504	399
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 420	12 199	-9 741	879	610	-126	-5 241	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		17	62	-181	66	96	165	146
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-306	-2	0	-8	3
Kurzfristige Schuldverschreibungen			6	31	0	0	-12	17
Langfristige Schuldverschreibungen			7	56	-34	0	157	-3
Kredite		10	43		24	8	32	58
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		17	11		23	1	35	.
Anteilsrechte		0	55	-1	88	1	0	62
Börsennotierte Aktien			10	4	8	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	45	5	25	1	0	.
Investmentzertifikate				-9	55			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	1	0	71	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		6	-49	38	-11	16	-5	10
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-46	62	-17	-7	45	5	-134	46
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-2	195	-131	-31	-41	-74	-218
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-85	0	0	0	-57
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-10	-1	0	0	-7
Langfristige Schuldverschreibungen			-36	-60	20	-2	-72	-8
Kredite		-3	-7		4	-3	-1	-54
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-7	-1		8	1	-2	.
Anteilsrechte		0	265	21	-80	16	0	-105
Börsennotierte Aktien			99	30	17	7	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	167	11	-36	9	0	.
Investmentzertifikate				-20	-62			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	-35	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		2	-28	4	26	-17	-1	12
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-7	-28	-40	47	-69	6	77	-10
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 672	26 630	31 134	14 312	6 833	9 080	14 725
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			30	22 032	24	0	252	2 587
Kurzfristige Schuldverschreibungen			76	653	76	0	682	264
Langfristige Schuldverschreibungen			775	4 509	2 723	31	5 886	2 906
Kredite		6 084	8 451		3 193	272	1 753	2 989
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 729	5 979		1 687	118	1 395	.
Anteilsrechte		7	13 411	2 721	8 214	439	7	5 557
Börsennotierte Aktien			3 923	490	251	131	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 487	1 154	2 401	307	7	.
Investmentzertifikate				1 077	5 562			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		35	336	67	1	5 946	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		547	3 551	1 152	82	145	499	421
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 473	12 233	-9 798	919	586	-115	-5 298	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 271	4 451	4 434	4 436	4 453	4 468	4 488	4 514
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	137	132	114	111	112	118	115	118
Abschreibungen	1 325	1 388	1 404	1 404	1 408	1 415	1 423	1 431
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 333	2 309	2 102	2 128	2 161	2 180	2 206	2 240
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 688	3 964	2 977	2 840	2 761	2 751	2 793	2 833
Zinsen	2 115	2 360	1 618	1 497	1 433	1 407	1 406	1 420
Sonstige Vermögenseinkommen	1 573	1 604	1 359	1 342	1 328	1 344	1 387	1 412
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 735	7 795	7 518	7 558	7 628	7 688	7 740	7 814
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 113	1 123	1 014	1 013	1 022	1 028	1 037	1 050
Sozialbeiträge	1 597	1 668	1 675	1 678	1 683	1 688	1 699	1 709
Monetäre Sozialleistungen	1 602	1 672	1 789	1 809	1 821	1 829	1 837	1 842
Sonstige laufende Transfers	736	768	769	773	770	771	764	765
Nettoprämien für Schadenversicherungen	183	187	182	182	180	179	178	177
Schadenversicherungsleistungen	184	189	183	183	181	180	179	178
Sonstige	369	392	403	408	409	412	407	410
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 641	7 692	7 409	7 445	7 515	7 570	7 626	7 698
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 914	7 166	7 170	7 206	7 245	7 291	7 336	7 384
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 198	6 414	6 385	6 419	6 457	6 502	6 547	6 593
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	716	752	785	786	789	789	789	791
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	64	70	65	63	61	60	58	58
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	727	526	239	239	269	279	289	314
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 033	2 044	1 712	1 695	1 734	1 762	1 788	1 839
Bruttoanlageinvestitionen	1 985	2 011	1 767	1 744	1 751	1 761	1 773	1 800
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	48	33	-55	-49	-17	1	15	39
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-1	1	1	2	1	2	1	1
Vermögenstransfers	154	155	187	195	188	200	208	194
Vermögenswirksame Steuern	24	24	34	34	30	29	25	25
Sonstige Vermögenstransfers	130	131	153	161	158	170	183	169
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	35	-123	-61	-42	-47	-58	-65	-83

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 066	8 279	8 053	8 079	8 133	8 180	8 233	8 303
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	963	948	893	895	910	930	939	954
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 029	9 228	8 946	8 974	9 044	9 110	9 172	9 257
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 333	2 309	2 102	2 128	2 161	2 180	2 206	2 240
Arbeitnehmerentgelt	4 279	4 457	4 440	4 442	4 459	4 474	4 495	4 520
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 107	1 087	1 024	1 024	1 037	1 061	1 067	1 085
Vermögenseinkommen	3 705	3 906	2 929	2 804	2 731	2 723	2 764	2 802
Zinsen	2 084	2 309	1 569	1 454	1 395	1 369	1 365	1 383
Sonstige Vermögenseinkommen	1 620	1 597	1 360	1 350	1 337	1 355	1 399	1 419
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 735	7 795	7 518	7 558	7 628	7 688	7 740	7 814
Einkommen- und Vermögensteuern	1 121	1 132	1 020	1 019	1 026	1 033	1 042	1 056
Sozialbeiträge	1 596	1 666	1 674	1 678	1 683	1 688	1 698	1 709
Monetäre Sozialleistungen	1 595	1 664	1 783	1 803	1 815	1 823	1 831	1 835
Sonstige laufende Transfers	642	666	662	661	657	655	650	650
Nettoprämien für Schadenversicherungen	184	189	183	183	181	180	179	178
Schadenversicherungsleistungen	182	186	180	180	178	177	175	175
Sonstige	276	292	298	298	299	298	296	298
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 641	7 692	7 409	7 445	7 515	7 570	7 626	7 698
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	64	70	65	63	61	60	58	58
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	727	526	239	239	269	279	289	314
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 325	1 388	1 404	1 404	1 408	1 415	1 423	1 431
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	169	164	196	206	199	212	220	206
Vermögenswirksame Steuern	24	24	34	34	30	29	25	25
Sonstige Vermögenstransfers	145	140	162	172	169	182	195	180
<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)

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 279	4 457	4 440	4 442	4 459	4 474	4 495	4 520
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 487	1 530	1 474	1 470	1 471	1 476	1 481	1 494
Empfangene Zinsen (+)	315	347	242	224	215	211	210	214
Geleistete Zinsen (-)	218	247	146	134	129	127	127	129
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	805	817	730	721	715	720	728	741
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	852	892	860	858	859	863	867	876
Sozialbeiträge, netto (-)	1 593	1 663	1 670	1 673	1 678	1 683	1 694	1 704
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 590	1 659	1 778	1 798	1 810	1 818	1 826	1 830
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	62	69	74	73	72	71	69	69
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 865	6 067	6 051	6 054	6 066	6 088	6 112	6 148
Konsumausgaben (-)	5 105	5 269	5 187	5 212	5 242	5 282	5 325	5 367
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	63	69	65	63	60	59	58	58
= Sparen, brutto	823	868	929	905	885	865	845	839
Abschreibungen (-)	367	384	385	386	387	389	391	394
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	14	2	14	11	10	9	14	13
Sonstige Vermögensänderungen (+)	1 476	-2 235	-454	690	759	954	1 019	657
= Reinvermögensänderung	1 945	-1 749	103	1 220	1 266	1 440	1 486	1 115
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	643	637	547	537	540	544	548	556
Abschreibungen (-)	367	384	385	386	387	389	391	394
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	420	457	-16	-89	-77	-24	55	118
Bargeld und Einlagen	351	438	120	63	63	89	120	142
Geldmarktfondsanteile	37	-6	-43	-74	-73	-84	-50	-37
Schuldverschreibungen ¹⁾	32	26	-93	-78	-67	-29	-15	14
Langfristige Forderungen	173	17	536	629	601	503	420	331
Einlagen	-31	-29	90	118	110	88	59	44
Schuldverschreibungen	84	21	36	27	35	-1	4	42
Anteilsrechte	-89	-105	184	233	212	177	135	45
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	-4	30	111	130	133	100	96	44
Investmentzertifikate	-85	-135	73	104	80	77	39	1
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	209	130	225	251	244	239	223	201
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	384	236	118	135	144	142	150	147
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	283	83	65	108	135	134	147	169
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	1 445	-890	-742	-71	478	810	872	666
Forderungen	70	-1 383	280	739	275	127	133	-26
Anteilsrechte	29	-1 131	81	427	77	5	91	60
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	8	-244	176	266	172	115	78	-8
Übrige Veränderungen, netto (+)	-54	33	1	-4	-21	11	-2	11
= Reinvermögensänderung	1 945	-1 749	103	1 220	1 266	1 440	1 486	1 115
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	27 402	26 765	26 185	26 237	26 690	27 042	27 214	27 064
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 263	5 804	5 778	5 739	5 781	5 768	5 840	5 881
Bargeld und Einlagen	4 851	5 322	5 474	5 446	5 506	5 498	5 598	5 598
Geldmarktfondsanteile	280	315	239	232	216	203	190	208
Schuldverschreibungen ¹⁾	131	167	65	61	59	66	52	75
Langfristige Forderungen	12 151	10 735	11 580	11 864	11 724	11 973	12 130	12 154
Einlagen	965	913	974	1 003	1 014	1 020	1 033	1 043
Schuldverschreibungen	1 275	1 302	1 386	1 392	1 373	1 367	1 353	1 358
Anteilsrechte	5 125	3 848	4 145	4 267	4 103	4 253	4 370	4 359
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	3 686	2 806	2 917	2 987	2 847	2 952	3 025	3 051
Investmentzertifikate	1 438	1 042	1 228	1 280	1 256	1 301	1 345	1 308
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 786	4 672	5 074	5 203	5 235	5 333	5 375	5 395
Übrige Nettoforderungen (+)	327	322	298	268	288	310	306	281
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 569	5 801	5 914	5 925	5 993	6 019	6 077	6 084
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 831	4 914	4 968	4 986	5 140	5 159	5 213	5 256
= Reinvermögen	39 574	37 825	37 928	38 182	38 491	39 073	39 413	39 297

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)

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 656	4 771	4 528	4 545	4 589	4 626	4 672	4 726
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 726	2 847	2 793	2 790	2 801	2 813	2 832	2 855
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	80	77	63	59	59	64	60	61
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 849	1 847	1 672	1 696	1 730	1 749	1 780	1 810
Abschreibungen (-)	741	778	789	788	789	792	796	799
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 108	1 069	883	908	941	957	984	1 011
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	620	630	491	484	477	480	503	506
Empfangene Zinsen	215	232	159	150	145	142	140	142
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	405	398	332	335	332	339	363	363
Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)	363	415	293	274	263	258	259	261
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 365	1 285	1 080	1 119	1 155	1 180	1 229	1 255
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 003	1 042	921	910	905	918	956	975
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	211	198	126	126	132	133	137	141
Empfangene Sozialbeiträge (+)	63	67	69	69	68	68	68	69
Monetäre Sozialleistungen (-)	62	65	67	67	68	68	68	68
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	53	53	53	54	54	54	54
= Sparen, netto	105	-7	-17	32	65	75	81	85
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	379	341	79	78	126	151	177	216
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 072	1 090	923	914	930	940	955	976
Abschreibungen (-)	741	778	789	788	789	792	796	799
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	48	29	-55	-48	-15	3	18	40
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	167	72	94	91	22	22	17	9
Bargeld und Einlagen	153	15	87	97	57	51	68	61
Geldmarktfondsanteile	-20	33	41	4	-22	-28	-41	-39
Schuldverschreibungen ¹⁾	34	24	-35	-10	-14	-1	-9	-13
Langfristige Forderungen	725	693	254	213	243	319	394	383
Einlagen	-13	36	10	-3	-6	-4	-19	-10
Schuldverschreibungen	51	-29	14	0	4	-1	1	14
Anteilsrechte	414	342	121	95	51	85	182	189
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	273	344	108	122	193	240	230	191
Übrige Nettoforderungen (+)	173	-34	-16	85	88	97	29	34
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	901	694	94	113	127	230	214	227
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	537	395	-116	-99	-94	-38	-41	-19
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	33	49	84	103	83	69	63	39
Anteilsrechte	370	309	250	240	204	205	245	254
Börsennotierte Aktien	58	6	67	67	47	37	31	31
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	312	303	183	173	157	168	214	223
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	69	74	81	80	80	79	75	74
= Sparen, netto	105	-7	-17	32	65	75	81	85
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 801	1 891	1 973	1 934	1 916	1 940	1 989	1 954
Bargeld und Einlagen	1 507	1 538	1 632	1 601	1 608	1 625	1 693	1 666
Geldmarktfondsanteile	176	206	228	215	198	196	188	181
Schuldverschreibungen ¹⁾	118	148	113	118	110	119	107	107
Langfristige Forderungen	10 703	9 111	10 120	10 406	10 287	10 637	10 968	11 187
Einlagen	208	239	223	224	233	243	208	202
Schuldverschreibungen	231	197	208	217	224	224	218	238
Anteilsrechte	7 989	6 090	6 981	7 183	6 948	7 249	7 587	7 790
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 276	2 585	2 708	2 782	2 882	2 921	2 955	2 957
Übrige Nettoforderungen	294	292	233	248	199	207	77	170
Verbindlichkeiten								
Schulden	8 609	9 298	9 433	9 497	9 584	9 625	9 625	9 638
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 472	4 871	4 707	4 711	4 727	4 705	4 676	4 696
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	649	705	817	866	875	891	875	851
Anteilsrechte	14 356	11 056	12 329	12 531	11 979	12 594	13 091	13 411
Börsennotierte Aktien	5 061	2 935	3 517	3 590	3 316	3 542	3 814	3 923
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	9 295	8 121	8 812	8 941	8 663	9 052	9 276	9 487

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)

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	22	79	-53	-65	-18	-2	-11	-21
Bargeld und Einlagen	7	57	-33	-21	2	6	-9	-9
Geldmarktfondsanteile	4	15	-1	-11	0	-2	-6	-12
Schuldverschreibungen ¹⁾	11	7	-19	-33	-21	-6	4	0
Langfristige Forderungen	230	113	304	329	277	266	227	205
Einlagen	47	-9	19	1	-6	-6	-8	5
Schuldverschreibungen	108	50	112	125	145	163	153	131
Kredite	-15	37	11	12	12	14	31	27
Börsennotierte Aktien	-1	3	-68	-74	-71	4	2	0
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	14	-7	-1	0	2	8	10
Investmentzertifikate	69	18	239	266	197	88	40	32
Übrige Nettoforderungen (+)	6	21	6	25	16	20	16	-6
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	3	4	5	3	5	2	0	0
Kredite	-2	24	-20	-11	-4	15	11	6
Anteilsrechte	4	5	0	-1	2	2	2	2
Versicherungstechnische Rückstellungen	245	124	232	275	266	259	241	210
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	212	121	227	262	255	249	227	200
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	34	4	4	12	11	10	14	10
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	9	56	40	24	6	5	-23	-39
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-13	-506	187	287	120	72	77	26
Übrige Nettoforderungen	-35	56	36	68	86	77	-19	-52
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-20	-174	11	73	22	-16	-5	-5
Versicherungstechnische Rückstellungen	30	-263	190	272	182	122	91	3
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	18	-251	185	271	179	123	94	6
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	12	-12	5	2	3	-1	-3	-2
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-58	-12	22	9	3	42	-28	-25
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	318	399	340	354	370	363	335	335
Bargeld und Einlagen	163	224	195	196	206	203	190	186
Geldmarktfondsanteile	91	104	95	100	104	102	90	92
Schuldverschreibungen ¹⁾	63	71	50	58	59	58	55	57
Langfristige Forderungen	5 467	5 089	5 648	5 822	5 806	5 941	5 934	5 992
Einlagen	594	599	616	615	610	615	610	623
Schuldverschreibungen	2 203	2 252	2 427	2 514	2 546	2 620	2 561	2 584
Kredite	411	446	456	462	467	470	487	489
Börsennotierte Aktien	684	397	409	426	401	423	426	435
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	415	419	411	408	405	399	412	411
Investmentzertifikate	1 161	975	1 330	1 398	1 376	1 414	1 438	1 450
Übrige Nettoforderungen (+)	175	241	223	243	256	274	236	245
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	19	23	30	31	31	30	33	31
Kredite	244	273	253	265	271	284	267	272
Anteilsrechte	583	415	425	442	411	416	422	439
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 295	5 156	5 578	5 732	5 774	5 873	5 910	5 946
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 472	4 342	4 754	4 891	4 930	5 032	5 074	5 097
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	822	814	824	841	844	841	835	849
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-182	-138	-76	-51	-55	-25	-126	-115

Quelle: EZB.

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



FINANZMÄRKTE

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

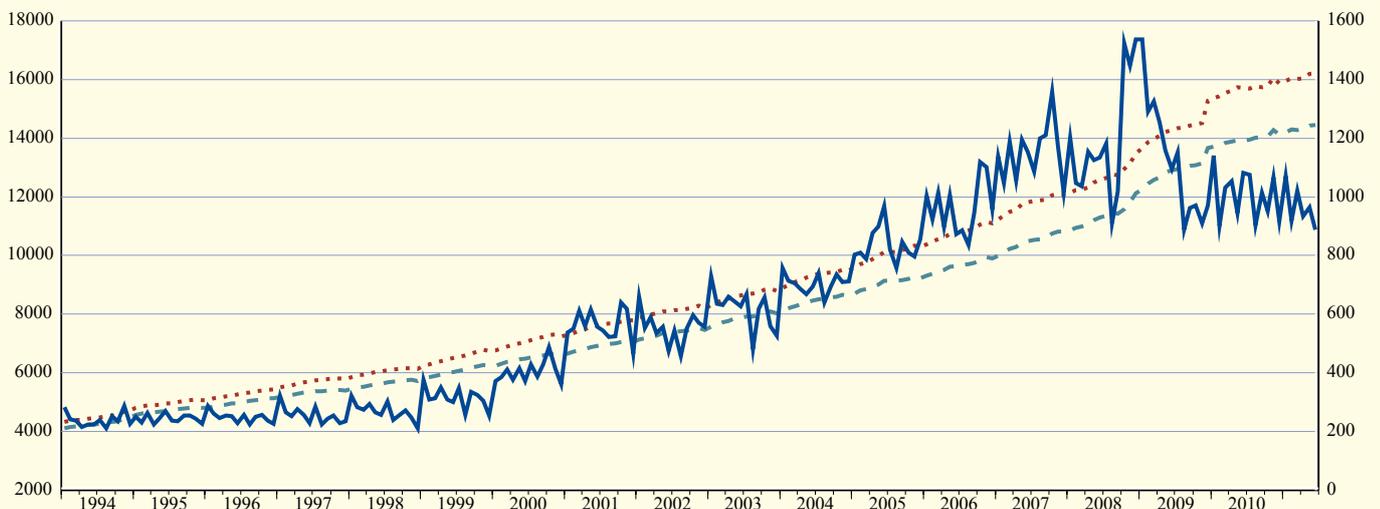
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen					
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Insgesamt												
2010 Juni	16 167,6	1 049,8	7,6	13 905,9	984,3	-1,7	15 709,3	1 081,9	-12,4	3,6	8,0	2,6
Juli	16 189,6	1 009,8	22,9	13 952,9	970,1	48,0	15 683,5	1 076,0	15,2	3,2	47,4	2,4
Aug.	16 254,3	841,1	65,0	14 014,8	800,7	62,3	15 789,5	903,1	82,1	3,6	143,4	4,4
Sept.	16 272,8	985,1	18,8	14 032,7	908,6	18,1	15 743,8	1 013,6	4,7	3,1	48,5	3,7
Okt.	16 280,3	888,0	10,1	14 070,2	843,2	40,1	15 782,0	950,3	52,7	3,2	23,9	3,4
Nov.	16 459,9	993,0	180,9	14 268,9	954,0	199,8	16 065,7	1 067,0	239,0	4,3	211,6	6,3
Dez.	16 297,2	876,7	-161,3	14 123,4	844,0	-144,0	15 874,8	916,5	-183,0	3,6	-136,1	4,4
2011 Jan.	16 376,7	1 005,0	78,7	14 198,1	954,4	73,9	15 947,8	1 070,1	91,6	3,7	102,5	5,1
Febr.	16 476,6	866,3	100,7	14 289,7	813,5	92,6	16 039,5	919,2	97,6	4,1	50,2	3,8
März	16 478,2	978,9	2,0	14 284,1	912,0	-5,4	16 018,6	1 019,9	3,5	3,4	-11,4	3,0
April	16 498,6	888,1	20,9	14 331,2	849,4	47,7	16 044,6	934,0	51,0	3,2	23,3	3,1
Mai	16 610,4	921,3	110,1	14 433,6	866,0	100,7	16 201,6	963,6	126,7	3,6	59,7	1,1
Juni	16 646,7	843,3	36,4	14 461,0	791,5	27,3	16 220,6	888,2	24,6	3,9	42,9	3,4
Langfristig												
2010 Juni	14 652,1	272,9	28,9	12 513,8	245,7	29,8	14 105,0	265,7	23,8	5,0	5,9	4,1
Juli	14 686,5	261,6	35,5	12 549,0	241,3	36,4	14 082,5	268,7	14,5	4,7	57,1	3,4
Aug.	14 717,8	140,8	32,1	12 580,2	127,4	32,0	14 148,0	152,8	43,5	4,7	104,4	4,7
Sept.	14 721,6	268,6	4,1	12 594,3	228,4	14,4	14 105,5	258,8	4,4	4,1	37,9	3,7
Okt.	14 758,9	222,2	37,5	12 643,6	195,4	49,4	14 161,2	233,3	65,7	4,0	58,1	3,7
Nov.	14 903,3	338,6	145,4	12 802,9	322,0	160,3	14 393,2	360,5	191,4	4,8	159,9	6,2
Dez.	14 860,9	186,9	-39,8	12 778,3	179,8	-21,9	14 336,0	193,9	-49,9	4,7	-48,4	5,4
2011 Jan.	14 928,0	308,9	68,6	12 829,1	277,9	52,2	14 383,7	320,1	67,8	4,8	122,4	6,3
Febr.	15 033,8	283,8	106,1	12 924,5	252,8	95,9	14 471,3	284,8	92,1	5,0	40,7	5,3
März	15 046,9	305,1	13,7	12 944,3	269,0	20,3	14 466,6	303,3	17,1	4,3	10,0	4,9
April	15 100,8	302,5	54,2	13 009,7	278,3	65,7	14 513,8	308,7	68,8	4,3	53,4	4,8
Mai	15 187,5	277,5	85,6	13 089,3	246,4	78,4	14 630,0	269,3	90,7	4,5	24,9	2,8
Juni	15 244,6	253,6	56,6	13 144,1	222,4	54,3	14 684,7	251,3	58,1	4,7	42,4	4,1

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

(in Mrd €)

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



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

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

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

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

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2009	15 286	5 371	3 225	804	5 418	469	1 126	734	68	80	215	29
2010	15 875	5 246	3 289	854	5 932	554	1 007	625	79	69	205	29
2010 Q3	15 744	5 419	3 213	847	5 735	529	998	631	77	65	196	29
Q4	15 875	5 246	3 289	854	5 932	554	978	566	110	64	206	32
2011 Q1	16 019	5 347	3 255	828	6 024	564	1 003	592	89	58	220	43
Q2	16 221	5 359	3 262	836	6 166	596	929	550	84	59	192	43
2011 März	16 019	5 347	3 255	828	6 024	564	1 020	588	102	61	218	51
April	16 045	5 337	3 254	827	6 059	567	934	520	99	54	216	46
Mai	16 202	5 394	3 260	845	6 119	584	964	592	85	67	177	42
Juni	16 221	5 359	3 262	836	6 166	596	888	538	68	58	182	42
	Kurzfristig											
2009	1 638	733	89	71	714	31	876	635	25	63	133	20
2010	1 539	572	122	67	724	53	758	534	34	57	115	19
2010 Q3	1 638	743	94	72	689	41	771	545	31	55	118	21
Q4	1 539	572	122	67	724	53	715	484	38	52	117	24
2011 Q1	1 552	618	113	71	700	51	700	462	41	49	118	30
Q2	1 536	582	118	72	702	62	652	440	30	50	102	31
2011 März	1 552	618	113	71	700	51	717	461	57	47	117	34
April	1 531	604	117	67	694	50	625	415	29	44	105	32
Mai	1 572	620	120	77	698	56	694	478	33	55	98	31
Juni	1 536	582	118	72	702	62	637	426	28	52	102	29
	Langfristig²⁾											
2009	13 649	4 638	3 136	733	4 704	438	251	99	44	17	82	9
2010	14 336	4 674	3 167	788	5 207	500	248	91	46	12	90	10
2010 Q3	14 105	4 676	3 119	776	5 046	488	227	86	46	9	78	8
Q4	14 336	4 674	3 167	788	5 207	500	263	83	72	11	89	8
2011 Q1	14 467	4 730	3 143	757	5 324	513	303	130	48	10	102	13
Q2	14 685	4 777	3 144	765	5 465	535	276	110	54	9	90	12
2011 März	14 467	4 730	3 143	757	5 324	513	303	127	44	14	101	17
April	14 514	4 733	3 138	760	5 365	518	309	105	70	9	111	14
Mai	14 630	4 773	3 140	768	5 421	528	269	114	53	12	79	11
Juni	14 685	4 777	3 144	765	5 465	535	251	112	40	7	80	12
	Darunter: Festverzinslich											
2009	8 800	2 564	1 026	599	4 261	351	172	60	18	16	72	6
2010	9 470	2 635	1 089	671	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2010 Q3	9 305	2 627	1 062	658	4 590	369	141	48	12	8	68	5
Q4	9 470	2 635	1 089	671	4 697	377	143	43	19	11	65	6
2011 Q1	9 628	2 701	1 096	656	4 787	388	195	78	12	8	87	9
Q2	9 854	2 740	1 132	666	4 912	404	173	61	21	8	74	9
2011 März	9 628	2 701	1 096	656	4 787	388	202	73	15	12	90	12
April	9 652	2 705	1 094	660	4 801	391	184	68	18	9	80	9
Mai	9 782	2 731	1 120	668	4 862	401	181	58	31	11	71	10
Juni	9 854	2 740	1 132	666	4 912	404	156	58	14	5	72	7
	Darunter: Variabel verzinslich											
2009	4 409	1 786	2 043	124	371	85	62	28	25	1	6	2
2010	4 393	1 760	1 973	108	431	121	78	34	29	1	10	4
2010 Q3	4 357	1 768	1 979	109	382	117	73	30	33	1	6	3
Q4	4 393	1 760	1 973	108	431	121	102	33	44	1	22	2
2011 Q1	4 343	1 739	1 928	95	458	123	87	42	29	1	11	4
Q2	4 327	1 763	1 866	92	477	129	83	43	22	1	13	4
2011 März	4 343	1 739	1 928	95	458	123	85	45	24	2	9	5
April	4 356	1 742	1 915	94	482	124	102	31	40	0	26	4
Mai	4 327	1 757	1 878	93	474	125	67	50	8	1	6	2
Juni	4 327	1 763	1 866	92	477	129	79	48	18	2	6	5

Quelle: EZB.

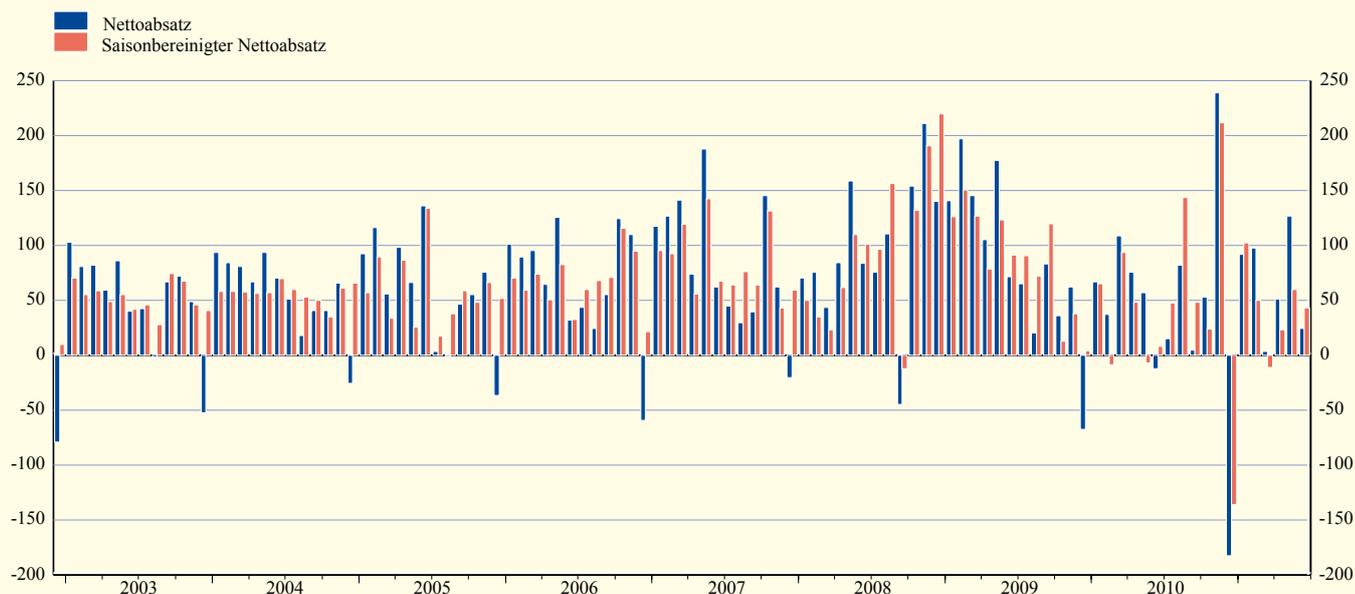
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen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

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

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2009	86,3	10,2	18,3	8,8	44,9	4,1	86,1	10,1	17,9	8,5	45,4	4,2
2010	45,3	-1,2	4,4	5,1	31,6	5,3	44,8	-1,5	4,4	5,1	31,8	4,9
2010 Q3	34,0	2,7	1,6	2,6	22,4	4,6	79,8	12,1	25,4	5,0	31,2	6,1
Q4	36,2	-19,9	24,2	1,3	22,9	7,7	33,1	-9,7	-12,0	4,3	48,0	2,5
2011 Q1	64,2	42,9	-19,8	4,4	32,5	4,3	47,1	26,8	-1,9	3,2	11,0	8,0
Q2	67,5	3,6	2,7	2,7	47,5	11,0	42,0	-0,6	-2,5	-1,3	34,9	11,5
2011 März	3,5	8,5	-38,7	5,5	5,5	22,7	-11,4	-3,1	-28,5	6,6	-7,4	20,9
April	51,0	2,9	3,4	1,4	37,7	5,6	23,3	-8,1	2,0	-2,7	27,9	4,2
Mai	126,7	39,1	1,0	14,7	56,8	15,1	59,7	15,3	-12,4	8,8	31,3	16,8
Juni	24,6	-31,2	3,7	-8,2	47,9	12,4	42,9	-8,9	2,8	-10,1	45,6	13,4
Langfristig												
2009	87,0	14,9	21,5	12,8	33,0	4,7	86,9	15,1	21,2	12,8	33,1	4,7
2010	53,9	1,8	1,7	5,5	41,3	3,5	54,0	1,8	1,6	5,5	41,5	3,5
2010 Q3	20,8	-1,4	1,9	3,1	16,7	0,6	66,5	6,3	24,1	4,9	28,8	2,4
Q4	69,1	-5,3	14,8	3,0	53,1	3,6	56,5	6,7	-20,9	4,5	64,1	2,1
2011 Q1	59,0	27,3	-16,0	2,3	40,5	4,9	57,7	17,8	2,4	2,9	30,0	4,7
Q2	72,5	15,3	0,7	2,5	46,7	7,3	40,2	5,1	-3,8	-1,3	33,1	7,1
2011 März	17,1	3,7	-35,6	6,3	31,1	11,7	10,0	-6,8	-23,5	7,8	23,2	9,3
April	68,8	14,8	-0,9	5,5	43,2	6,2	53,4	4,6	-1,2	3,2	41,6	5,1
Mai	90,7	26,3	-2,4	4,4	53,0	9,5	24,9	6,4	-13,5	-0,4	22,0	10,4
Juni	58,1	4,9	5,4	-2,4	44,0	6,2	42,4	4,3	3,4	-6,7	35,5	5,8

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt
(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Nominalwerte)



Quelle: EZB.

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

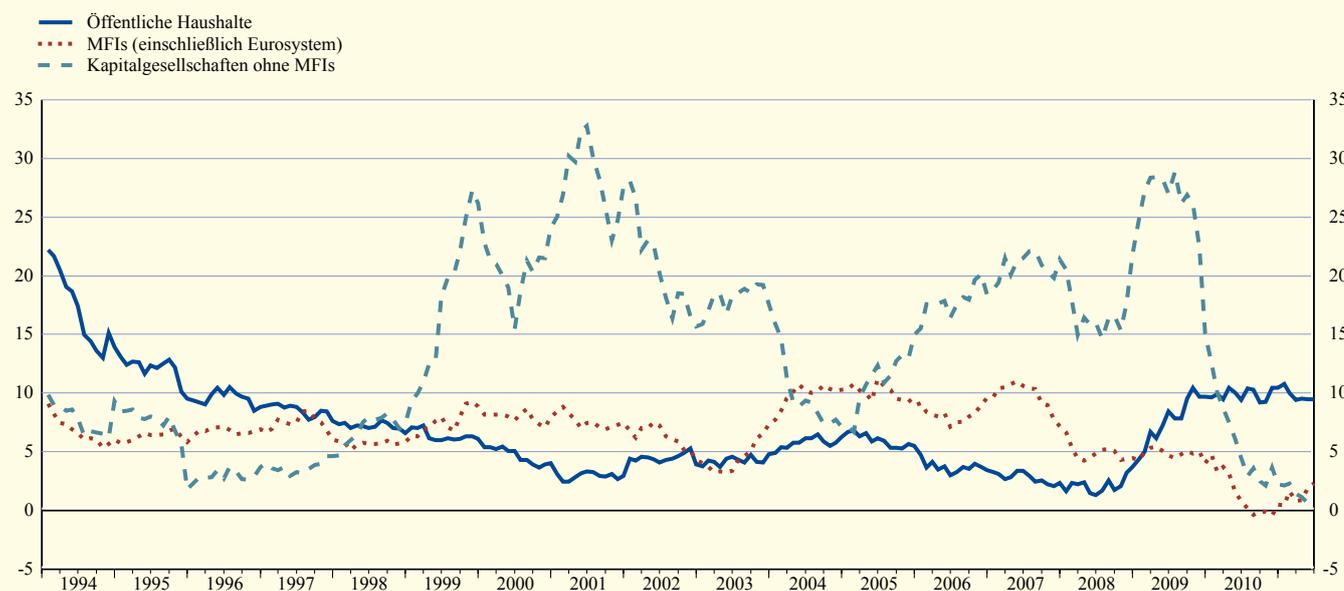
4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾

(Veränderung in %)

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

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



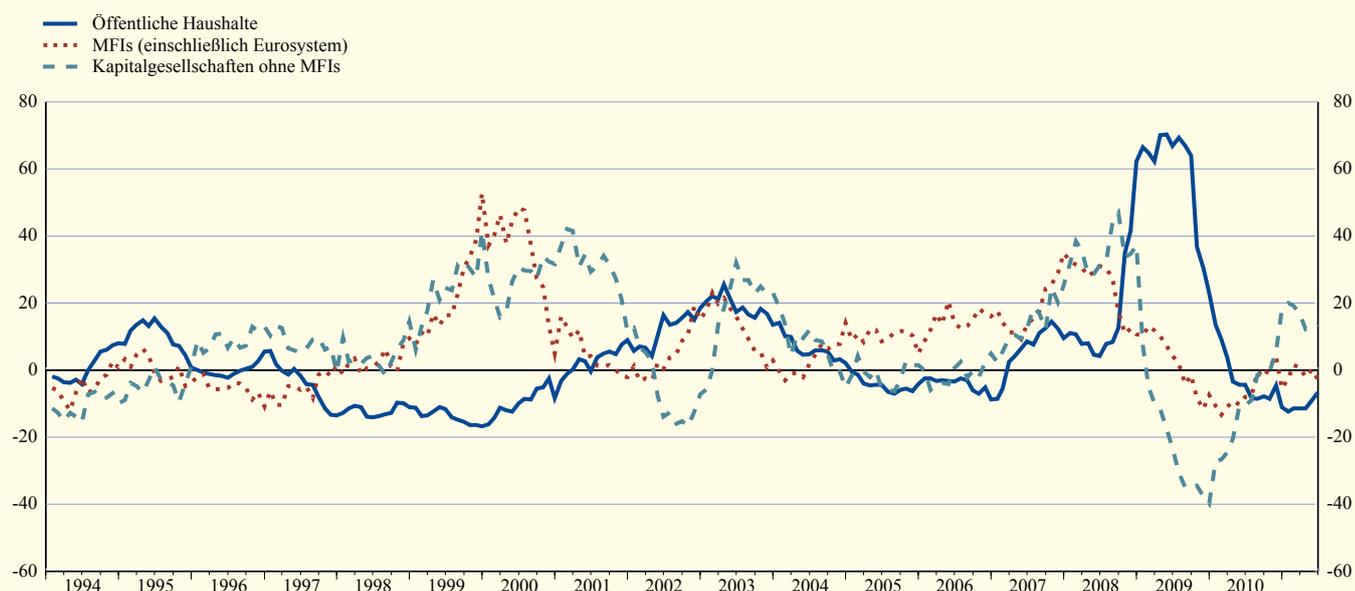
Quelle: EZB.

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

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2009	9,5	7,2	17,2	25,4	8,0	5,4	12,2	1,6	36,7	-1,8	-0,3	22,2
2010	8,8	5,8	6,4	19,8	9,9	8,8	-0,5	-3,9	0,7	-1,3	6,4	27,4
2010 Q3	7,6	3,2	3,3	16,3	10,2	7,4	-1,5	-3,9	-1,5	-2,0	4,5	29,1
2010 Q4	7,0	2,8	3,2	12,5	9,8	7,3	-0,2	-3,3	-0,8	-1,0	12,2	25,6
2011 Q1	6,9	3,3	3,2	9,2	9,7	5,9	0,5	-1,8	-1,8	-1,2	19,0	19,9
2011 Q2	6,5	4,5	3,8	6,4	8,2	8,5	-0,2	-2,1	-4,1	-1,2	23,6	18,4
2011 Jan.	7,0	2,6	3,0	10,0	10,4	5,8	0,5	-1,8	-1,7	-0,4	17,9	18,6
2011 Febr.	6,8	4,2	3,1	8,4	9,2	6,0	1,1	-1,3	-1,3	-2,5	20,9	19,0
2011 März	6,5	3,9	3,1	7,3	8,8	6,6	-0,3	-3,2	-2,7	-1,0	20,7	18,9
2011 April	6,1	3,8	2,8	6,2	8,1	7,1	0,1	-2,6	-3,2	-1,4	25,2	19,0
2011 Mai	6,8	5,0	4,7	6,6	8,0	10,5	-0,5	-1,4	-5,2	-1,0	22,2	20,9
2011 Juni	7,0	5,8	4,7	5,3	8,3	9,5	-0,3	-1,2	-5,3	-1,6	25,7	12,3
	Euro											
2009	10,1	9,1	20,4	23,7	8,2	4,4	14,6	3,7	39,2	-2,3	-0,4	21,4
2010	9,1	5,6	7,5	20,2	10,0	8,3	-0,3	-3,3	0,5	-1,7	5,9	26,1
2010 Q3	8,0	2,8	4,4	16,6	10,3	7,3	-1,3	-3,2	-1,8	-2,7	4,1	28,4
2010 Q4	7,2	1,6	4,3	12,8	10,0	6,7	0,2	-2,4	-1,2	-1,4	12,3	26,4
2011 Q1	7,0	2,2	3,4	9,5	9,9	4,8	1,0	-0,1	-2,6	-1,7	19,1	21,0
2011 Q2	6,7	3,7	4,1	6,4	8,5	7,9	0,5	-0,6	-4,2	-2,3	23,5	18,1
2011 Jan.	7,1	1,3	3,2	10,4	10,7	4,4	0,9	-0,1	-2,7	-0,6	18,1	19,7
2011 Febr.	6,9	3,1	3,3	8,7	9,4	4,9	1,7	0,7	-2,0	-2,8	21,0	20,0
2011 März	6,6	3,1	2,9	7,5	9,0	5,2	0,2	-1,5	-3,5	-2,3	20,7	19,2
2011 April	6,2	3,0	3,0	6,0	8,4	6,3	0,9	-1,2	-3,2	-2,7	25,3	18,9
2011 Mai	6,9	4,2	5,3	6,5	8,3	10,3	0,4	0,1	-5,1	-2,2	22,2	21,0
2011 Juni	7,1	4,8	5,1	6,0	8,5	9,1	0,5	0,0	-4,9	-2,1	25,5	10,6

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-Währungsgebiet¹⁾

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

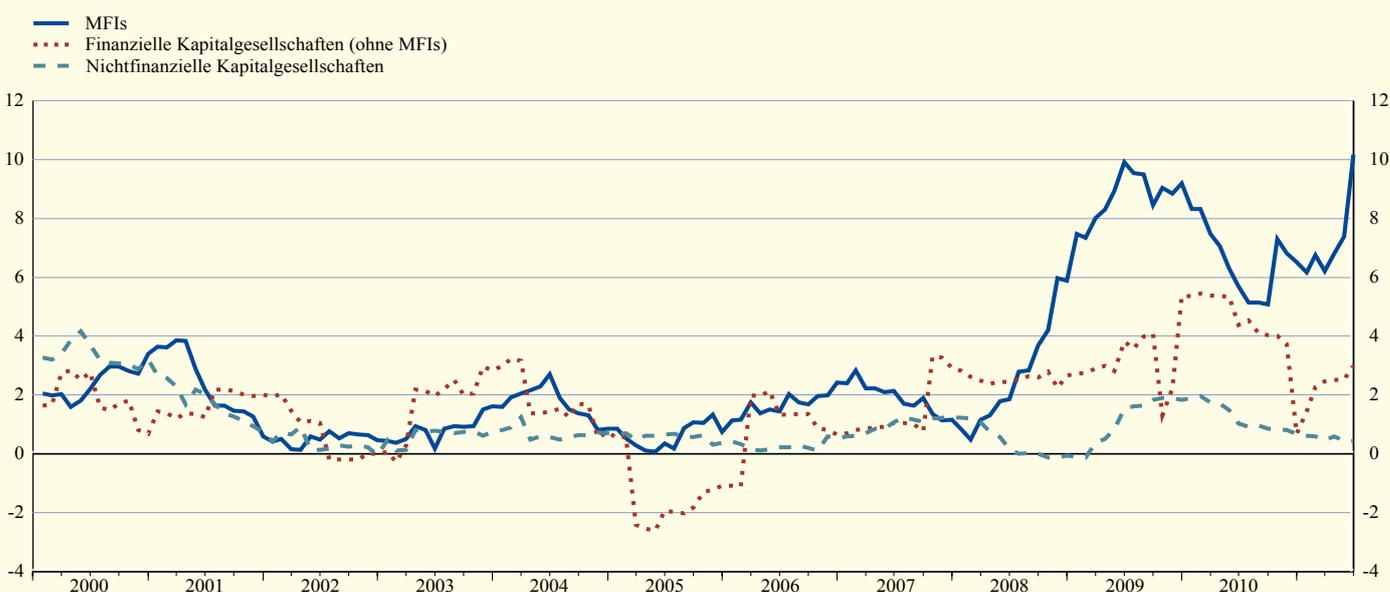
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

		Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
		Umlauf	Index Dez. 2008 = 100	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Juni	3 557,5	101,8	2,7	445,3	9,9	280,9	3,8	2 831,3	1,5
	Juli	3 842,8	102,0	2,7	505,7	9,6	302,5	3,6	3 034,6	1,6
	Aug.	4 041,3	102,0	2,7	568,4	9,5	323,1	4,0	3 149,8	1,6
	Sept.	4 210,4	102,1	2,8	588,4	8,4	353,6	4,1	3 268,3	1,8
	Okt.	4 065,1	102,3	2,7	563,3	9,0	328,3	1,3	3 173,5	1,9
	Nov.	4 079,4	102,6	2,7	563,8	8,8	319,9	2,2	3 195,7	1,9
	Dez.	4 411,1	103,0	3,0	566,0	9,2	350,9	5,4	3 494,2	1,8
2010	Jan.	4 243,3	103,1	2,9	516,7	8,3	340,7	5,4	3 385,9	1,9
	Febr.	4 162,0	103,2	3,0	499,3	8,3	339,2	5,4	3 323,5	2,0
	März	4 474,9	103,4	2,8	543,6	7,5	365,2	5,4	3 566,0	1,8
	April	4 409,6	103,4	2,7	508,4	7,1	345,7	5,4	3 555,5	1,7
	Mai	4 093,9	103,5	2,4	445,9	6,3	322,7	5,3	3 325,4	1,5
	Juni	4 055,1	103,7	1,9	446,4	5,7	315,5	4,4	3 293,2	1,0
	Juli	4 256,6	103,7	1,7	519,8	5,1	338,0	4,5	3 398,8	0,9
	Aug.	4 121,7	103,7	1,7	479,3	5,1	314,4	4,1	3 328,0	0,9
	Sept.	4 345,8	103,8	1,6	487,0	5,1	326,6	4,0	3 532,1	0,9
	Okt.	4 531,5	104,2	1,8	514,4	7,3	333,5	4,0	3 683,6	0,8
	Nov.	4 409,7	104,3	1,7	437,8	6,8	312,5	3,7	3 659,4	0,8
	Dez.	4 593,9	104,3	1,3	458,4	6,5	331,2	0,7	3 804,3	0,7
2011	Jan.	4 757,8	104,4	1,3	514,3	6,2	363,3	1,4	3 880,2	0,6
	Febr.	4 846,3	104,6	1,4	535,0	6,8	378,9	2,3	3 932,4	0,6
	März	4 767,8	104,7	1,2	491,7	6,2	363,2	2,5	3 913,0	0,5
	April	4 910,5	104,9	1,4	497,5	6,8	371,5	2,5	4 041,5	0,6
	Mai	4 796,3	104,9	1,3	475,9	7,4	356,2	2,5	3 964,2	0,4
	Juni	4 741,1	105,3	1,6	475,4	10,2	350,5	3,0	3 915,1	0,4

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

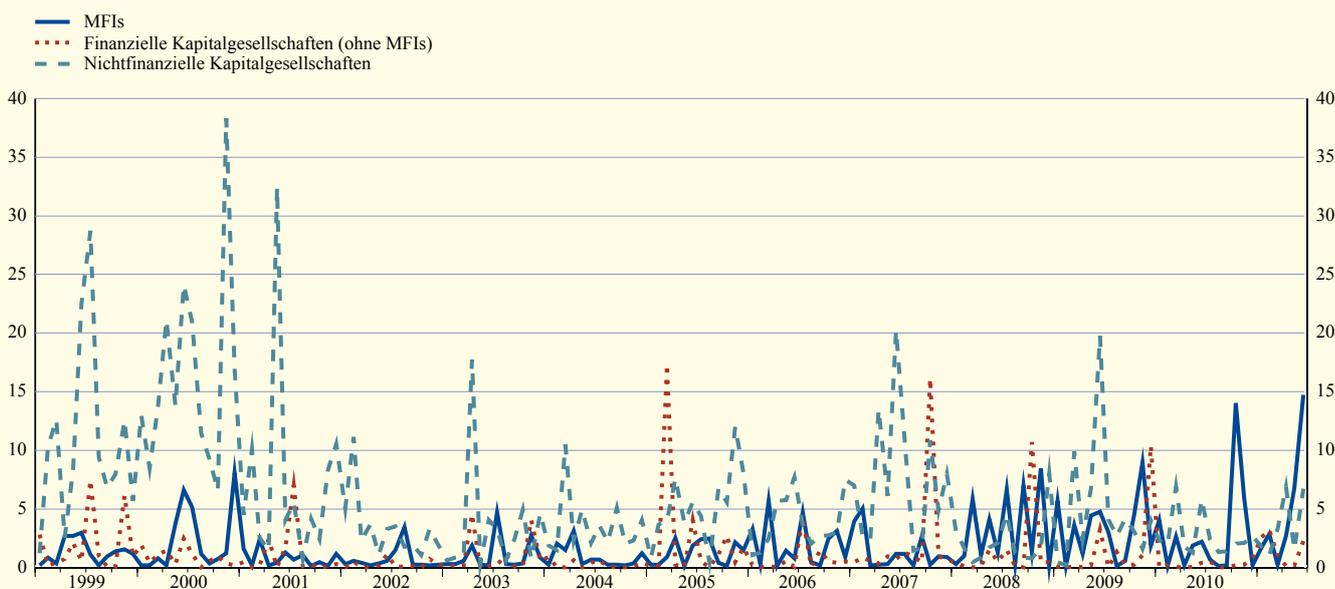
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2009 Juni	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
Juli	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,1	4,0
Aug.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
Sept.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,2	4,2	0,2	3,9
Okt.	7,8	0,3	7,5	4,5	0,0	4,5	0,2	0,0	0,2	3,1	0,2	2,8
Nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
Dez.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010 Jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
Febr.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
März	9,6	0,6	9,0	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,6	6,3
April	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
Mai	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
Juni	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
Juli	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5	2,4	0,8	1,6
Aug.	1,4	1,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	0,2
Sept.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
Okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
Nov.	8,3	1,5	6,8	5,9	0,0	5,9	0,2	0,1	0,2	2,1	1,4	0,7
Dez.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 Jan.	6,1	1,3	4,8	1,7	0,0	1,7	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
Febr.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
März	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
April	9,7	0,5	9,2	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,9	0,5	6,3
Mai	8,5	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,1
Juni	23,7	1,3	22,4	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

		Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften					Repo- geschäfte
		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	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	Aug.	0,43	2,21	2,54	2,36	1,50	1,91	0,45	1,01	2,01	2,22	0,70
	Sept.	0,43	2,25	2,76	2,28	1,55	1,85	0,46	1,11	2,18	2,81	0,71
	Okt.	0,43	2,35	2,75	2,80	1,54	1,82	0,49	1,18	2,36	2,53	0,94
	Nov.	0,44	2,33	2,65	2,67	1,54	1,83	0,50	1,16	2,45	2,41	0,90
	Dez.	0,43	2,27	2,77	2,59	1,55	1,84	0,50	1,19	2,56	2,60	1,07
2011	Jan.	0,43	2,38	2,61	2,77	1,53	1,85	0,54	1,29	2,42	2,52	1,02
	Febr.	0,44	2,36	2,74	2,80	1,60	1,86	0,52	1,32	2,37	2,69	1,04
	März	0,45	2,34	2,78	2,90	1,61	1,88	0,54	1,37	2,53	2,81	1,14
	April	0,46	2,47	2,85	3,08	1,65	1,90	0,61	1,58	2,62	2,95	1,30
	Mai	0,49	2,52	2,93	3,07	1,67	1,91	0,63	1,65	2,78	3,08	1,30
	Juni	0,49	2,58	3,25	3,14	1,70	1,92	0,67	1,78	2,82	2,94	1,47
	Juli	0,52	2,74	3,16	3,09	1,70	1,93	0,66	1,77	2,66	2,99	1,43

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

		Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite ³⁾	Konsumentenkredite			Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
				Mit anfänglicher Zinsbindung				Mit anfänglicher Zinsbindung					Mit anfänglicher Zinsbindung		
				Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre		Variabel verzins- lich 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 verzins- lich 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	14		
2010	Aug.	8,00	16,52	5,38	6,26	7,87	7,37	2,84	3,62	3,95	3,81	3,76	3,24	4,55	3,94
	Sept.	8,09	16,56	5,52	6,18	7,87	7,33	2,75	3,56	3,84	3,74	3,62	3,13	4,33	3,90
	Okt.	8,01	16,53	5,36	6,03	7,71	7,17	2,76	3,55	3,78	3,69	3,61	3,21	4,34	4,04
	Nov.	8,01	16,59	5,39	6,08	7,64	7,17	2,80	3,53	3,76	3,70	3,65	3,28	4,40	3,97
	Dez.	8,00	16,59	5,16	5,95	7,24	6,89	2,78	3,52	3,80	3,71	3,68	3,36	4,32	3,96
2011	Jan.	8,05	16,73	5,09	6,13	7,83	7,20	2,94	3,69	3,91	3,84	3,83	3,21	4,24	4,08
	Febr.	8,08	16,81	5,38	6,13	7,83	7,31	2,96	3,83	4,06	3,92	3,90	3,36	4,63	4,30
	März	8,03	16,88	5,44	6,22	7,82	7,32	3,01	3,82	4,15	4,01	3,93	3,43	4,69	4,43
	April	8,11	16,92	5,17	6,23	7,80	7,25	3,12	3,95	4,24	4,15	4,03	3,54	4,68	4,53
	Mai	8,17	16,91	5,35	6,37	7,99	7,49	3,23	4,01	4,30	4,18	4,09	3,75	4,81	4,60
	Juni	8,22	16,95	5,37	6,47	7,87	7,42	3,26	4,04	4,29	4,18	4,09	3,82	4,78	4,62
	Juli	8,28	16,94	5,13	6,53	7,98	7,43	3,33	4,02	4,26	4,19	4,10	3,83	4,82	4,60

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

		Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung					Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung						
			Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	Aug.	3,87	3,67	4,21	4,37	4,62	4,10	3,82	2,19	2,69	2,84	3,02	3,70	3,58
	Sept.	3,91	3,70	4,02	4,29	4,58	4,05	3,71	2,20	2,56	2,63	2,88	3,42	3,61
	Okt.	3,94	3,73	4,14	4,37	4,60	4,06	3,77	2,25	2,65	2,86	3,08	3,52	3,40
	Nov.	3,96	3,82	4,32	4,43	4,67	4,09	3,72	2,36	2,71	2,80	3,44	3,62	3,44
	Dez.	3,99	3,81	3,99	4,42	4,64	4,09	3,73	2,52	2,83	2,69	3,02	3,54	3,48
2011	Jan.	4,11	3,82	4,07	4,35	4,63	4,03	3,88	2,37	2,90	2,64	3,55	3,67	3,85
	Febr.	4,12	3,98	4,21	4,48	4,89	4,39	3,94	2,55	3,06	2,96	3,86	3,88	3,75
	März	4,12	4,02	4,39	4,63	5,00	4,49	4,02	2,53	3,26	3,00	3,61	3,84	3,84
	April	4,25	4,07	4,47	4,73	5,05	4,57	4,15	2,72	3,31	3,38	3,78	4,36	4,15
	Mai	4,30	4,18	4,65	4,79	5,14	4,67	4,19	2,65	3,37	3,17	3,63	3,65	4,11
	Juni	4,41	4,23	4,68	4,74	5,16	4,67	4,44	2,78	3,49	3,50	3,61	2,77	4,00
	Juli	4,45	4,38	4,79	4,79	5,10	4,68	4,44	2,87	3,45	3,46	3,98	4,09	3,24

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 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.
- Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

4.5 Zinssätze der MFls für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet^{1),*}

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

4. Einlagenzinsen (Bestände)

		Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Repos- geschäfte
		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010	Aug.	0,43	2,17	2,72	1,50	1,91	0,45	1,57	3,11	1,25
	Sept.	0,43	2,19	2,74	1,55	1,85	0,46	1,62	3,07	1,26
	Okt.	0,43	2,22	2,70	1,54	1,82	0,49	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	2,71	1,55	1,84	0,50	1,76	3,09	1,50
2011	Jan.	0,43	2,31	2,72	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	1,79	3,09	1,59
	März	0,45	2,38	2,71	1,61	1,88	0,54	1,84	3,13	1,65
	April	0,46	2,40	2,73	1,65	1,90	0,61	1,93	3,12	1,72
	Mai	0,49	2,45	2,73	1,67	1,91	0,63	1,99	3,12	1,76
	Juni	0,49	2,49	2,75	1,70	1,92	0,67	2,07	3,11	1,93
	Juli	0,52	2,53	2,77	1,70	1,93	0,66	2,13	3,11	1,94

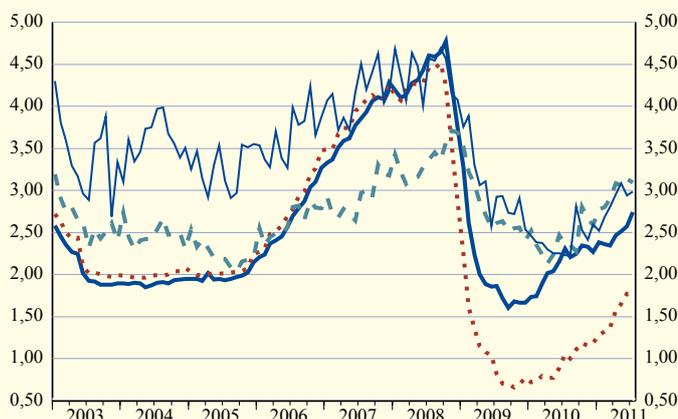
5. Kreditzinsen (Bestände)

		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	Aug.	3,79	3,89	3,81	7,79	6,46	5,20	3,37	3,29	3,34
	Sept.	3,83	3,88	3,83	7,89	6,45	5,21	3,42	3,29	3,37
	Okt.	3,80	3,86	3,82	7,86	6,45	5,19	3,48	3,34	3,38
	Nov.	3,77	3,86	3,84	7,73	6,47	5,20	3,50	3,39	3,41
	Dez.	3,73	3,83	3,81	7,71	6,41	5,18	3,49	3,41	3,42
2011	Jan.	3,71	3,80	3,80	7,82	6,40	5,17	3,60	3,44	3,42
	Febr.	3,68	3,81	3,82	7,86	6,43	5,20	3,64	3,47	3,47
	März	3,72	3,80	3,84	7,89	6,40	5,19	3,68	3,49	3,48
	April	3,82	3,78	3,84	7,91	6,43	5,23	3,77	3,59	3,54
	Mai	3,81	3,78	3,85	7,88	6,38	5,23	3,84	3,64	3,56
	Juni	3,87	3,78	3,86	7,92	6,45	5,28	3,92	3,73	3,63
	Juli	4,02	3,79	3,90	8,02	6,47	5,31	3,95	3,80	3,69

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

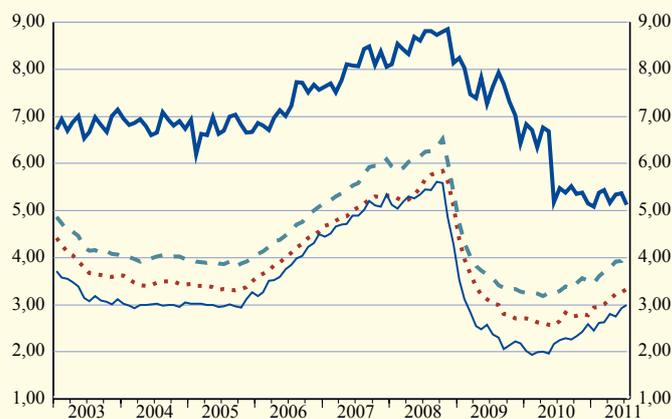
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



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

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

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



Quelle: EZB.

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

4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2010 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
Q2	1,04	1,22	1,42	1,70	2,13	0,26	0,20
2010 Aug.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24
Sept.	0,45	0,62	0,88	1,14	1,42	0,29	0,22
Okt.	0,70	0,78	1,00	1,22	1,50	0,29	0,20
Nov.	0,59	0,83	1,04	1,27	1,54	0,29	0,19
Dez.	0,50	0,81	1,02	1,25	1,53	0,30	0,18
2011 Jan.	0,66	0,79	1,02	1,25	1,55	0,30	0,19
Febr.	0,71	0,89	1,09	1,35	1,71	0,31	0,19
März	0,66	0,90	1,18	1,48	1,92	0,31	0,20
April	0,97	1,13	1,32	1,62	2,09	0,28	0,20
Mai	1,03	1,24	1,43	1,71	2,15	0,26	0,20
Juni	1,12	1,28	1,49	1,75	2,14	0,25	0,20
Juli	1,01	1,42	1,60	1,82	2,18	0,25	0,20
Aug.	0,91	1,37	1,55	1,75	2,10	0,29	0,19

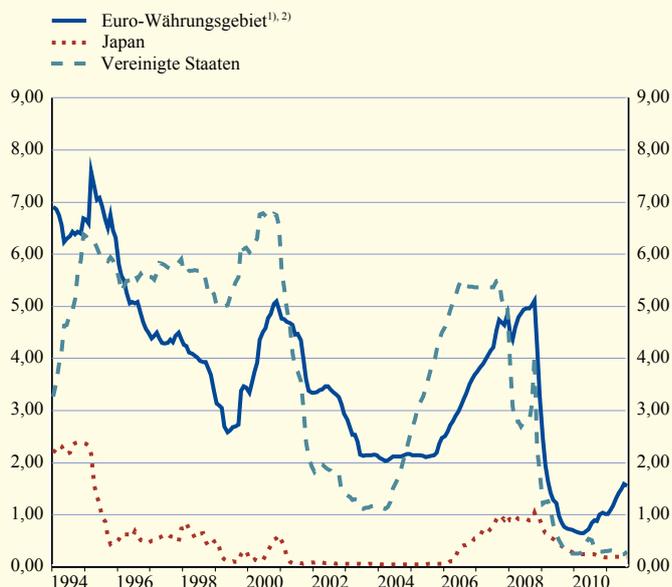
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

- 1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

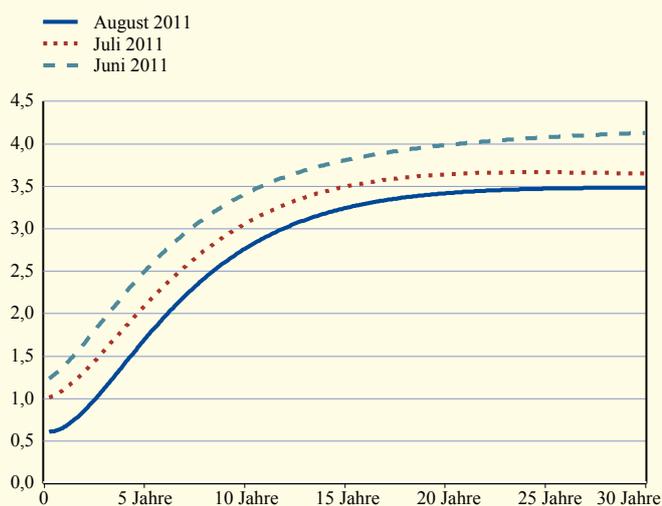
4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

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

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2010 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
Q2	1,24	1,39	1,65	2,50	2,94	3,41	2,17	1,75	1,63	2,22	3,76	4,60
2010 Aug.	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70
Sept.	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
Okt.	0,75	0,84	1,06	1,89	2,36	2,86	2,11	1,80	1,02	1,57	3,21	4,09
Nov.	0,63	0,72	0,99	2,02	2,58	3,11	2,48	2,12	0,92	1,62	3,62	4,35
Dez.	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011 Jan.	0,65	1,03	1,48	2,55	3,03	3,49	2,84	2,01	1,51	2,34	3,96	4,62
Febr.	0,69	1,08	1,53	2,55	3,02	3,49	2,80	1,96	1,56	2,37	3,91	4,67
März	0,87	1,30	1,79	2,83	3,26	3,66	2,79	1,87	1,84	2,69	4,12	4,63
April	1,02	1,41	1,86	2,80	3,19	3,55	2,53	1,70	1,90	2,67	3,96	4,46
Mai	1,03	1,32	1,67	2,52	2,93	3,37	2,34	1,69	1,69	2,34	3,69	4,51
Juni	1,24	1,39	1,65	2,50	2,94	3,41	2,17	1,75	1,63	2,22	3,76	4,60
Juli	1,01	1,11	1,32	2,09	2,55	3,06	2,05	1,74	1,28	1,79	3,34	4,39
Aug.	0,61	0,67	0,86	1,69	2,21	2,76	2,15	1,90	0,80	1,33	3,09	4,22

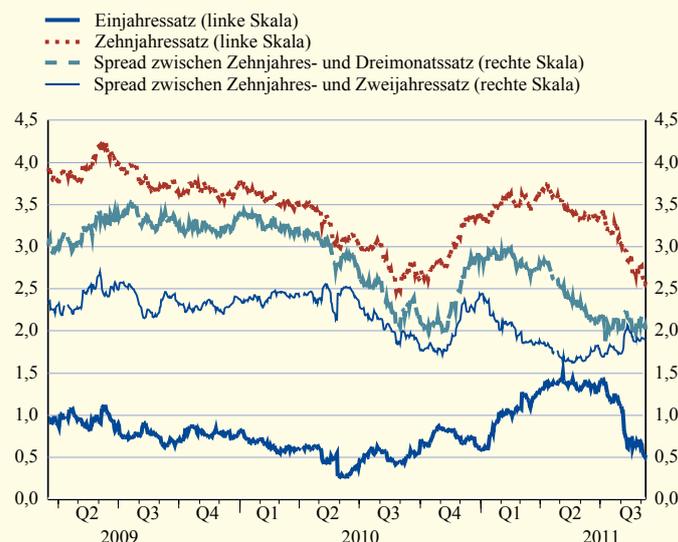
A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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



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

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

2) Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

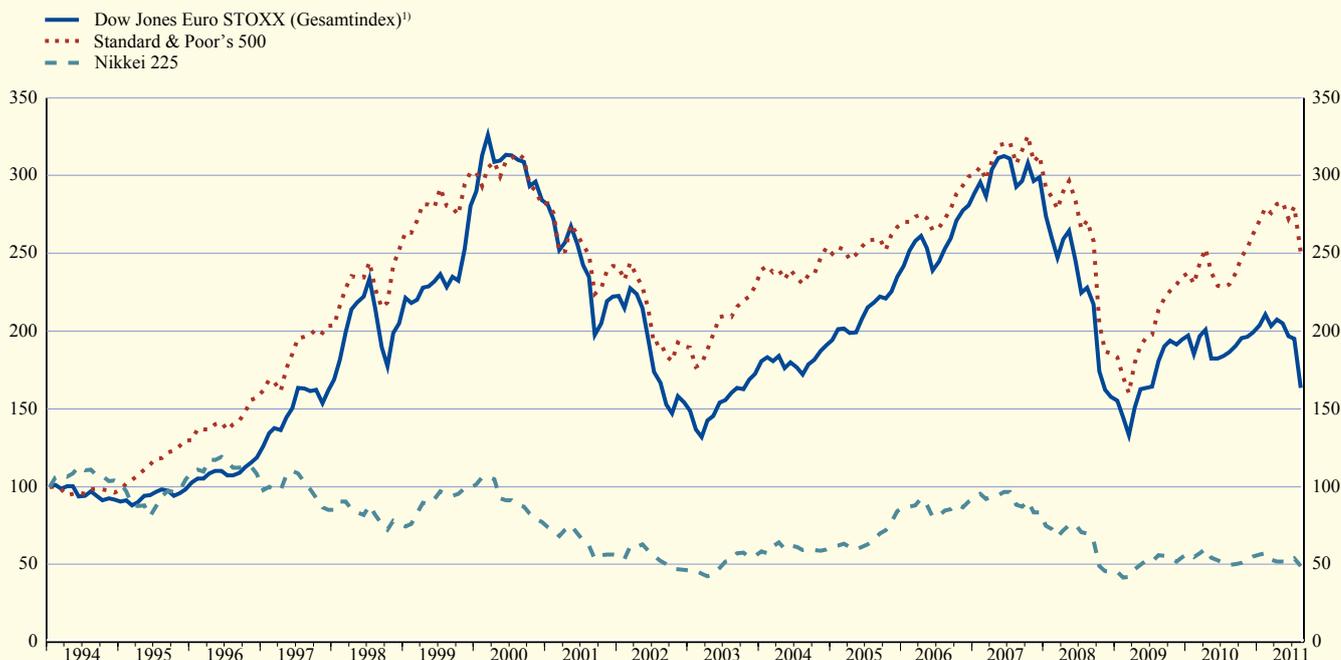
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen	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 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
Q2	281,2	2 862,7	552,0	169,6	370,7	328,8	175,2	391,5	239,7	333,7	385,0	448,4	1 318,3	9 609,4
2010 Aug.	258,9	2 712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1 087,3	9 268,2
Sept.	264,6	2 766,1	460,9	171,6	332,4	298,4	183,0	331,9	212,9	329,0	400,9	401,8	1 122,1	9 346,7
Okt.	271,3	2 817,7	489,1	175,1	346,1	304,9	183,2	346,0	223,7	331,4	410,5	405,4	1 171,6	9 455,1
Nov.	272,2	2 809,6	509,9	176,3	359,9	307,4	174,4	358,5	222,9	335,0	403,0	405,0	1 198,9	9 797,2
Dez.	276,5	2 825,6	540,1	176,8	376,5	316,7	170,0	379,7	234,1	332,6	385,3	404,6	1 241,5	10 254,5
2011 Jan.	282,8	2 900,7	531,1	178,1	375,3	335,1	178,0	385,8	246,1	346,2	390,7	411,8	1 282,6	10 449,5
Febr.	292,3	3 015,7	540,5	179,0	369,7	348,0	193,5	393,1	257,6	359,0	402,9	418,7	1 321,1	10 622,3
März	281,9	2 890,4	527,4	170,1	355,0	340,5	184,1	385,7	245,9	339,1	396,8	414,6	1 304,5	9 852,4
April	287,5	2 947,2	557,3	172,5	366,6	343,8	182,4	397,9	250,0	346,9	402,8	435,4	1 331,5	9 644,6
Mai	284,0	2 885,8	557,0	171,7	374,9	330,4	176,3	395,5	246,5	337,8	386,4	457,8	1 338,3	9 650,8
Juni	272,9	2 766,6	542,5	164,9	370,0	314,3	168,0	382,0	224,1	318,3	368,2	450,3	1 287,3	9 541,5
Juli	270,5	2 743,5	550,7	160,8	384,4	317,4	160,6	375,7	221,0	307,8	360,0	467,4	1 325,2	9 996,7
Aug.	226,9	2 297,2	443,7	141,1	329,7	268,6	129,0	307,3	189,7	258,4	329,3	420,7	1 185,3	9 072,9

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2011)	100,0	100,0	82,3	58,6	41,4	100,0	11,9	7,4	28,9	10,4	41,4	88,7	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	
2010 Q2	110,1	1,6	0,9	1,9	1,2	0,6	0,2	0,7	0,2	3,9	0,2	1,6	1,4	
Q3	109,9	1,7	1,0	2,0	1,4	0,3	0,5	0,5	0,1	0,0	0,5	1,7	2,0	
Q4	110,8	2,0	1,1	2,5	1,3	0,5	0,6	0,6	0,3	2,0	0,3	2,0	2,3	
2011 Q1	111,3	2,5	1,3	3,1	1,6	1,0	0,8	0,5	0,0	6,3	0,5	2,4	3,4	
Q2	113,1	2,8	1,8	3,3	1,9	0,9	1,1	0,3	0,6	2,8	0,6	2,7	3,6	
2011 März	112,5	2,7	1,5	3,4	1,6	0,6	0,4	0,2	0,7	2,5	0,2	2,6	3,5	
April	113,1	2,8	1,8	3,4	2,0	0,4	0,4	-0,1	0,2	1,5	0,3	2,7	3,7	
Mai	113,1	2,7	1,7	3,4	1,8	0,0	0,5	0,2	0,1	-0,6	0,0	2,6	3,6	
Juni	113,1	2,7	1,8	3,2	2,0	0,0	0,2	-0,2	0,0	-0,5	0,3	2,6	3,6	
Juli	112,4	2,5	1,5	2,9	2,0	0,0	0,5	-0,2	-0,9	0,8	0,2	2,4	3,5	
Aug. ³⁾		2,5												

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
Gewichte in % (2011)	19,3	11,9	7,4	39,3	28,9	10,4	10,1	6,0	6,5	3,2	14,6	7,0	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2	
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5	
2010 Q2	0,9	0,8	1,0	2,4	0,5	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5	
Q3	1,5	0,9	2,3	2,2	0,5	7,3	1,8	1,6	2,5	-0,8	1,0	1,5	
Q4	1,9	1,3	2,7	2,9	0,8	9,2	1,6	1,3	1,9	-0,8	1,2	1,5	
2011 Q1	2,2	2,1	2,3	3,6	0,5	12,7	1,8	1,3	2,0	-0,4	1,5	1,9	
Q2	2,6	3,0	1,9	3,7	1,0	11,5	1,9	1,4	3,2	-1,0	2,0	2,1	
2011 Febr.	2,3	2,0	2,7	3,4	0,1	13,1	1,8	1,3	2,2	-0,4	1,6	1,9	
März	2,4	2,5	2,2	4,0	0,9	13,0	1,8	1,3	2,3	-0,6	1,5	2,2	
April	2,2	2,8	1,4	4,0	1,0	12,5	1,8	1,4	3,2	-0,9	2,2	2,2	
Mai	2,8	3,2	2,4	3,6	1,0	11,1	1,9	1,4	3,1	-1,0	1,7	2,1	
Juni	2,7	3,1	2,0	3,5	0,9	10,9	1,9	1,5	3,4	-1,2	2,2	2,0	
Juli	2,6	3,4	1,3	3,1	0,0	11,8	1,9	1,5	3,4	-1,6	2,2	2,0	

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2005=100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % (2005)	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,2	4,8
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	-2,9
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	2,0	1,9
2010 Q2	111,5	3,0	3,8	1,6	3,6	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,2	2,4	1,7
Q3	112,3	4,0	3,7	2,3	4,8	0,7	0,6	1,1	0,5	8,7	2,5	2,7
Q4	113,5	4,8	4,6	3,1	5,9	0,8	1,5	1,4	1,5	9,6	2,8	2,9
2011 Q1	116,7	6,5	6,3	4,4	7,9	1,3	2,5	1,8	2,6	12,5	4,2	2,3
Q2	118,5	6,3	5,8	4,3	6,8	1,4	3,4	1,9	3,7	11,9	.	.
2011 Febr.	116,7	6,6	6,4	4,5	8,2	1,4	2,5	1,8	2,6	12,6	-	-
März	117,6	6,8	6,7	4,6	8,1	1,4	2,8	1,8	3,0	13,0	-	-
April	118,6	6,8	6,3	4,5	7,3	1,4	3,4	2,0	3,5	13,2	-	-
Mai	118,4	6,2	5,6	4,2	6,6	1,2	3,5	1,9	3,8	11,8	-	-
Juni	118,4	5,9	5,5	4,1	6,3	1,4	3,4	1,8	3,7	10,7	-	-
Juli	118,9	6,1	5,9	4,1	6,3	1,4	3,4	1,8	3,6	11,9	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)		Rohstoffpreise ohne Energie					BIP-Deflatoren							
	Importgewicht ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2000=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾	
	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen			
Gewichte in %	100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,3	2,9	104,3	2,4	2,2	2,2	1,8	2,6	1,8	1,3
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,3	2,0	2,6	2,7	2,7	2,3	2,7	4,1
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,0	-18,0	-11,4	-22,8	107,3	0,9	-0,1	-0,2	2,0	-0,5	-3,2	-5,8
2010	60,7	44,7	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,2	0,8	1,6	1,8	0,9	1,2	3,3	5,3
2010 Q2	62,6	48,2	12,5	70,2	41,7	14,0	67,3	108,0	0,8	1,7	1,8	1,1	1,3	3,5	6,1
Q3	59,6	51,5	29,7	63,1	49,4	41,0	55,8	108,5	1,1	1,8	2,0	0,5	1,7	4,5	6,6
Q4	64,4	48,6	36,6	54,7	48,7	48,4	48,9	108,5	1,0	1,8	2,1	0,7	1,7	4,6	6,7
2011 Q1	77,3	42,9	46,1	41,4	41,0	47,2	36,6	109,1	1,3	2,4	2,5	0,5	2,0	5,5	8,3
Q2	81,3	11,6	28,8	4,6	13,3	26,2	5,1	109,5	1,4	2,2	2,5	0,8	1,6	3,9	5,9
2011 März	82,1	35,7	44,4	31,8	34,1	43,8	27,6	-	-	-	-	-	-	-	-
April	85,1	15,1	37,7	6,5	17,5	35,8	6,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	79,8	11,1	28,6	3,9	12,1	25,0	4,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Juni	79,1	8,7	21,2	3,3	10,3	18,7	4,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Juli	81,7	7,7	19,0	2,9	9,5	15,1	5,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	76,7	2,6	17,6	-3,6	4,1	12,7	-1,8	-	-	-	-	-	-	-	-

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

- 1) Baukostenindex für Wohngebäude.
- 2) Experimentelle Daten auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
- 3) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).
- 4) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.
- 5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
- 6) Die Deflatoren für die Exporte und Importe beziehen sich auf Waren und Dienstleistungen und umfassen auch den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

 4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität
 (saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen					Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gast- gewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Lohnstückkosten ¹⁾								
2009	110,1	4,0	-2,9	8,9	2,2	5,8	0,7	2,8
2010	109,4	-0,6	0,3	-5,7	2,0	-1,4	1,6	0,9
2010 Q2	109,4	-0,7	0,2	-7,0	2,3	-1,9	1,9	1,4
Q3	109,1	-0,7	1,4	-4,4	2,0	-1,8	2,0	0,1
Q4	109,5	-0,3	0,2	-3,5	1,0	-0,5	1,5	0,6
2011 Q1	109,5	-0,2	1,7	-1,7	-1,1	-0,2	2,2	0,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2009	109,9	1,5	2,2	-0,2	2,6	1,9	1,2	2,6
2010	111,7	1,6	1,1	3,4	1,6	1,6	1,5	0,7
2010 Q2	111,6	1,9	1,5	4,0	2,0	1,6	1,4	1,4
Q3	111,7	1,4	0,6	3,4	1,8	1,8	1,6	-0,1
Q4	112,3	1,4	0,5	3,6	1,3	1,6	1,3	0,0
2011 Q1	113,1	1,9	3,2	3,7	3,0	1,8	1,5	0,6
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾								
2009	99,9	-2,4	5,2	-8,4	0,4	-3,7	0,5	-0,2
2010	102,1	2,2	0,7	9,7	-0,4	3,1	-0,1	-0,2
2010 Q2	102,0	2,7	1,3	11,8	-0,3	3,5	-0,5	-0,1
Q3	102,4	2,1	-0,8	8,2	-0,3	3,7	-0,4	-0,1
Q4	102,6	1,7	0,3	7,3	0,3	2,2	-0,3	-0,5
2011 Q1	103,3	2,1	1,5	5,6	4,2	2,0	-0,7	0,2
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde								
2009	112,3	3,4	2,7	4,5	5,3	3,3	2,7	3,1
2010	113,2	0,8	0,6	0,6	1,6	0,9	0,9	0,5
2010 Q2	113,1	0,9	0,4	0,4	1,8	0,5	0,8	1,1
Q3	113,1	0,5	-1,0	0,2	2,0	0,9	0,8	-0,3
Q4	113,8	1,0	1,5	1,1	1,8	1,6	0,8	0,0
2011 Q1	114,2	1,4	1,7	1,5	2,2	2,1	0,9	0,6
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾								
2009	102,1	-0,8	5,1	-4,4	2,6	-2,5	1,9	0,2
2010	103,6	1,4	1,3	6,6	-0,8	2,2	-0,7	-0,5
2010 Q2	103,5	1,6	1,6	8,1	-1,1	2,3	-1,1	-0,4
Q3	103,8	1,2	-0,1	4,7	-0,7	2,5	-1,2	-0,4
Q4	104,0	1,3	1,1	4,8	0,7	1,9	-0,5	-0,7
2011 Q1	104,5	1,6	0,2	3,4	3,5	2,0	-1,0	0,1

 5. Arbeitskostenindizes³⁾

	Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2009	102,8	2,8	2,6	3,3	3,1	3,7	2,4	2,6
2010	104,3	1,5	1,4	1,7	1,0	1,8	1,7	1,7
2010 Q3	104,3	1,0	1,0	1,3	0,3	1,6	1,3	1,5
Q4	105,1	1,5	1,4	1,7	1,4	1,4	1,7	1,6
2011 Q1	106,1	2,6	2,3	3,6	2,8	2,6	2,5	1,7
Q2								1,9

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

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

2) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

3) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

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

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
In jeweiligen Preisen (in Mrd €)									
2007	9 024,2	8 888,7	5 051,8	1 808,9	1 952,8	75,2	135,5	3 750,3	3 614,8
2008	9 242,5	9 151,5	5 207,4	1 902,0	1 979,5	62,6	91,1	3 890,8	3 799,7
2009	8 933,4	8 812,4	5 134,0	1 988,5	1 731,9	-41,9	121,0	3 278,6	3 157,7
2010	9 170,1	9 047,5	5 268,7	2 016,6	1 738,0	24,2	122,6	3 754,5	3 631,9
2010 Q2	2 286,3	2 259,2	1 312,4	504,0	436,1	6,6	27,2	931,8	904,6
Q3	2 305,3	2 271,3	1 321,3	505,7	437,1	7,2	33,9	958,0	924,0
Q4	2 312,4	2 282,8	1 333,5	503,7	437,3	8,2	29,6	977,2	947,5
2011 Q1	2 341,4	2 320,1	1 346,5	509,5	449,0	15,1	21,2	1 016,9	995,7
Q2	2 355,3	2 329,9	1 351,9	509,7	450,5	17,7	25,5	1 028,9	1 003,5
In % des BIP									
2010	100,0	98,7	57,5	22,0	19,0	0,3	1,3	-	-
Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2010 Q2	0,9	0,7	0,2	0,3	2,1	-	-	4,2	3,8
Q3	0,4	0,2	0,2	0,1	-0,1	-	-	1,8	1,4
Q4	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,2	-	-	1,4	1,2
2011 Q1	0,8	0,6	0,2	0,4	1,8	-	-	2,0	1,5
Q2	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	-	-	1,0	0,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2007	3,0	2,8	1,6	2,2	4,7	-	-	6,3	5,9
2008	0,4	0,4	0,3	2,3	-0,9	-	-	1,0	0,9
2009	-4,3	-3,7	-1,2	2,5	-12,1	-	-	-13,0	-11,8
2010	1,8	1,1	0,8	0,5	-0,8	-	-	10,8	9,1
2010 Q2	2,0	1,3	0,7	0,7	-0,6	-	-	12,7	11,0
Q3	2,0	1,4	1,0	0,3	0,6	-	-	11,7	10,5
Q4	2,0	1,6	1,1	-0,1	1,2	-	-	11,1	10,5
2011 Q1	2,4	1,7	0,9	0,8	3,7	-	-	9,6	8,2
Q2	1,6	0,9	0,5	0,3	1,7	-	-	6,3	4,7
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2010 Q2	0,9	0,7	0,1	0,1	0,4	0,1	0,2	-	-
Q3	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	-	-
Q4	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	-	-
2011 Q1	0,8	0,6	0,1	0,1	0,3	0,0	0,2	-	-
Q2	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2007	3,0	2,8	0,9	0,4	1,0	0,4	0,2	-	-
2008	0,4	0,4	0,2	0,5	-0,2	-0,1	0,1	-	-
2009	-4,2	-3,6	-0,7	0,5	-2,6	-0,9	-0,6	-	-
2010	1,8	1,0	0,5	0,1	-0,2	0,6	0,7	-	-
2010 Q2	2,0	1,3	0,4	0,2	-0,1	0,8	0,8	-	-
Q3	2,0	1,4	0,6	0,1	0,1	0,6	0,6	-	-
Q4	1,9	1,6	0,6	0,0	0,2	0,7	0,4	-	-
2011 Q1	2,4	1,7	0,5	0,2	0,7	0,3	0,6	-	-
Q2	1,6	0,9	0,3	0,1	0,3	0,2	0,7	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Angaben in Abschnitt 3.1, Tabelle 1 in Abschnitt 7.1, Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 sowie den Tabellen 1 und 3 in Abschnitt 7.5 überein.

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>							
2007	8 063,3	147,5	1 651,5	510,9	1 663,8	2 301,2	1 788,5	960,9
2008	8 294,9	143,0	1 652,3	526,8	1 724,1	2 378,6	1 870,1	947,7
2009	8 040,6	129,0	1 444,3	505,2	1 647,1	2 371,4	1 943,6	892,8
2010	8 231,0	138,5	1 529,6	486,2	1 690,3	2 407,4	1 979,0	939,1
2010 Q2	2 051,8	34,3	379,8	122,6	420,7	598,4	495,9	234,5
Q3	2 064,1	35,1	382,7	122,0	425,4	604,4	494,5	241,2
Q4	2 073,8	35,8	389,7	120,5	426,9	606,3	494,7	238,6
2011 Q1	2 099,2	36,7	396,8	125,1	431,4	611,3	497,9	242,2
Q2	2 110,9	36,6	399,8	125,5	433,8	613,7	501,4	244,4
	<i>In % der Wertschöpfung</i>							
2010	100,0	1,7	18,6	5,9	20,5	29,2	24,0	-
	<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>							
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>							
2010 Q2	0,7	-0,7	1,9	1,0	1,0	0,4	0,1	2,4
Q3	0,4	-0,8	0,7	-1,0	0,7	0,6	0,1	0,4
Q4	0,3	0,6	1,3	-1,3	0,0	0,4	0,1	0,0
2011 Q1	0,7	0,6	1,7	2,5	0,6	0,2	0,2	1,1
Q2	0,2	-0,2	0,4	0,0	0,2	0,2	0,2	-0,4
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2007	3,3	1,6	3,5	2,6	3,9	4,2	1,7	0,7
2008	0,6	1,3	-2,4	-1,6	1,4	1,6	2,0	-1,4
2009	-4,3	2,7	-13,2	-6,3	-5,4	-1,7	1,2	-3,7
2010	1,9	0,1	6,3	-4,1	2,4	1,0	0,9	1,0
2010 Q2	2,1	0,4	7,7	-3,8	2,7	0,6	1,0	1,6
Q3	2,0	-0,8	5,8	-3,1	3,1	1,2	0,8	1,9
Q4	2,0	0,0	6,3	-3,0	2,4	1,5	0,5	1,6
2011 Q1	2,2	-0,3	5,8	1,2	2,3	1,5	0,6	4,1
Q2	1,6	0,2	4,2	0,2	1,4	1,4	0,6	1,3
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>							
2010 Q2	0,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q3	0,4	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	-
Q4	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 Q1	0,7	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	-
Q2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>							
2007	3,3	0,0	0,7	0,2	0,8	1,2	0,4	-
2008	0,6	0,0	-0,5	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,3	0,0	-2,6	-0,4	-1,1	-0,5	0,3	-
2010	1,9	0,0	1,1	-0,3	0,5	0,3	0,2	-
2010 Q2	2,1	0,0	1,4	-0,2	0,5	0,2	0,2	-
Q3	2,0	0,0	1,1	-0,2	0,6	0,3	0,2	-
Q4	2,0	0,0	1,1	-0,2	0,5	0,4	0,1	-
2011 Q1	2,2	0,0	1,1	0,1	0,5	0,4	0,1	-
Q2	1,6	0,0	0,8	0,0	0,3	0,4	0,1	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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	-2,4	106,6	-1,6	-1,7	-1,8	-3,4	0,1	-1,9	-5,2	-1,3	0,2	-5,5
2009	-13,6	90,9	-14,8	-15,8	-16,0	-19,0	-20,8	-4,9	-17,3	-2,9	-5,3	-8,0
2010	4,3	97,7	7,5	7,9	7,9	10,1	9,4	3,3	2,6	3,4	3,8	-7,7
2010 Q3	3,8	98,4	7,1	7,7	7,8	9,4	10,2	3,1	3,8	3,0	1,5	-8,1
Q4	4,6	100,1	8,1	8,6	8,6	7,9	14,3	2,9	2,0	3,0	4,8	-9,2
2011 Q1	4,6	101,0	6,5	8,1	8,2	9,0	13,1	1,4	2,7	1,3	-2,3	-2,2
Q2	2,2	101,3	4,1	5,4	5,5	4,1	9,4	2,3	1,0	2,4	-5,6	-5,1
2011 Jan.	3,9	100,7	6,2	8,0	7,9	9,5	13,0	0,7	2,0	0,5	-1,9	-4,1
Febr.	6,5	101,2	7,8	9,6	9,6	10,1	15,2	2,7	3,5	2,6	-2,8	3,4
März	3,5	101,1	5,7	6,9	7,1	7,5	11,5	1,0	2,6	0,7	-2,1	-5,2
April	3,7	101,4	5,3	6,6	6,9	5,2	10,6	3,9	4,7	3,7	-5,3	-2,4
Mai	3,3	101,6	4,4	6,0	6,0	4,4	10,7	2,6	1,2	2,7	-7,2	-0,8
Juni	-0,4	100,8	2,7	3,6	3,7	2,9	7,1	0,4	-2,6	1,0	-4,3	-11,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2011 Jan.	0,6	-	0,1	0,6	-0,1	2,2	-1,8	0,0	1,1	-0,1	-4,7	3,9
Febr.	0,8	-	0,5	1,2	1,2	0,5	2,2	0,7	0,8	1,0	-1,4	-0,6
März	-0,4	-	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,7	0,3	-0,1	0,5	0,3	-0,3
April	0,3	-	0,2	0,2	0,4	-0,1	0,7	0,7	0,9	0,4	-3,8	0,7
Mai	0,3	-	0,2	0,2	0,0	0,0	1,1	-0,1	-0,5	0,0	0,3	0,1
Juni	-1,5	-	-0,7	-1,2	-0,7	-0,8	-1,4	-0,6	-2,7	-0,6	0,4	-1,5

4. Auftragseingang und Umsätze in der Industrie, Einzelhandelsumsätze und Pkw-Neuzulassungen

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (ohne Tankstellen)							Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ¹⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren			
					Textilien, Bekleidung, Schuhe					Haushaltsausstattung			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,0	57,0	10,1	14,3		
2008	112,6	-5,9	116,9	1,8	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,8	-1,6	891	-7,8
2009	87,0	-22,7	95,4	-18,6	-2,9	101,4	-2,0	-1,7	-2,2	-1,8	-3,9	925	3,3
2010	102,1	17,3	105,1	10,2	1,4	102,5	1,1	0,5	1,7	2,6	0,6	843	-8,5
2010 Q3	105,0	16,3	106,3	10,1	2,1	102,7	1,7	0,4	2,9	5,5	1,1	797	-16,4
Q4	107,3	18,0	109,5	12,1	1,4	102,6	0,9	0,2	1,5	1,5	-0,2	849	-11,1
2011 Q1	111,5	18,5	114,2	14,2	1,0	102,6	0,3	-1,0	1,1	-0,3	1,7	862	-3,1
Q2	114,5	12,1	114,9	9,9	1,0	102,3	-0,3	-0,6	-0,1	1,2	-1,2	828	-1,8
2011 Febr.	111,9	20,9	115,1	15,7	2,1	102,9	1,3	-0,4	2,5	4,3	1,9	874	0,1
März	112,5	14,6	113,0	11,5	-0,2	102,2	-1,2	-1,7	-0,8	-3,3	-1,0	865	-4,5
April	112,1	11,7	115,5	9,7	2,7	102,8	1,4	1,4	1,3	3,7	1,7	829	-0,2
Mai	116,2	13,9	119,6	17,9	-0,4	101,8	-1,8	-2,8	-1,2	-1,3	-2,7	826	-1,1
Juni	115,1	10,8	109,6	2,8	0,8	102,5	-0,4	-0,5	-0,4	1,1	-2,5	827	-3,8
Juli	.	.	.	.	1,3	102,7	0,2	-2,0	1,7	.	.	.	.
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2011 März	-	0,6	-	-1,8	-0,5	-	-0,7	-0,4	-0,7	-2,7	-1,0	-	-1,0
April	-	-0,3	-	2,2	0,6	-	0,6	0,6	0,4	2,0	0,9	-	-4,1
Mai	-	3,7	-	3,5	-0,8	-	-0,9	-1,1	-0,7	-2,5	-1,6	-	-0,4
Juni	-	-1,0	-	-8,4	0,8	-	0,7	0,6	0,6	1,7	0,3	-	0,1
Juli	-	.	-	.	0,2	-	0,2	-0,4	0,5	.	.	-	.

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 12 und 13 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

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

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

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe					Vertrauensindikator für die Verbraucher					
		Vertrauensindikator für die Industrie				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten	
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2007	109,4	5,8	7,2	4,4	14,6	84,8	-4,9	-2,3	-4,3	5,0	-8,0	
2008	93,7	-8,4	-13,3	10,8	-1,0	82,1	-18,1	-9,9	-25,3	23,5	-13,6	
2009	80,7	-28,7	-56,8	14,6	-14,8	70,9	-24,8	-7,0	-26,3	55,5	-10,3	
2010	100,9	-4,5	-24,6	0,6	11,6	76,9	-14,0	-5,2	-12,2	31,0	-7,6	
2010 Q2	99,2	-6,4	-28,8	0,5	10,3	76,6	-16,7	-6,2	-17,8	33,8	-8,9	
Q3	102,3	-2,5	-18,4	0,3	11,3	77,6	-12,1	-5,5	-11,3	23,4	-8,2	
Q4	105,7	2,7	-9,5	-0,8	16,8	79,1	-10,4	-5,4	-8,7	20,9	-6,6	
2011 Q1	107,4	6,5	-1,6	-2,0	19,0	80,9	-10,6	-6,0	-9,6	19,7	-7,0	
Q2	105,7	4,3	-1,3	-0,9	13,4	81,3	-10,4	-6,6	-12,4	14,7	-7,9	
2011 März	107,3	6,6	-0,3	-2,3	17,8	-	-10,6	-6,3	-10,2	19,0	-7,1	
April	106,1	5,6	0,1	-1,4	15,4	81,6	-11,6	-7,3	-14,4	16,6	-8,1	
Mai	105,5	3,8	-2,7	-1,4	12,9	-	-9,9	-6,7	-11,6	13,9	-7,4	
Juni	105,4	3,5	-1,4	0,1	12,0	-	-9,7	-5,8	-11,1	13,7	-8,2	
Juli	103,0	0,9	-4,7	2,5	9,8	80,9	-11,2	-6,0	-14,2	16,1	-8,3	
Aug.	98,3	-2,9	-9,1	5,1	5,6	-	-16,5	-7,2	-23,4	25,5	-10,0	

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2007	0,1	-7,6	7,8	1,1	5,1	13,2	11,4	16,1	13,3	14,6	20,4
2008	-13,4	-20,7	-6,1	-10,0	-10,6	16,0	-3,5	0,6	-3,7	0,7	4,7
2009	-32,7	-42,2	-23,2	-15,5	-21,0	9,9	-15,7	-15,5	-20,4	-17,9	-8,3
2010	-28,4	-39,6	-17,2	-4,0	-6,1	7,4	1,5	5,0	2,5	4,2	8,3
2010 Q2	-29,2	-41,3	-17,1	-5,1	-7,5	7,5	-0,5	3,9	1,6	2,8	7,3
Q3	-28,1	-39,8	-16,4	-2,8	-4,7	7,0	3,4	6,9	4,8	8,3	7,6
Q4	-26,2	-36,0	-16,3	0,8	1,3	7,4	8,5	9,0	6,8	8,4	11,9
2011 Q1	-25,2	-36,1	-14,3	-0,7	0,1	8,2	6,0	10,6	8,3	10,5	13,2
Q2	-24,2	-32,2	-16,1	-2,3	-0,9	9,9	4,0	9,9	7,6	10,3	11,8
2011 März	-25,4	-35,4	-15,3	-1,4	-0,8	10,6	7,3	10,8	7,6	10,2	14,7
April	-24,3	-33,6	-15,1	-1,8	-2,0	9,0	5,5	10,3	7,4	10,2	13,4
Mai	-24,7	-32,6	-16,8	-2,4	-1,3	10,6	4,7	9,3	6,9	10,0	11,0
Juni	-23,5	-30,4	-16,5	-2,6	0,5	10,0	1,9	10,1	8,5	10,8	11,1
Juli	-24,3	-31,3	-17,2	-3,6	-2,4	10,5	2,2	7,9	5,3	7,9	10,5
Aug.	-23,3	-32,1	-14,5	-8,7	-7,4	13,5	-5,1	3,7	0,2	4,0	6,8

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator für die konjunkturelle Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor besitzt einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum von 1990 bis 2010.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte¹⁾

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

1. Beschäftigung gemessen an der Zahl der Erwerbstätigen

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (in Mio)	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
Gewichte in % (2010)	100,0	100,0	85,5	14,5	3,7	16,0	6,9	25,4	16,6	31,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	149,684	0,8	0,9	-0,3	-1,7	-0,1	-2,0	1,1	2,2	1,2
2009	146,885	-1,9	-1,8	-2,4	-2,4	-5,2	-6,7	-1,8	-2,2	1,4
2010	146,222	-0,5	-0,4	-0,7	-0,6	-3,1	-3,7	-0,6	1,0	1,1
2010 Q2	146,218	-0,6	-0,6	-0,9	-0,9	-3,7	-3,5	-0,8	1,1	1,0
Q3	146,189	-0,1	0,0	-0,9	0,0	-2,2	-2,9	-0,5	1,6	1,0
Q4	146,429	0,3	0,4	-0,5	-0,3	-0,9	-3,3	0,2	1,8	1,0
2011 Q1	146,505	0,3	0,4	-0,4	-1,7	0,2	-2,9	0,3	2,2	0,3
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2010 Q2	0,163	0,1	0,2	-0,6	-0,8	-0,1	-0,3	0,0	0,9	0,1
Q3	-0,029	0,0	0,0	-0,4	0,3	-0,2	-1,0	0,0	0,2	0,1
Q4	0,240	0,2	0,1	0,3	0,4	0,1	-0,9	0,3	0,3	0,2
2011 Q1	0,077	0,1	0,0	0,4	-1,6	0,3	-0,8	0,1	0,9	-0,1

2. Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (in Mio)	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
Gewichte in % (2010)	100,0	100,0	80,5	19,5	4,8	16,0	7,7	27,0	16,1	28,5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	238 899,0	0,7	1,1	-0,9	-2,0	-0,6	-1,8	0,9	2,4	1,6
2009	230 549,8	-3,5	-3,6	-2,9	-2,3	-9,2	-8,6	-3,0	-3,5	1,0
2010	231 361,4	0,4	0,4	0,1	-1,2	-0,3	-3,3	0,3	1,7	1,4
2010 Q2	57 848,8	0,4	0,5	0,1	-1,2	-0,4	-2,7	0,3	1,8	1,4
Q3	57 915,9	0,8	0,9	0,3	-0,7	1,1	-2,5	0,6	2,4	1,2
Q4	57 923,6	0,7	0,8	0,1	-1,0	1,4	-3,7	0,4	2,0	1,2
2011 Q1	58 111,9	0,8	0,9	0,1	-0,4	2,3	-2,2	0,3	2,5	0,4
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2010 Q2	175,7	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,7	0,0	0,3	0,6	0,1
Q3	67,2	0,1	0,2	-0,2	-0,1	0,8	-0,9	-0,1	0,3	0,1
Q4	7,7	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	-1,7	0,0	0,5	0,1
2011 Q1	188,3	0,3	0,3	0,3	-0,5	0,7	0,5	0,0	1,1	0,1

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	1,596	-0,1	0,1	-0,6	-0,3	-0,5	0,3	-0,3	0,2	0,5
2009	1,570	-1,7	-1,9	-0,6	0,1	-4,2	-2,1	-1,2	-1,3	-0,4
2010	1,582	0,8	0,8	0,9	-0,6	2,8	0,4	0,9	0,6	0,3
2010 Q2	0,396	1,0	1,1	0,9	-0,3	3,4	0,8	1,2	0,6	0,3
Q3	0,396	0,9	1,0	1,2	-0,6	3,3	0,4	1,1	0,8	0,2
Q4	0,396	0,4	0,4	0,6	-0,7	2,4	-0,4	0,2	0,2	0,2
2011 Q1	0,397	0,5	0,5	0,5	1,3	2,1	0,7	-0,1	0,3	0,1

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

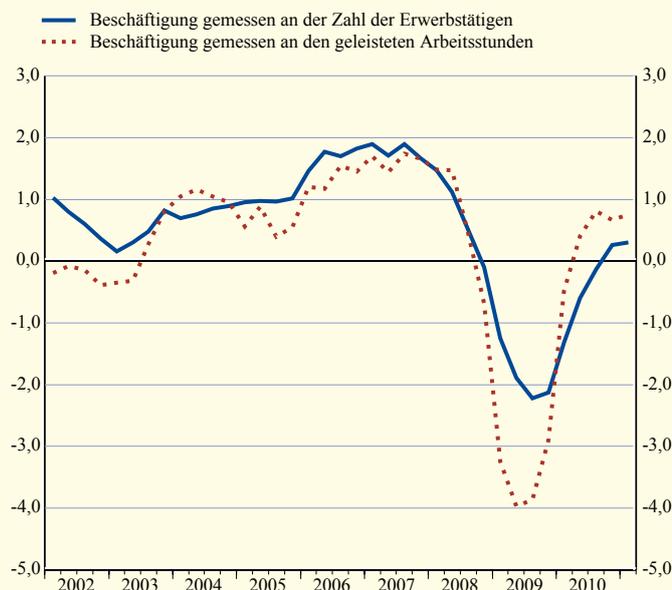
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

4. Arbeitslosigkeit und offene Stellen¹⁾

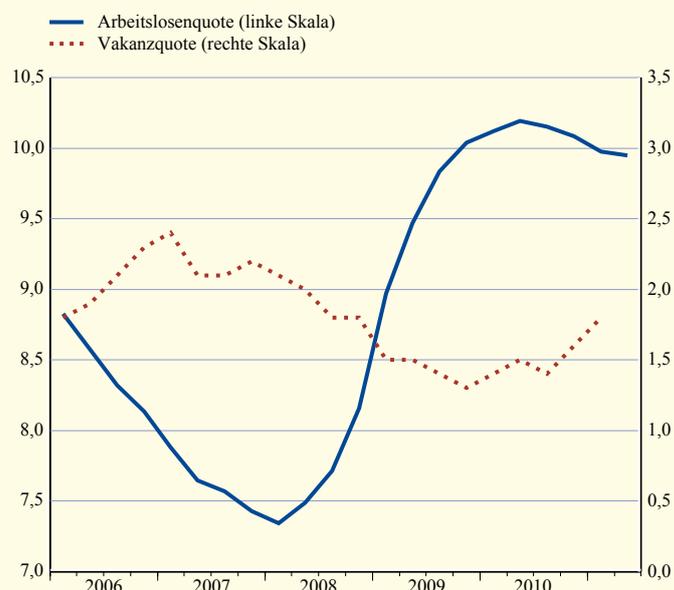
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,5		20,5		53,9		46,1		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11,817	7,6	9,210	6,7	2,606	15,5	5,838	6,8	5,979	8,7	2,2
2008	12,016	7,7	9,328	6,7	2,688	16,1	6,077	7,0	5,939	8,5	1,9
2009	15,030	9,6	11,755	8,4	3,275	20,2	8,120	9,4	6,909	9,8	1,4
2010	15,939	10,1	12,663	8,9	3,275	20,9	8,604	10,0	7,334	10,3	1,5
2010 Q2	16,033	10,2	12,715	9,0	3,317	21,1	8,691	10,1	7,342	10,3	1,5
Q3	15,961	10,2	12,719	9,0	3,242	20,9	8,587	10,0	7,374	10,4	1,4
Q4	15,857	10,1	12,651	8,9	3,206	20,7	8,490	9,9	7,367	10,4	1,6
2011 Q1	15,674	10,0	12,498	8,8	3,176	20,6	8,351	9,7	7,323	10,3	1,8
Q2	15,659	9,9	12,518	8,8	3,140	20,5	8,278	9,6	7,380	10,3	.
2011 Febr.	15,665	10,0	12,499	8,8	3,166	20,6	8,350	9,7	7,315	10,3	-
März	15,653	10,0	12,468	8,8	3,185	20,7	8,326	9,7	7,328	10,3	-
April	15,608	9,9	12,468	8,8	3,140	20,5	8,268	9,6	7,340	10,3	-
Mai	15,672	10,0	12,524	8,8	3,148	20,5	8,294	9,6	7,378	10,3	-
Juni	15,696	10,0	12,563	8,8	3,133	20,5	8,273	9,6	7,423	10,4	-
Juli	15,757	10,0	12,614	8,9	3,143	20,5	8,288	9,6	7,469	10,4	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote²⁾



Quelle: Eurostat.

- 1) Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- 2) Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.
- 3) Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- 4) Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern					Indirekte Steuern	Einnahmen von EU-Institutionen	Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- gens- wirksame Steuern	
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Arbeits- geber	Arbeits- nehmer									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	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	8,8	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	41,5
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	45,1	44,8	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,1	4,5	2,2	0,2	0,3	41,1
2009	44,7	44,3	11,4	9,3	2,0	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,3	0,3	0,4	40,6
2010	44,6	44,3	11,3	9,1	2,1	13,3	0,3	15,6	8,1	4,5	2,3	0,3	0,3	40,5

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben								Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
														1
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	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,5	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,3	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,1	43,2	10,1	5,2	3,0	24,9	22,1	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,1
2009	51,0	46,7	10,8	5,6	2,8	27,4	24,3	1,9	0,5	4,3	2,8	1,4	0,0	48,2
2010	50,5	46,4	10,6	5,6	2,8	27,4	24,3	1,8	0,4	4,1	2,5	1,7	0,0	47,8

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- sicherung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleis- tungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)		
2002	-2,6	-2,3	-0,5	-0,3	0,3	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	11,9
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,4	12,1
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,3	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,2
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,1	12,2
2007	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	0,6	2,3	20,0	10,0	5,0	5,1	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,2	-0,2	-0,2	0,6	1,0	20,5	10,1	5,2	5,3	2,0	2,2	8,1	12,4
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,1	10,8	5,6	5,8	2,1	2,3	8,8	13,4
2010	-6,0	-4,9	-0,7	-0,3	-0,1	-3,2	21,9	10,6	5,6	5,8	2,0	2,3	8,6	13,3

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	-0,3	0,3	2,5	0,1	-6,4	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,4	0,2	-0,9	-3,1	-0,1	-1,8	5,2
2008	-1,3	0,1	-2,8	-7,3	-9,8	-4,2	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,5	0,6	-0,9	-3,5	-1,8	-2,1	4,2
2009	-5,9	-3,0	-1,7	-14,3	-15,4	-11,1	-7,5	-5,4	-6,0	-0,9	-3,7	-5,5	-4,1	-10,1	-6,0	-8,0	-2,6
2010	-4,1	-3,3	0,1	-32,4	-10,5	-9,2	-7,0	-4,6	-5,3	-1,7	-3,6	-5,4	-4,6	-9,1	-5,6	-7,9	-2,5

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

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- 3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- 4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- 5) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldart				Gläubiger				
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2001	68,1	2,8	12,4	4,0	48,9	42,4	20,8	11,2	10,4	25,7
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	41,0	19,6	10,8	10,6	26,9
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	40,2	19,8	11,3	9,1	28,8
2004	69,4	2,2	12,0	5,0	50,3	39,1	18,9	11,1	9,1	30,4
2005	70,3	2,4	12,1	4,7	51,1	37,4	18,1	11,2	8,0	32,9
2006	68,5	2,4	11,8	4,1	50,2	35,4	18,4	9,3	7,7	33,1
2007	66,3	2,2	11,2	4,2	48,7	33,1	17,1	8,6	7,4	33,1
2008	70,0	2,3	11,4	6,7	49,6	33,1	17,8	7,9	7,4	36,9
2009	79,5	2,5	12,5	8,6	56,0	37,1	20,6	8,9	7,6	42,4
2010	85,3	2,4	15,4	7,7	59,7	40,9	24,1	10,1	6,7	44,4

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

	Ins- gesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats	Sonstige Währun- gen
2001	68,1	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,5	27,9	66,7	1,4
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,8	1,2
2003	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,2	0,9
2004	69,4	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,5	68,6	0,8
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	68,5	56,2	6,5	5,4	0,5	7,5	61,1	4,3	14,4	24,1	30,0	68,0	0,5
2007	66,3	53,5	6,2	5,2	1,4	7,1	59,2	4,3	15,0	23,4	27,8	65,9	0,4
2008	70,0	56,8	6,6	5,2	1,3	9,9	60,1	4,9	18,7	23,1	28,2	69,3	0,7
2009	79,5	64,5	7,6	5,7	1,7	11,8	67,7	5,0	21,0	26,6	31,9	78,7	0,8
2010	85,3	69,4	8,3	5,8	1,9	12,8	72,4	5,4	22,2	28,7	34,4	84,5	0,8

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	84,2	64,9	3,7	25,0	105,4	36,1	63,9	103,6	58,3	6,7	62,0	45,3	60,7	68,3	23,1	29,6	35,2
2008	89,6	66,3	4,6	44,4	110,7	39,8	67,7	106,3	48,3	13,6	61,5	58,2	63,8	71,6	21,9	27,8	34,1
2009	96,2	73,5	7,2	65,6	127,1	53,3	78,3	116,1	58,0	14,6	67,6	60,8	69,6	83,0	35,2	35,4	43,8
2010	96,8	83,2	6,6	96,2	142,8	60,1	81,7	119,0	60,8	18,4	68,0	62,7	72,3	93,0	38,0	41,0	48,4

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

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilsektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung¹⁾ (in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	Sonstige Gläubiger ⁶⁾		
										MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	0,0	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,4	-0,2	0,3	2,7
2005	3,3	3,0	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,6
2006	1,7	1,4	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,3	1,5	-0,1	1,1	-1,3	1,8
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,1	-0,5	-0,3	-0,2	1,7
2008	5,3	5,1	0,1	0,0	0,1	0,5	2,6	2,0	0,7	1,1	-0,5	4,5
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,8	2,9	2,2	0,8	4,3
2010	7,8	7,9	-0,1	0,0	0,0	3,3	-0,6	5,1	4,7	4,0	1,5	3,1

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁹⁾
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)							Privati- sierungen	Kapital- zufüh- rungen				
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1		
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1		
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1		
2005	3,3	-2,5	0,7	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1		
2006	1,7	-1,4	0,3	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3		
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1		
2008	5,3	-2,0	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0		
2009	7,2	-6,3	0,9	1,1	0,4	0,0	0,3	0,5	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0		
2010	7,8	-6,0	1,9	2,4	0,3	0,5	1,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,4		

Quelle: EZB.

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t). Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- 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 Quartalsbasis¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

		Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
		1	2	Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	Vermögens-wirksame Steuern	10	
2005	Q1	42,4	41,9	10,0	13,0	15,3	2,1	0,6	0,5	0,3	38,5
	Q2	44,5	43,9	11,6	13,2	15,1	2,2	1,1	0,6	0,3	40,1
	Q3	43,6	42,9	11,1	13,0	15,1	2,1	0,7	0,7	0,3	39,6
	Q4	48,4	47,6	13,3	14,2	16,1	2,2	0,8	0,8	0,3	43,9
2006	Q1	42,8	42,4	10,3	13,3	15,1	2,1	0,8	0,4	0,3	39,0
	Q2	45,6	45,1	12,2	13,5	15,1	2,2	1,3	0,5	0,3	41,1
	Q3	43,8	43,3	11,6	12,9	15,1	2,1	0,8	0,5	0,3	39,9
	Q4	48,7	48,1	14,0	14,3	15,8	2,2	0,9	0,6	0,3	44,4
2007	Q1	42,5	42,2	10,3	13,5	14,7	2,0	0,9	0,4	0,3	38,7
	Q2	45,8	45,4	12,7	13,5	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,4
	Q3	43,8	43,3	12,2	12,8	14,8	2,1	0,7	0,5	0,3	40,0
	Q4	49,0	48,4	14,4	14,2	15,7	2,3	1,0	0,6	0,3	44,6
2008	Q1	42,7	42,4	10,7	12,9	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,7
	Q2	45,3	44,9	12,6	12,8	15,0	2,2	1,5	0,4	0,3	40,7
	Q3	43,3	43,0	11,9	12,4	15,0	2,1	0,8	0,4	0,3	39,6
	Q4	48,5	48,0	13,6	13,7	16,3	2,3	1,1	0,5	0,3	43,9
2009	Q1	42,6	42,5	10,3	12,5	15,5	2,3	1,1	0,2	0,2	38,5
	Q2	44,8	44,2	11,5	12,6	15,6	2,3	1,4	0,6	0,5	40,2
	Q3	42,7	42,4	11,0	12,3	15,4	2,2	0,7	0,3	0,3	39,0
	Q4	48,2	47,4	12,7	13,9	16,4	2,4	0,9	0,8	0,5	43,5
2010	Q1	42,2	42,0	10,1	12,4	15,4	2,3	0,9	0,2	0,3	38,2
	Q2	44,7	44,2	11,5	12,9	15,3	2,4	1,3	0,5	0,3	40,0
	Q3	43,1	42,8	10,9	12,9	15,2	2,2	0,7	0,3	0,3	39,3
	Q4	48,0	47,3	12,7	13,8	16,4	2,5	1,0	0,7	0,3	43,2
2011	Q1	42,4	42,2	10,3	12,7	15,2	2,3	0,9	0,2	0,3	38,5

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

		Insgesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo	
			Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorleis-tungen	Zins-ausgaben	Laufende Über-tragungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermö-gens-transfers			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	Q1	47,2	43,5	10,2	4,7	3,1	25,5	21,8	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
	Q2	46,3	43,0	10,2	5,0	3,2	24,7	21,4	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
	Q3	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,4	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,1	0,8
	Q4	49,9	45,1	11,1	5,8	2,7	25,4	21,8	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006	Q1	45,8	42,6	10,0	4,6	3,0	25,1	21,6	1,1	3,2	1,9	1,3	-3,0	0,0
	Q2	45,7	42,5	10,2	4,9	3,1	24,2	21,2	1,1	3,2	2,3	1,0	-0,1	3,0
	Q3	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,5	1,4
	Q4	49,8	44,4	10,7	5,8	2,7	25,2	21,5	1,4	5,4	3,2	2,2	-1,1	1,6
2007	Q1	44,7	41,5	9,8	4,5	2,9	24,3	20,9	1,1	3,2	2,0	1,2	-2,2	0,8
	Q2	44,9	41,7	9,9	4,9	3,2	23,7	20,8	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,9	4,1
	Q3	44,6	41,2	9,5	4,8	3,0	24,0	20,8	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
	Q4	49,6	44,5	10,7	5,8	2,8	25,2	21,4	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008	Q1	45,2	41,9	9,7	4,7	3,0	24,5	20,9	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
	Q2	45,7	42,3	10,1	5,0	3,2	24,0	20,9	1,1	3,4	2,4	1,0	-0,4	2,8
	Q3	45,7	42,1	9,6	4,8	3,1	24,5	21,3	1,2	3,6	2,5	1,0	-2,3	0,8
	Q4	51,5	46,4	11,0	6,2	2,8	26,4	22,4	1,4	5,2	3,5	1,7	-3,1	-0,3
2009	Q1	49,1	45,7	10,5	5,3	2,9	26,9	23,0	1,3	3,5	2,2	1,2	-6,5	-3,6
	Q2	50,5	46,4	10,9	5,5	3,0	27,0	23,4	1,3	4,1	2,8	1,3	-5,7	-2,7
	Q3	49,6	45,7	10,3	5,3	2,9	27,2	23,6	1,4	3,9	2,7	1,2	-6,8	-4,0
	Q4	54,4	49,0	11,6	6,5	2,6	28,4	24,1	1,5	5,4	3,4	1,9	-6,3	-3,7
2010	Q1	50,2	46,6	10,6	5,2	2,8	28,1	23,8	1,4	3,6	2,0	1,5	-8,0	-5,2
	Q2	49,3	45,9	10,7	5,5	2,9	26,8	23,3	1,3	3,4	2,4	1,2	-4,7	-1,8
	Q3	49,2	45,1	10,1	5,2	2,8	27,0	23,3	1,3	4,1	2,4	1,7	-6,2	-3,4
	Q4	53,2	48,0	11,2	6,4	2,7	27,8	23,8	1,5	5,2	3,1	2,1	-5,2	-2,5
2011	Q1	48,2	45,4	10,2	5,1	2,9	27,3	23,2	1,3	2,8	1,9	0,9	-5,8	-3,0

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

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein. Die Daten sind nicht saisonbereinigt.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten²⁾

		Schuldarten				
		Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere
		1	2	3	4	5
2008	Q2	67,5	2,2	11,4	4,9	49,0
	Q3	67,6	2,1	11,3	5,5	48,7
	Q4	70,0	2,3	11,4	6,7	49,6
2009	Q1	73,7	2,3	11,7	7,9	51,8
	Q2	76,8	2,4	12,1	8,4	53,9
	Q3	78,6	2,4	12,3	9,2	54,8
	Q4	79,5	2,5	12,5	8,6	56,0
2010	Q1	81,2	2,4	12,7	8,4	57,7
	Q2	82,5	2,4	13,2	8,1	58,8
	Q3	82,6	2,4	13,2	8,2	58,9
	Q4	85,3	2,4	15,4	7,7	59,7
2011	Q1	86,2	2,4	15,5	7,7	60,7

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
2008	Q2	3,8	-0,4	3,3	4,0	1,9	0,3	1,3	0,5	0,1	-0,7	3,7
	Q3	2,0	-2,3	-0,3	-0,7	-1,5	0,0	0,3	0,5	0,4	0,0	1,6
	Q4	9,1	-3,1	6,1	5,5	0,6	2,5	0,4	2,1	0,1	0,4	9,0
2009	Q1	12,8	-6,5	6,3	6,8	5,2	-0,1	1,0	0,8	-0,5	0,0	13,3
	Q2	9,1	-5,7	3,3	3,2	2,3	-0,6	0,3	1,2	-0,4	0,5	9,4
	Q3	4,9	-6,8	-2,0	-2,8	-3,2	0,6	0,0	-0,2	0,2	0,6	4,6
	Q4	2,3	-6,3	-3,9	-2,5	-2,7	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-1,2	2,6
2010	Q1	8,2	-8,0	0,2	0,8	0,9	0,0	-0,3	0,3	-0,3	-0,3	8,5
	Q2	7,6	-4,7	2,9	3,2	1,9	1,1	-0,2	0,4	-0,1	-0,3	7,7
	Q3	3,0	-6,2	-3,2	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-0,3	3,0
	Q4	12,4	-5,2	7,2	8,0	0,8	1,6	5,7	-0,1	0,0	-0,8	12,4
2011	Q1	7,1	-5,8	1,3	0,9	2,2	-0,6	-0,4	-0,3	-0,4	0,8	7,5

A30 Defizit, Nettoneverschuldung und Veränderung der Verschuldung

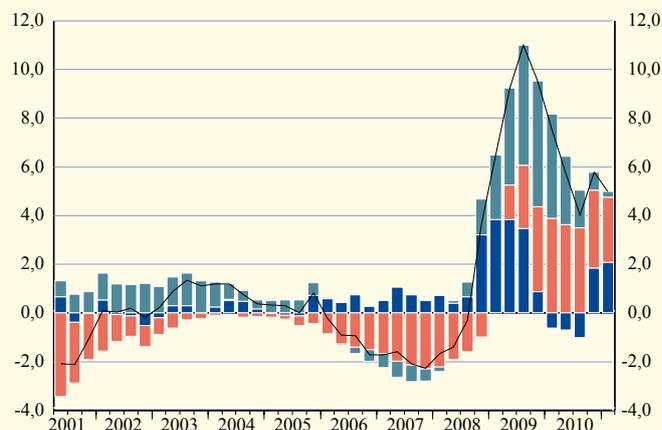
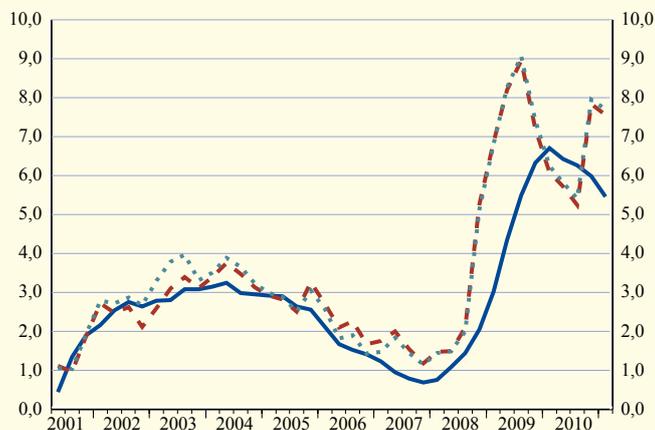
(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

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

■ Deficit-Debt-Adjustments
■ Primärsaldo
■ Wachstum/Zins-Differenzial
— Veränderung der Schuldenquote



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

1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.

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



AUSSENWIRTSCHAFT

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

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	-142,4	-22,5	41,1	-63,3	-97,7	9,2	-133,2	141,5	-236,0	283,3	-82,9	180,5	-3,4	-8,3
2009	-25,7	37,5	33,8	-6,4	-90,6	6,6	-19,1	10,0	-109,4	270,7	37,2	-193,1	4,6	9,2
2010	-40,4	19,5	41,1	-0,5	-100,6	6,6	-33,8	46,6	-46,6	135,2	8,7	-40,6	-10,2	-12,8
2010 Q2	-18,6	3,3	11,7	-14,8	-18,8	1,7	-16,9	25,4	-29,8	93,7	1,9	-41,4	1,0	-8,5
Q3	-6,2	8,2	14,6	1,4	-30,4	1,0	-5,1	3,9	-30,8	-17,1	2,4	54,3	-5,0	1,3
Q4	2,2	6,4	10,4	1,7	-16,3	1,4	3,6	1,3	59,2	33,6	1,7	-91,7	-1,6	-4,9
2011 Q1	-30,9	-12,5	7,0	9,2	-34,6	3,0	-27,9	12,8	-11,5	133,3	-4,0	-93,9	-11,1	15,1
Q2	-28,5	-1,6	13,7	-20,1	-20,6	0,9	-27,6	31,0	-26,0	191,8	5,2	-144,4	4,3	-3,3
2010 Juni	1,7	3,3	5,0	-0,8	-5,9	0,5	2,1	-0,1	-7,6	0,6	6,3	-0,5	1,1	-2,0
Juli	5,5	7,2	5,4	2,3	-9,4	1,4	6,9	0,4	-0,6	-25,1	-1,4	30,7	-3,1	-7,4
Aug.	-7,1	-3,8	4,0	2,5	-9,8	0,3	-6,8	2,3	-26,9	0,3	4,7	25,8	-1,6	4,6
Sept.	-4,6	4,8	5,2	-3,4	-11,2	-0,7	-5,2	1,2	-3,2	7,8	-1,0	-2,2	-0,2	4,1
Okt.	3,1	6,0	2,9	2,9	-8,7	-1,2	1,9	1,3	-9,0	12,3	-4,8	3,1	-0,2	-3,2
Nov.	-5,1	-0,5	3,4	-1,9	-6,1	0,6	-4,5	15,5	52,0	11,9	1,6	-50,0	0,0	-11,0
Dez.	4,2	0,9	4,1	0,8	-1,5	2,0	6,2	-15,6	16,3	9,4	5,0	-44,9	-1,3	9,3
2011 Jan.	-20,3	-14,3	2,7	0,3	-9,0	1,0	-19,2	14,4	15,4	-33,4	2,7	35,6	-5,9	4,8
Febr.	-10,2	-1,1	2,6	3,5	-15,1	2,2	-8,0	-1,0	-35,4	98,6	-3,2	-62,0	1,0	9,0
März	-0,5	2,9	1,7	5,4	-10,5	-0,1	-0,6	-0,7	8,5	68,1	-3,6	-67,6	-6,1	1,3
April	-6,5	-3,5	3,0	0,5	-6,5	0,1	-6,4	2,0	-27,8	47,8	0,7	-24,6	5,9	4,4
Mai	-18,7	1,0	4,7	-18,2	-6,2	0,5	-18,2	18,6	-3,8	55,8	1,7	-31,8	-3,1	-0,4
Juni	-3,3	0,9	6,0	-2,3	-8,0	0,3	-3,0	10,3	5,6	88,3	2,8	-87,9	1,5	-7,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2011 Juni	-63,4	0,5	45,7	-7,7	-102,0	6,4	-57,0	48,9	-9,0	341,6	5,2	-275,7	-13,2	8,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2011 Juni	-0,7	0,0	0,5	-0,1	-1,1	0,1	-0,6	0,5	-0,1	3,7	0,1	-3,0	-0,1	0,1

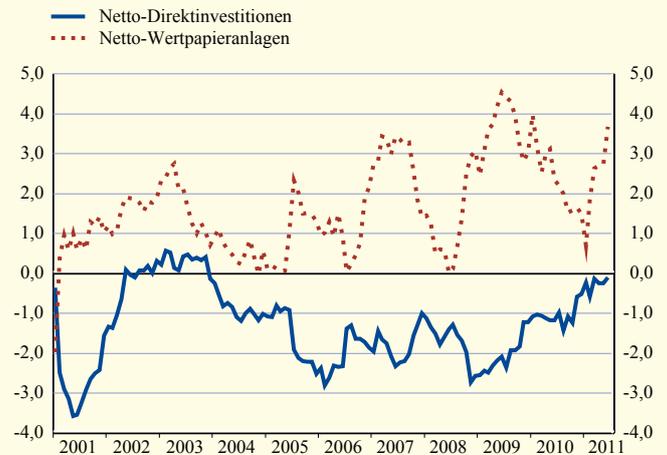
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

(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

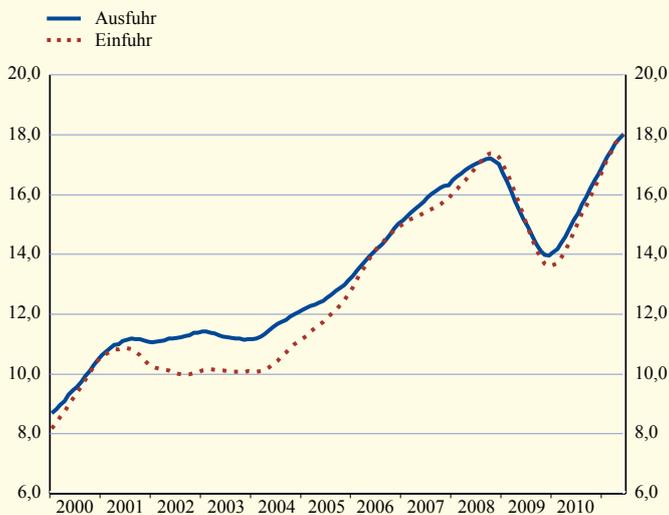
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen				
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Ein-nahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Ein-nahmen	Ausgaben
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	2 720,2	2 862,6	-142,4	1 590,2	1 612,8	514,4	473,3	524,3	587,6	91,2	6,9	188,9	21,5	24,5	15,2
2009	2 292,9	2 318,6	-25,7	1 303,6	1 266,0	473,9	440,2	421,5	427,9	93,9	6,4	184,5	22,5	20,6	14,0
2010	2 597,7	2 638,2	-40,4	1 564,1	1 544,6	516,1	474,9	430,2	430,7	87,3	6,3	188,0	22,0	22,3	15,7
2010 Q2	647,3	665,8	-18,6	388,7	385,4	128,9	117,2	110,8	125,5	18,9	1,7	37,7	5,2	4,8	3,1
Q3	661,2	667,3	-6,2	403,2	395,0	138,5	123,9	103,9	102,5	15,6	1,7	46,0	5,8	4,8	3,8
Q4	700,7	698,5	2,2	422,1	415,7	135,4	125,0	112,1	110,4	31,1	1,6	47,5	6,0	7,2	5,7
2011 Q1	680,5	711,5	-30,9	424,0	436,5	123,0	116,0	108,9	99,7	24,7	1,5	59,3	5,5	5,7	2,7
Q2	708,5	737,0	-28,5	438,7	440,2	132,3	118,6	119,0	139,1	18,5	.	39,1	.	3,8	2,9
2011 April	224,6	231,1	-6,5	141,4	144,9	40,9	37,9	36,3	35,8	6,0	.	12,5	.	1,1	1,0
Mai	243,8	262,5	-18,7	151,4	150,3	44,8	40,1	40,6	58,8	7,1	.	13,3	.	1,4	0,9
Juni	240,0	243,3	-3,3	145,9	145,0	46,5	40,5	42,1	44,5	5,4	.	13,4	.	1,3	1,0
	Saisonbereinigt														
2010 Q4	673,1	690,7	-17,6	408,7	409,6	131,8	121,2	109,3	112,8	23,3	.	47,1	.	.	.
2011 Q1	700,4	716,4	-15,9	431,8	437,9	134,0	121,4	111,5	109,0	23,0	.	48,0	.	.	.
Q2	705,5	723,9	-18,4	438,6	438,7	132,2	120,3	114,3	117,1	20,5	.	47,8	.	.	.
2011 April	235,2	240,6	-5,4	146,9	150,7	43,6	40,3	36,9	34,0	7,8	.	15,5	.	.	.
Mai	237,0	242,6	-5,6	147,5	144,4	44,3	40,1	38,8	42,9	6,5	.	15,3	.	.	.
Juni	233,3	240,7	-7,4	144,2	143,6	44,3	39,9	38,6	40,2	6,1	.	17,0	.	.	.
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2011 Juni	2 739,3	2 799,2	-59,9	1 678,5	1 677,7	527,9	481,6	443,3	449,1	89,6	.	190,8	.	.	.
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2011 Juni	29,4	30,1	-0,6	18,0	18,0	5,7	5,2	4,8	4,8	1,0	.	2,0	.	.	.

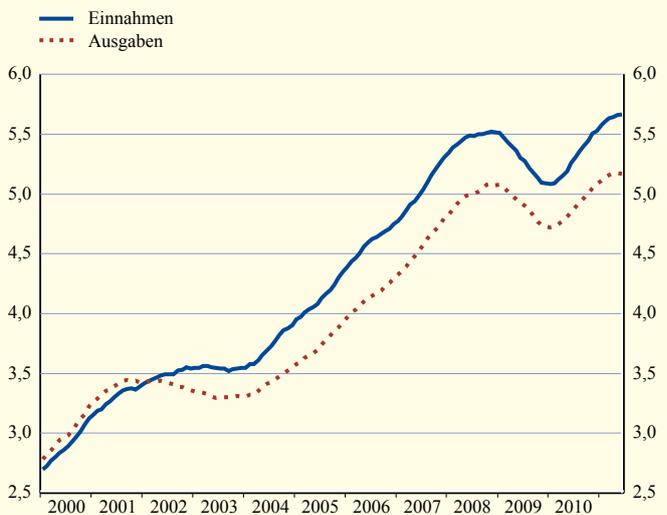
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

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



A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

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



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
(Transaktionen)

	Erwerbs-einkommen		Vermögenseinkommen													
	Ein-nahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögens-einkommen	
			Ein-nahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite			Aktien und Investmentzertifikate		Schuld-verschreibungen		Ein-nahmen	Ausgaben
	Einnahmen	Ausgaben			Re-investierte Gewinne	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2008	21,1	13,1	503,2	574,5	141,1	-5,2	115,8	17,8	31,3	26,7	39,3	111,1	119,1	128,5	172,4	192,3
2009	21,9	13,8	399,6	414,1	145,6	16,2	98,6	12,0	24,9	24,2	27,4	77,2	98,7	120,8	102,9	93,4
2010	23,2	14,0	407,0	416,6	173,8	-3,0	117,2	17,6	22,8	20,1	29,9	86,1	97,7	122,8	82,8	70,6
2010 Q1	5,8	2,7	97,6	89,6	42,6	2,7	25,9	5,8	5,5	4,4	6,0	12,3	23,1	30,2	20,5	16,8
Q2	5,5	3,3	105,3	122,3	44,9	-8,9	28,7	-3,5	5,8	5,2	9,8	39,5	24,3	31,7	20,5	17,2
Q3	5,5	3,9	98,4	98,5	40,8	9,5	28,8	7,9	5,3	4,7	7,6	17,0	24,9	31,3	19,8	16,7
Q4	6,3	4,1	105,7	106,2	45,5	-6,3	33,7	7,4	6,3	5,8	6,6	17,4	25,4	29,6	22,0	19,8
2011 Q1	5,9	2,7	103,0	97,0	43,8	7,6	29,6	17,5	6,0	4,2	7,0	14,5	25,2	30,3	21,0	18,4

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörnde 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									
2010 Q2 bis 2011 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	2 689,7	888,8	49,4	83,0	415,8	280,3	60,4	49,5	36,1	125,4	38,6	57,3	98,5	202,7	353,3	839,6
Warenhandel	1 638,0	522,2	31,8	55,5	214,8	219,9	0,2	27,9	19,0	102,6	28,6	36,2	73,0	106,5	190,9	531,1
Dienstleistungen	525,8	165,1	10,6	14,0	104,7	29,5	6,4	8,4	7,9	16,3	7,4	12,9	16,9	53,1	77,3	160,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	435,7	140,0	6,4	11,9	86,1	27,3	8,3	12,9	8,3	6,0	2,3	7,3	8,0	35,0	79,4	136,3
Vermögenseinkommen	412,4	133,3	6,3	11,8	84,6	26,6	4,0	12,9	8,2	6,0	2,3	7,2	8,0	24,2	77,6	132,7
Laufende Übertragungen	90,3	61,4	0,6	1,5	10,2	3,6	45,5	0,3	0,8	0,4	0,3	0,9	0,6	8,0	5,7	11,7
Vermögensübertragungen	22,5	19,3	0,0	0,0	1,2	0,9	17,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,4	0,4	2,0
Ausgaben																
Leistungsbilanz	2 743,1	837,1	42,9	79,0	361,6	253,7	99,7	-	31,1	-	-	95,3	-	176,2	355,6	-
Warenhandel	1 632,6	450,6	28,2	49,1	168,2	205,0	0,0	27,8	13,5	210,9	25,0	52,5	114,5	89,4	137,9	510,6
Dienstleistungen	482,1	137,4	7,8	12,0	84,3	33,2	0,2	5,1	6,5	12,9	5,4	10,1	10,7	43,7	100,8	149,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	438,1	136,5	6,3	16,5	97,4	11,2	5,2	-	9,2	-	-	32,2	-	35,1	110,0	-
Vermögenseinkommen	424,0	128,5	6,2	16,4	96,0	4,7	5,2	-	9,1	-	-	32,0	-	34,7	109,0	-
Laufende Übertragungen	190,4	112,6	0,6	1,5	11,8	4,5	94,3	1,5	1,9	3,3	0,7	0,6	0,8	7,9	6,8	54,4
Vermögensübertragungen	15,3	2,1	0,0	0,1	1,1	0,3	0,6	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,5	1,4	10,3
Saldo																
Leistungsbilanz	-53,4	51,7	6,4	3,9	54,2	26,6	-39,4	-	5,0	-	-	-38,0	-	26,5	-2,3	-
Warenhandel	5,4	71,7	3,5	6,4	46,6	14,9	0,2	0,1	5,6	-108,2	3,6	-16,3	-41,5	17,0	52,9	20,4
Dienstleistungen	43,7	27,7	2,8	2,0	20,4	-3,7	6,2	3,3	1,4	3,4	2,0	2,8	6,2	9,4	-23,5	10,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-2,4	3,5	0,1	-4,6	-11,3	16,1	3,1	-	-0,9	-	-	-24,9	-	-0,1	-30,6	-
Vermögenseinkommen	-11,6	4,8	0,1	-4,6	-11,4	21,9	-1,2	-	-0,8	-	-	-24,8	-	-10,5	-31,4	-
Laufende Übertragungen	-100,1	-51,2	0,0	0,1	-1,6	-0,8	-48,9	-1,1	-1,1	-2,8	-0,5	0,3	-0,1	0,2	-1,1	-42,7
Vermögensübertragungen	7,2	17,2	0,0	-0,1	0,1	0,7	16,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,9	-8,4

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 ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2007	13 992,8	15 266,8	-1 274,0	155,1	169,2	-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	144,2	162,1	-17,9	3 889,7	3 320,2	3 727,6	5 938,3	-29,8	5 370,1	5 724,4	374,2
2009	13 733,3	15 203,2	-1 469,9	153,7	170,2	-16,5	4 262,0	3 478,6	4 226,3	6 737,2	-45,4	4 830,9	4 987,5	459,6
2010 Q3	14 747,4	16 124,8	-1 377,4	162,0	177,1	-15,1	4 556,9	3 573,6	4 641,8	7 277,0	-55,4	5 051,8	5 274,3	552,2
Q4	15 167,6	16 355,1	-1 187,4	165,4	178,4	-12,9	4 698,0	3 723,2	4 839,7	7 369,5	-45,1	5 083,9	5 262,3	591,2
2011 Q1	15 093,2	16 316,5	-1 223,4	163,1	176,3	-13,2	4 668,4	3 720,6	4 805,8	7 463,7	-22,8	5 065,2	5 132,3	576,6
Veränderung der Bestände														
2006	1 545,9	1 845,3	-299,4	18,1	21,6	-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	-7,2	-3,1	-4,1	163,0	98,3	-903,5	-599,7	-0,9	53,3	217,6	27,0
2009	401,6	220,2	181,4	4,5	2,5	2,0	372,4	158,3	498,7	798,8	-15,6	-539,2	-737,0	85,4
2010 Q4	420,2	230,2	190,0	17,6	9,7	8,0	141,1	149,7	197,9	92,5	10,2	32,0	-12,0	39,0
2011 Q1	-74,5	-38,5	-36,0	-3,2	-1,7	-1,6	-29,5	-2,7	-34,0	94,1	22,3	-18,7	-130,0	-14,6
Transaktionen														
2007	1 940,3	1 943,2	-3,0	21,5	21,5	0,0	512,9	422,5	439,5	566,3	66,9	915,8	954,4	5,1
2008	406,6	548,1	-141,5	4,4	5,9	-1,5	328,8	92,8	-7,2	276,1	82,9	-1,2	179,3	3,4
2009	-166,8	-156,8	-10,0	-1,9	-1,8	-0,1	325,3	215,9	84,3	355,0	-37,2	-534,6	-727,7	-4,6
2010	429,4	475,9	-46,6	4,7	5,2	-0,5	141,0	94,4	138,0	273,1	-8,7	148,9	108,4	10,2
2010 Q4	39,8	41,0	-1,3	1,7	1,7	-0,1	-18,4	40,8	40,1	73,8	-1,7	18,2	-73,5	1,6
2011 Q1	166,2	178,9	-12,8	7,2	7,8	-0,6	65,9	54,4	23,9	157,1	4,0	61,3	-32,6	11,1
Q2	162,2	193,2	-31,0	6,9	8,2	-1,3	42,7	16,7	-16,4	175,4	-5,2	145,3	1,0	-4,3
2011 Febr.	48,2	47,2	1,0	.	.	.	16,4	-19,0	2,3	100,9	3,2	27,2	-34,7	-1,0
März	-28,0	-28,7	0,7	.	.	.	24,1	32,6	-19,0	49,0	3,6	-42,8	-110,3	6,1
April	149,7	151,7	-2,0	.	.	.	41,3	13,6	-5,0	42,8	-0,7	119,9	95,3	-5,9
Mai	132,8	151,4	-18,6	.	.	.	8,1	4,3	11,9	67,6	-1,7	111,3	79,5	3,1
Juni	-120,3	-110,0	-10,3	.	.	.	-6,7	-1,1	-23,3	65,0	-2,8	-85,9	-173,9	-1,5
Sonstige Veränderungen														
2006	-182,3	123,3	-305,6	-2,1	1,4	-3,6	-54,7	26,2	-35,2	183,4	0,0	-96,9	-86,3	4,4
2007	-332,3	-84,4	-247,9	-3,7	-0,9	-2,7	59,9	64,3	-180,8	25,1	-75,1	-152,6	-173,8	16,3
2008	-1 067,7	-831,9	-235,8	-11,6	-9,0	-2,6	-165,8	5,5	-896,3	-875,8	-83,8	54,5	38,3	23,7
2009	568,4	377,0	191,4	6,4	4,2	2,1	47,1	-57,6	414,4	443,9	21,6	-4,6	-9,3	89,9
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2006	-333,9	-258,4	-75,5	-3,9	-3,0	-0,9	-63,5	-8,1	-149,7	-129,0	.	-106,8	-121,4	-13,9
2007	-522,0	-339,7	-182,3	-5,8	-3,8	-2,0	-104,2	-17,1	-217,4	-146,8	.	-186,6	-175,8	-13,7
2008	-39,8	55,6	-95,3	-0,4	0,6	-1,0	-19,9	-9,6	6,7	47,9	.	-35,8	17,3	9,2
2009	-45,6	-50,1	4,5	-0,5	-0,6	0,1	-4,8	1,7	-28,5	-28,0	.	-9,8	-23,9	-2,5
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2006	292,1	322,6	-30,5	3,4	3,8	-0,4	44,6	19,5	230,1	303,1	0,0	.	.	17,4
2007	78,7	113,4	-34,6	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 030,0	-1 024,1	-5,9	-11,1	-11,1	-0,1	-154,4	-95,1	-813,4	-929,1	-83,8	.	.	21,5
2009	608,2	502,4	105,8	6,8	5,6	1,2	138,1	44,6	402,5	457,8	21,6	.	.	46,0
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2006	-140,5	59,1	-199,7	-1,6	0,7	-2,3	-35,8	14,7	-115,5	9,3	.	9,9	35,1	0,9
2007	110,9	142,0	-31,0	1,2	1,6	-0,3	118,8	75,6	-40,7	64,3	.	34,1	2,0	-1,3
2008	2,1	136,6	-134,5	0,0	1,5	-1,5	8,5	110,2	-89,7	5,4	.	90,4	21,0	-7,1
2009	5,9	-75,2	81,1	0,1	-0,8	0,9	-86,2	-103,9	40,4	14,1	.	5,2	14,6	46,4
Veränderung der Bestände in %														
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,1	10,6	13,6	13,7	.	20,5	18,8	0,3
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	2,9	3,6	-	.	.	.	8,9	2,9	-0,5	4,4	.	-0,1	3,3	1,0
2009	-1,3	-1,1	-	.	.	.	8,4	6,6	2,2	5,9	.	-10,0	-12,6	-1,2
2010 Q4	3,1	3,1	-	.	.	.	3,2	2,7	3,1	3,9	.	3,1	2,1	2,0
2011 Q1	2,7	2,8	-	.	.	.	3,5	4,1	2,1	4,8	.	2,6	-0,9	2,8
Q2	3,0	3,1	-	.	.	.	2,5	3,0	2,2	6,1	.	4,4	-1,1	2,3

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2008	3 889,7	3 016,6	214,5	2 802,2	873,0	13,1	859,9	3 320,2	2 360,4	67,1	2 293,2	959,8	19,0	940,8
2009	4 262,0	3 291,0	228,5	3 062,4	971,1	14,7	956,4	3 478,6	2 531,3	78,2	2 453,1	947,3	18,5	928,8
2010 Q4	4 698,0	3 624,0	268,0	3 356,0	1 073,9	16,4	1 057,5	3 723,2	2 817,4	85,6	2 731,8	905,9	13,7	892,1
2011 Q1	4 668,4	3 606,6	262,8	3 343,8	1 061,8	15,7	1 046,1	3 720,6	2 815,2	86,3	2 728,9	905,4	11,0	894,4
Transaktionen														
2008	328,8	195,4	9,3	186,1	133,4	-0,3	133,7	92,8	57,7	-8,2	65,9	35,0	1,6	33,5
2009	325,3	234,1	18,2	215,9	91,1	2,4	88,8	215,9	216,4	8,6	207,8	-0,5	-0,6	0,1
2010	141,0	34,6	7,1	27,5	106,3	1,3	105,1	94,4	140,3	7,9	132,4	-45,9	-7,5	-38,4
2010 Q4	-18,4	-45,0	0,4	-45,4	26,6	0,3	26,3	40,8	-5,1	1,9	-7,0	45,9	-4,9	50,8
2011 Q1	65,9	57,9	4,0	53,9	8,0	-0,1	8,1	54,4	40,6	0,8	39,8	13,8	-1,5	15,3
2011 Q2	42,7	45,3	9,0	36,3	-2,6	-2,6	0,1	16,7	10,8	1,3	9,5	5,9	-0,1	6,1
2011 Febr.	16,4	12,1	-0,6	12,7	4,3	-0,1	4,4	-19,0	0,2	0,3	-0,1	-19,2	-3,8	-15,4
2011 März	24,1	12,0	4,6	7,4	12,1	-0,1	12,1	32,6	26,5	-0,1	26,6	6,1	-0,8	7,0
2011 April	41,3	37,1	5,8	31,3	4,2	0,7	3,5	13,6	6,8	0,4	6,4	6,8	0,0	6,8
2011 Mai	8,1	2,9	1,5	1,3	5,2	0,4	4,8	4,3	3,6	0,5	3,1	0,6	0,4	0,2
2011 Juni	-6,7	5,3	1,6	3,7	-12,0	-3,7	-8,3	-1,1	0,3	0,4	0,0	-1,4	-0,5	-0,9
Wachstumsraten														
2008	8,9	6,6	4,1	6,9	17,9	-1,2	18,2	2,9	2,4	-13,1	2,8	4,3	8,5	4,2
2009	8,4	7,7	8,5	7,7	10,5	18,3	10,3	6,6	9,3	12,8	9,2	-0,1	-3,1	0,0
2010 Q4	3,2	1,0	3,1	0,9	10,9	8,6	10,9	2,7	5,5	10,1	5,4	-4,8	-40,4	-4,0
2011 Q1	3,5	2,1	1,8	2,2	8,2	6,2	8,2	4,1	4,3	9,2	4,1	3,6	-46,9	4,8
2011 Q2	2,5	2,5	5,5	2,3	2,4	-14,3	2,7	3,0	2,9	7,9	2,7	3,5	-39,3	4,4

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

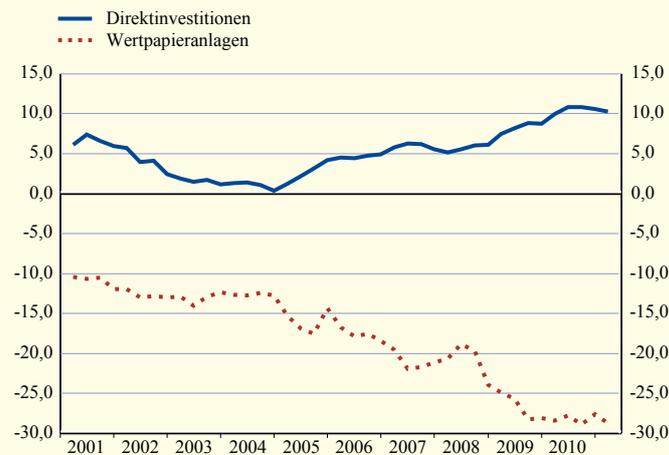
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate						Schuldverschreibungen									
		Zusammen		MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
		1	2	3	Euro-system 4	5	Staat 6	Zusammen 7	MFIs 8	Euro-system 9	Nicht-MFIs 10	Staat 11	Zusammen 12	MFIs 13	Euro-system 14	Nicht-MFIs 15	Staat 16
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2008	3 727,6	1 128,6	68,4	3,0	1 060,2	27,1	2 164,2	964,8	20,3	1 199,4	18,6	434,8	358,1	61,7	76,7	1,3	
2009	4 226,3	1 488,7	76,2	3,4	1 412,5	34,4	2 339,5	917,5	17,1	1 422,0	36,5	398,1	327,3	44,9	70,8	2,0	
2010 Q4	4 839,7	1 908,9	93,3	3,6	1 815,6	47,6	2 529,7	806,7	15,6	1 723,0	77,0	401,2	314,8	41,7	86,3	0,2	
2011 Q1	4 805,8	1 854,2	90,0	3,1	1 764,2	44,8	2 536,6	769,6	17,1	1 767,0	97,9	415,0	323,8	40,0	91,2	0,9	
Transaktionen																	
2008	-7,2	-98,0	-35,7	0,6	-62,3	0,0	80,7	41,0	3,2	39,7	2,6	10,1	34,9	14,9	-24,8	0,4	
2009	84,3	46,8	-3,2	0,0	50,0	1,5	30,2	-98,3	-3,8	128,5	17,5	7,2	11,8	-12,8	-4,5	0,9	
2010	138,0	77,0	8,7	-0,2	68,3	1,2	104,7	-122,3	-1,2	227,0	51,4	-43,8	-56,4	-10,8	12,6	-1,9	
2010 Q4	40,1	38,8	3,2	0,0	35,6	-1,4	1,1	-96,1	-0,5	97,1	53,4	0,3	-13,0	-9,5	13,3	-0,3	
2011 Q1	23,9	-3,4	0,0	-0,4	-3,4	-1,8	4,3	-13,1	1,7	17,4	0,2	23,0	16,8	1,5	6,2	0,7	
2011 Q2	-16,4	13,0	0,2	-0,1	12,8	.	-0,1	-22,6	1,7	22,5	.	-29,3	-34,7	4,2	5,4	.	
2011 Febr.	2,3	4,3	-0,1	-0,1	4,4	.	5,2	-5,5	0,3	10,6	.	-7,1	-8,5	-0,5	1,3	.	
2011 März	-19,0	-1,5	1,3	-0,1	-2,8	.	-19,0	-15,9	0,4	-3,1	.	1,5	0,0	0,0	1,5	.	
2011 April	-5,0	13,6	3,6	0,0	9,9	.	-6,4	-11,0	0,2	4,6	.	-12,1	-15,9	-2,6	3,8	.	
2011 Mai	11,9	8,0	1,4	-0,1	6,6	.	9,4	-0,7	0,9	10,0	.	-5,5	-10,0	3,6	4,5	.	
2011 Juni	-23,3	-8,5	-4,9	0,0	-3,6	.	-3,1	-11,0	0,6	7,9	.	-11,7	-8,8	3,2	-2,8	.	
Wachstumsraten																	
2008	-0,5	-5,9	-27,6	24,6	-4,2	-0,1	3,6	4,2	20,1	3,1	15,4	2,7	11,9	41,1	-27,7	65,9	
2009	2,2	3,4	-5,1	-0,7	3,9	5,4	1,3	-10,0	-18,9	10,5	93,7	1,1	2,6	-22,1	-6,0	68,4	
2010 Q4	3,1	4,9	11,3	-5,2	4,5	3,5	4,3	-13,3	-6,8	15,2	121,3	-10,3	-16,0	-23,6	18,4	-91,3	
2011 Q1	2,1	2,2	-1,2	-16,4	2,4	-3,5	2,3	-15,0	2,4	12,7	124,5	0,1	-6,2	-8,5	31,5	65,4	
2011 Q2	2,2	3,5	5,9	-12,9	3,3	.	2,6	-14,2	17,7	11,9	.	-5,6	-11,8	7,9	19,8	.	

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate				Schuldverschreibungen							
		Zusammen		MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere				
		1	2	3	4	Zusammen 5	MFIs 6	Nicht-MFIs 7	Staat 8	Zusammen 9	MFIs 10	Nicht-MFIs 11	Staat 12
Bestände (Auslandsvermögensstatus)													
2008	5 938,3	2 185,3	616,9	1 568,4	3 372,6	1 198,8	2 173,8	1 426,8	380,4	62,0	318,4	269,9	
2009	6 737,2	2 751,8	686,6	2 065,1	3 460,8	1 132,1	2 328,7	1 477,1	524,6	67,7	456,9	422,3	
2010 Q4	7 369,5	3 175,0	657,5	2 517,5	3 718,0	1 148,3	2 569,7	1 676,1	476,5	81,5	395,0	354,9	
2011 Q1	7 463,7	3 234,6	650,0	2 584,7	3 715,6	1 089,1	2 626,5	1 749,2	513,5	113,7	399,7	362,9	
Transaktionen													
2008	276,1	-84,6	84,5	-169,1	177,8	6,8	171,0	154,3	182,9	-33,1	216,0	192,8	
2009	355,0	111,8	2,2	109,6	123,3	7,7	115,5	93,4	119,9	-13,5	133,3	155,5	
2010	273,1	124,6	-3,4	128,1	145,3	44,4	100,8	183,9	3,3	46,7	-43,4	-33,4	
2010 Q4	73,8	54,2	-7,0	61,1	44,1	25,3	18,8	33,3	-24,5	-1,9	-22,6	-16,7	
2011 Q1	157,1	90,5	7,2	83,3	15,9	29,7	-13,7	32,1	50,7	38,8	11,9	21,4	
2011 Q2	175,4	-37,4	-3,5	-33,9	181,6	47,5	134,1	.	31,2	39,2	-8,0	.	
2011 Febr.	100,9	53,5	7,1	46,4	23,6	13,0	10,6	.	23,9	23,2	0,7	.	
2011 März	49,0	28,1	-1,8	29,9	12,2	-17,0	29,2	.	8,7	11,3	-2,5	.	
2011 April	42,8	-28,2	3,7	-31,9	71,4	13,4	57,9	.	-0,4	15,0	-15,3	.	
2011 Mai	67,6	-13,7	0,5	-14,2	49,5	16,2	33,3	.	31,9	21,6	10,3	.	
2011 Juni	65,0	4,5	-7,6	12,2	60,8	17,9	42,9	.	-0,3	2,6	-2,9	.	
Wachstumsraten													
2008	4,4	-3,7	14,9	-8,1	5,9	0,7	9,2	13,8	78,0	-24,7	218,2	269,4	
2009	5,9	4,8	0,4	6,6	3,6	0,7	5,3	6,6	31,8	-28,6	41,8	58,1	
2010 Q4	3,9	4,4	-0,5	6,0	4,1	3,8	4,3	12,2	0,7	73,3	-9,6	-8,1	
2011 Q1	4,8	6,9	2,8	8,1	2,5	5,4	1,2	8,4	9,5	64,2	-0,5	2,2	
2011 Q2	6,1	5,0	1,8	5,9	5,5	10,9	3,2	.	19,5	152,6	-2,1	.	

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2008	5 370,1	28,8	27,8	1,0	3 272,5	3 213,2	59,2	90,8	12,3	42,6	8,8	1 977,9	188,9	1 595,6	431,7
2009	4 830,9	30,2	29,8	0,4	2 835,9	2 805,4	30,5	109,2	8,4	63,6	11,4	1 855,6	192,4	1 478,8	398,1
2010 Q4	5 083,9	32,6	32,0	0,7	2 972,3	2 939,8	32,4	166,2	7,6	117,7	21,0	1 912,8	218,2	1 540,9	454,5
2011 Q1	5 065,2	35,3	35,1	0,2	2 962,1	2 921,9	40,2	151,1	7,6	103,0	15,0	1 916,8	225,7	1 538,8	451,3
Transaktionen															
2008	-1,2	-9,4	-9,5	0,0	-42,6	-59,2	16,6	-5,7	-1,1	-5,9	-4,7	56,6	-0,3	48,3	-21,9
2009	-534,6	0,1	0,0	0,1	-421,7	-401,2	-20,5	10,7	-0,4	9,3	1,2	-123,7	1,0	-129,3	-50,8
2010	148,9	-2,9	-2,9	0,0	7,5	-1,3	8,8	39,5	-0,2	38,8	4,8	104,8	12,7	82,2	29,8
2010 Q4	18,2	6,1	6,0	0,1	-28,9	-28,4	-0,6	34,5	0,0	34,6	4,8	6,5	3,0	-1,3	-6,1
2011 Q1	61,3	3,6	3,6	0,0	61,9	53,8	8,1	-7,7	-0,1	-8,2	-4,2	3,5	6,2	-5,8	-3,7
2011 Q2	145,3	4,6	.	.	90,1	.	.	1,3	.	.	1,8	49,3	.	.	8,8
2011 Febr.	27,2	3,0	.	.	39,0	.	.	0,5	.	.	2,2	-15,3	.	.	-7,8
2011 März	-42,8	0,0	.	.	-37,8	.	.	-2,5	.	.	-2,2	-2,5	.	.	-5,5
2011 April	119,9	5,6	.	.	95,4	.	.	1,7	.	.	-0,3	17,2	.	.	4,5
2011 Mai	111,3	-1,5	.	.	86,5	.	.	-2,1	.	.	-0,4	28,4	.	.	3,5
2011 Juni	-85,9	0,6	.	.	-91,9	.	.	1,7	.	.	2,5	3,7	.	.	0,8
Wachstumsraten															
2008	-0,1	-26,2	-26,9	1,0	-1,3	-1,8	23,6	-6,0	-8,8	-12,3	-35,8	3,1	-0,2	3,2	-5,9
2009	-10,0	-0,3	-1,4	24,1	-12,8	-12,4	-36,9	11,2	-3,5	18,9	12,0	-6,5	0,5	-8,4	-13,1
2010 Q4	3,1	-13,1	-12,9	-9,9	0,3	0,0	27,7	35,4	-2,7	59,2	41,5	5,6	6,3	5,6	7,6
2011 Q1	2,6	26,4	27,4	-10,9	0,4	0,0	44,4	36,8	-2,8	65,0	68,2	3,6	10,5	3,1	4,8
2011 Q2	4,4	65,7	.	.	3,6	.	.	20,8	.	.	5,7	3,9	.	.	2,4

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2008	5 724,4	482,9	482,6	0,3	3 762,9	3 708,8	54,1	62,3	0,0	58,0	4,3	1 416,3	178,2	1 059,7	178,4
2009	4 987,5	252,0	251,6	0,4	3 398,9	3 360,4	38,6	71,6	0,0	67,3	4,4	1 264,9	175,1	911,3	178,5
2010 Q4	5 262,3	268,9	265,8	3,0	3 506,2	3 460,6	45,5	152,6	0,0	145,9	6,6	1 334,6	192,6	1 000,9	141,1
2011 Q1	5 132,3	272,3	271,8	0,5	3 354,2	3 299,3	55,0	180,5	0,0	174,1	6,3	1 325,3	197,4	983,9	144,0
Transaktionen															
2008	179,3	281,0	280,9	0,1	-174,7	-186,0	11,3	9,3	0,0	10,6	-1,3	63,7	9,0	46,7	8,0
2009	-727,7	-233,1	-233,3	0,2	-353,2	-341,9	-11,4	12,5	0,0	12,4	0,1	-153,8	-5,5	-125,7	-22,6
2010	108,4	8,9	6,3	2,6	2,0	-4,0	6,0	65,6	0,0	65,0	0,6	31,8	11,3	3,3	17,2
2010 Q4	-73,5	17,3	16,0	1,3	-100,1	-102,9	2,8	47,0	0,0	46,8	0,2	-37,8	3,6	-36,0	-5,4
2011 Q1	-32,6	9,6	12,1	-2,6	-72,0	-82,9	10,8	27,9	0,0	28,7	-0,8	1,9	2,4	-4,7	4,2
2011 Q2	1,0	7,2	.	.	-10,8	.	.	12,2	.	.	.	-7,6	.	.	.
2011 Febr.	-34,7	4,6	.	.	-16,1	.	.	7,0	.	.	.	-30,2	.	.	.
2011 März	-110,3	-2,1	.	.	-122,7	.	.	7,5	.	.	.	7,0	.	.	.
2011 April	95,3	0,6	.	.	103,7	.	.	-1,8	.	.	.	-7,1	.	.	.
2011 Mai	79,5	5,3	.	.	56,2	.	.	10,8	.	.	.	7,2	.	.	.
2011 Juni	-173,9	1,3	.	.	-170,7	.	.	3,2	.	.	.	-7,7	.	.	.
Wachstumsraten															
2008	3,3	141,1	141,2	.	-4,4	-4,7	18,2	17,7	.	22,5	-23,2	4,8	5,3	4,6	5,9
2009	-12,6	-48,0	-48,1	.	-9,4	-9,2	-20,3	19,8	.	21,0	1,9	-10,8	-3,4	-11,8	-11,8
2010 Q4	2,1	3,4	2,4	.	0,1	0,0	15,7	89,5	.	95,4	9,0	2,4	6,4	0,2	9,6
2011 Q1	-0,9	9,4	9,6	.	-4,8	-5,2	26,7	111,0	.	118,0	6,1	1,2	7,3	-1,0	7,1
2011 Q2	-1,1	12,6	.	.	-5,0	.	.	102,1	.	.	.	0,2	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		SZR- Bestän- de	Re- serven- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sons- tige Reser- ven	Sonstige Fremd- währungs- aktiva	Fest- stehende kurz- fristige Netto- abflüsse an Devisen- beständen	SZR- Zutei- lungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate					
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Aktien und Invest- ment- zerti- fikate	Anlei- hen		Geld- markt- papiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010 Q3	552,2	332,3	346,994	53,3	15,3	151,3	7,9	15,7	127,2	0,5	106,9	19,8	0,4	0,0	26,2	-22,6	53,7
Q4	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,1	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Q1	576,6	351,5	346,988	51,1	21,6	152,4	5,6	18,2	128,2	0,5	108,6	19,0	0,4	0,0	21,3	-24,5	52,6
2011 Juni	580,9	361,4	346,989	50,5	22,4	146,5	5,1	13,0	128,2	-	-	-	0,2	0,0	20,4	-18,1	52,2
Juli	621,6	396,3	346,988	51,3	24,1	149,9	5,2	15,2	129,5	-	-	-	0,0	0,0	22,0	-20,7	52,8
Transaktionen																	
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010 Q4	1,6	0,0	-	0,1	0,1	1,3	-0,4	-0,5	2,1	0,0	3,2	-1,1	0,1	0,0	-	-	-
2011 Q1	11,1	0,0	-	-1,2	6,2	6,1	-1,8	3,1	4,8	0,0	4,0	0,7	0,0	0,0	-	-	-
Q2	-4,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,6	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,2	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	45,4	3,6	-43,3	76,2	3,4	-5,2	10,3	-25,5	-	-	-	-	-
2010 Q4	2,0	0,0	-	-0,1	45,4	3,6	-43,3	76,2	3,4	-5,2	10,3	-25,5	-	-	-	-	-
2011 Q1	2,8	0,0	-	-1,9	72,7	5,2	-44,7	68,6	3,9	-4,3	11,9	-28,0	-	-	-	-	-
Q2	2,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanz- kredite, Bargeld und Einlagen	Geld- markt- papiere	Anleihen	Handels- kredite	Sonstige Verbind- lichkeiten	Direkt- investi- tionen: Kredite zwischen verbundenen Unter- nehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Euro- system)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2007	9 991,0	5 144,6	240,5	2 996,3	172,6	189,6	1 247,3	1 235,4	202,1	5 228,6	2 077,6
2008	10 916,9	5 309,2	380,4	3 372,6	178,2	237,0	1 439,4	1 759,0	482,9	5 023,7	2 211,8
2009	10 413,3	4 590,5	524,6	3 460,8	175,1	221,8	1 440,4	1 971,0	252,0	4 598,7	2 151,1
2010 Q3	10 982,6	4 841,4	523,9	3 810,1	185,5	247,4	1 374,3	2 210,6	249,2	4 880,0	2 268,6
Q4	10 903,6	4 873,3	476,5	3 718,0	192,7	196,3	1 446,7	2 183,6	268,9	4 736,0	2 268,4
2011 Q1	10 808,7	4 729,1	513,5	3 715,6	197,5	205,8	1 447,3	2 292,6	272,3	4 557,1	2 239,4
Bestände in % des BIP											
2007	110,7	57,0	2,7	33,2	1,9	2,1	13,8	13,7	2,2	57,9	23,0
2008	118,2	57,5	4,1	36,5	1,9	2,6	15,6	19,0	5,2	54,4	23,9
2009	116,6	51,4	5,9	38,8	2,0	2,5	16,1	22,1	2,8	51,5	24,1
2010 Q3	120,7	53,2	5,8	41,9	2,0	2,7	15,1	24,3	2,7	53,7	24,9
Q4	119,0	53,2	5,2	40,6	2,1	2,1	15,8	23,8	2,9	51,7	24,8
2011 Q1	116,9	51,2	5,6	40,2	2,1	2,2	15,7	24,8	2,9	49,3	24,2

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Verein- igtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	783,5	116,5	2,3	-17,4	-125,6	257,6	-0,3	45,6	44,2	-28,9	129,7	-42,2	77,4	-0,3	441,4
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 262,0	1 428,3	34,5	123,7	988,9	281,1	0,0	119,6	48,3	77,7	423,5	784,3	540,9	0,0	839,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 291,0	1 073,8	29,1	79,8	735,3	229,5	0,0	95,2	39,1	58,9	349,5	559,7	484,7	0,0	630,1
Sonstige Anlagen	971,1	354,5	5,3	43,9	253,7	51,6	0,0	24,4	9,1	18,8	74,1	224,6	56,2	0,0	209,3
Im Euro-Währungsgebiet	3 478,6	1 311,8	32,2	141,1	1 114,5	23,6	0,3	73,9	4,1	106,6	293,9	826,4	463,5	0,4	398,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 531,3	1 077,5	22,7	124,7	922,7	7,2	0,3	61,0	1,1	85,5	201,0	613,4	245,4	0,2	246,4
Sonstige Anlagen	947,3	234,3	9,5	16,5	191,9	16,4	0,1	13,0	3,0	21,1	92,9	213,0	218,1	0,2	151,6
Wertpapiieranlagen (Aktiva)	4 226,3	1 424,7	79,0	156,5	1 000,9	89,1	99,2	95,4	47,5	182,0	107,0	1 349,2	434,2	29,3	557,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 488,7	296,8	8,8	28,8	245,3	13,2	0,6	28,6	45,3	85,7	92,4	469,0	193,3	1,5	275,9
Schuldverschreibungen	2 737,6	1 127,9	70,2	127,7	755,6	75,9	98,5	66,8	2,2	96,2	14,6	880,2	240,8	27,8	281,1
Anleihen	2 339,5	979,1	62,9	108,0	635,5	74,2	98,4	63,3	1,5	38,1	10,6	739,6	225,5	27,2	254,7
Geldmarktpapiere	398,1	148,8	7,3	19,6	120,0	1,7	0,1	3,5	0,7	58,1	4,0	140,7	15,4	0,6	26,3
Übriger Kapitalverkehr	-156,6	-107,3	49,4	6,8	-96,5	92,2	-159,3	0,3	-8,7	17,0	-118,6	-106,5	-12,4	14,1	165,6
Aktiva	4 830,9	2 246,0	108,6	85,4	1 847,6	187,9	16,5	26,8	31,6	95,0	238,8	687,3	591,7	61,3	852,4
Staat	109,2	23,3	0,1	5,4	6,8	0,2	10,6	0,0	3,1	0,2	0,2	3,5	1,9	27,3	49,7
MFIs	2 866,1	1 539,2	91,0	51,0	1 240,6	154,0	2,6	15,2	9,3	64,4	125,5	353,0	329,8	20,4	409,4
Übrige Sektoren	1 855,6	683,6	17,5	28,9	600,2	33,7	3,3	11,6	19,1	30,4	113,2	330,8	260,0	13,6	393,3
Passiva	4 987,5	2 353,3	59,2	78,5	1 944,1	95,6	175,8	26,6	40,3	78,0	357,4	793,8	604,1	47,2	686,8
Staat	71,6	29,4	0,1	0,4	4,4	0,0	24,5	0,1	0,1	0,5	0,2	22,1	0,3	16,9	2,2
MFIs	3 650,9	1 746,4	47,7	44,2	1 486,4	71,6	96,6	19,4	19,1	45,6	270,3	500,3	499,4	27,6	522,9
Übrige Sektoren	1 264,9	577,5	11,4	34,0	453,3	24,0	54,8	7,1	21,2	32,0	86,9	271,4	104,5	2,6	161,8
2010 Q2 bis 2011 Q1	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	12,8	31,6	-0,2	2,5	6,5	22,8	0,0	-19,2	6,2	-6,3	-23,7	-10,4	-8,8	-0,1	43,5
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	159,3	77,5	1,7	5,4	40,6	29,9	0,0	-0,1	6,0	-5,6	-12,2	3,5	21,5	0,0	68,8
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	76,6	53,4	1,5	4,3	19,6	28,1	0,0	-1,0	3,9	-4,6	-16,1	-9,2	3,1	0,0	47,1
Sonstige Anlagen	82,7	24,1	0,2	1,1	21,0	1,8	0,0	0,8	2,0	-1,0	3,9	12,7	18,4	0,0	21,7
Im Euro-Währungsgebiet	146,5	46,0	2,0	2,9	34,1	7,1	0,0	19,0	-0,2	0,6	11,5	13,9	30,3	0,1	25,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	115,0	34,4	0,9	6,2	25,1	2,1	0,0	22,2	0,4	1,9	0,2	16,0	22,8	0,0	17,2
Sonstige Anlagen	31,5	11,6	1,0	-3,4	9,0	5,0	0,0	-3,2	-0,6	-1,2	11,3	-2,0	7,5	0,1	8,1
Wertpapiieranlagen (Aktiva)	97,6	-11,5	-1,1	6,3	-30,9	5,1	9,1	-3,9	7,8	-10,1	5,7	48,1	-20,6	0,3	81,7
Aktien und Investment- zertifikate	37,9	7,2	1,5	5,5	-1,1	1,1	0,1	4,8	7,3	-3,6	-1,0	11,7	-2,7	-0,5	14,7
Schuldverschreibungen	59,7	-18,7	-2,6	0,9	-29,8	4,0	9,0	-8,6	0,5	-6,6	6,6	36,5	-17,9	0,8	67,0
Anleihen	59,3	-0,9	-0,3	1,3	-13,8	3,1	8,7	-8,6	0,7	0,6	1,8	20,5	-15,3	1,3	59,3
Geldmarktpapiere	0,4	-17,8	-2,3	-0,5	-16,1	0,9	0,2	0,0	-0,1	-7,2	4,9	15,9	-2,6	-0,6	7,7
Übriger Kapitalverkehr	172,7	114,2	10,9	-6,4	112,7	9,8	-12,8	-4,4	5,2	6,0	49,1	13,4	61,2	-28,1	-44,0
Aktiva	128,7	53,1	3,9	16,5	18,5	13,4	0,7	-1,5	9,1	19,1	19,6	-1,1	23,9	-10,4	16,9
Staat	38,0	16,1	0,9	1,1	12,1	1,8	0,2	1,6	0,0	2,3	0,7	11,2	1,6	0,7	3,7
MFIs	21,5	-14,9	0,3	11,5	-37,9	11,7	-0,5	-3,5	6,6	11,7	9,8	4,2	11,6	-11,2	7,1
Übrige Sektoren	69,1	51,8	2,7	3,9	44,3	0,0	0,9	0,5	2,4	5,1	9,1	-16,5	10,6	0,0	6,1
Passiva	-44,1	-61,1	-6,9	23,0	-94,2	3,6	13,4	2,9	3,9	13,1	-29,5	-14,4	-37,3	17,6	60,8
Staat	89,1	42,5	0,0	0,0	39,7	0,0	2,7	0,1	0,0	-0,2	0,1	17,2	1,2	14,0	14,2
MFIs	-150,0	-119,9	-6,1	19,6	-141,4	2,7	5,4	1,5	0,9	12,4	-29,2	-11,0	-40,3	3,5	32,0
Übrige Sektoren	16,9	16,3	-0,8	3,3	7,6	0,9	5,3	1,3	3,0	0,8	-0,4	-20,6	1,8	0,1	14,6

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

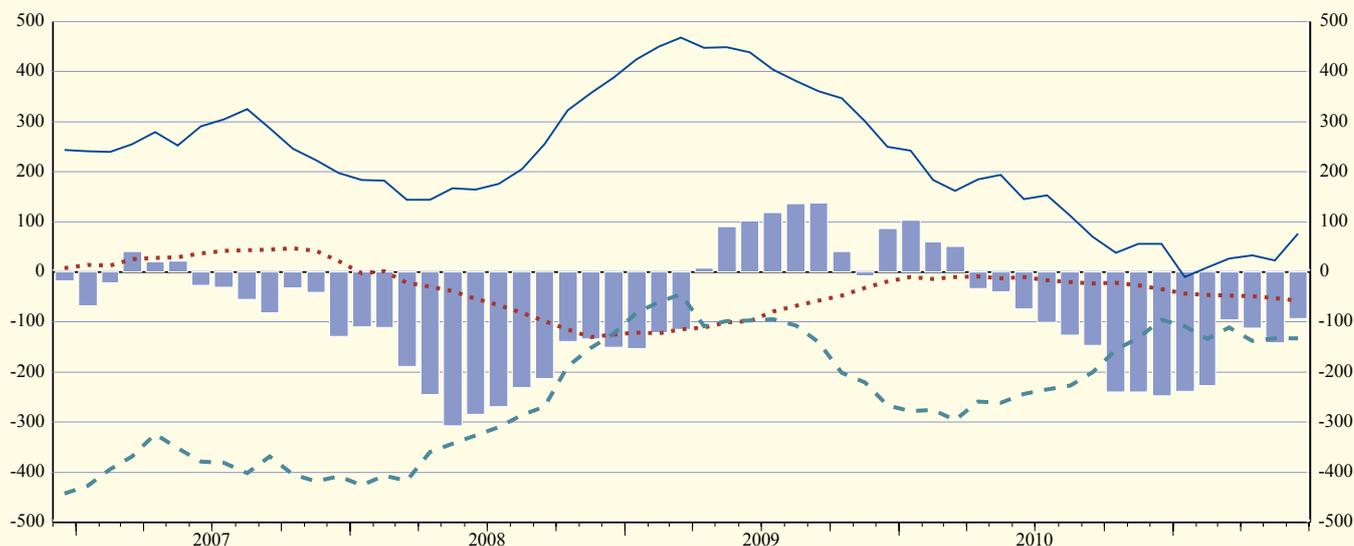
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	-150,2	-124,8	-320,1	99,3	62,1	-14,5	-169,3	387,7	-51,3	73,3	-82,8	-9,9
2009	86,1	-19,5	-304,6	207,9	-50,0	-124,0	109,7	249,3	113,1	-141,1	37,2	8,1
2010	-247,6	-34,5	-132,7	93,9	-68,1	-239,6	128,2	56,6	-143,5	97,4	8,7	-13,9
2010 Q2	-43,2	-16,9	-83,7	54,0	2,3	-41,0	16,3	76,9	-58,8	14,7	1,9	-8,9
Q3	-65,7	-5,3	-26,9	-5,1	-8,8	-44,1	24,0	-43,6	-11,4	52,1	2,3	1,0
Q4	-57,8	3,2	18,9	43,9	-35,6	-110,5	61,2	-4,3	-40,4	9,3	1,7	-5,1
2011 Q1	71,6	-27,9	-62,0	55,2	3,4	-23,6	83,3	-1,8	4,2	29,8	-4,0	15,1
Q2	-41,2	-27,6	-36,4	15,6	-12,8	-27,9	-33,9	126,1	-50,6	4,6	5,2	-3,3
2010 Juni	-10,7	2,1	-23,3	17,1	-2,6	-6,9	17,6	-13,8	13,9	-18,9	6,3	-2,1
Juli	-27,9	6,9	-11,7	11,1	3,3	-28,7	-6,1	-17,4	-4,1	27,6	-1,4	-7,5
Aug.	-9,1	-6,9	-8,7	-18,9	-4,2	0,4	23,3	-25,3	15,0	6,9	4,7	4,5
Sept.	-28,7	-5,3	-6,5	2,7	-7,9	-15,7	6,7	-0,9	-22,3	17,5	-1,0	4,1
Okt.	-80,7	1,7	6,4	-17,5	-15,1	-85,8	45,9	11,5	-21,1	1,5	-4,8	-3,4
Nov.	-10,7	-4,6	8,2	42,4	-9,5	-24,9	-19,4	29,0	-25,5	3,1	1,6	-11,1
Dez.	33,6	6,1	4,3	18,9	-11,0	0,2	34,8	-44,8	6,1	4,6	4,9	9,4
2011 Jan.	-18,0	-19,2	-25,3	37,0	5,0	-13,2	7,1	-39,8	-15,6	38,5	2,7	4,8
Febr.	-2,0	-8,0	-17,1	-15,4	-4,4	-12,0	46,4	11,3	14,8	-23,2	-3,2	9,0
März	91,6	-0,6	-19,5	33,6	2,8	1,6	29,9	26,7	5,0	14,5	-3,6	1,3
April	-58,4	-6,4	-34,8	13,2	-9,9	-8,3	-31,9	42,6	-18,9	-8,9	0,7	4,4
Mai	-19,9	-18,2	-6,2	3,3	-6,6	-14,5	-14,2	43,6	-26,4	18,0	1,7	-0,4
Juni	37,1	-3,0	4,6	-0,9	3,6	-5,0	12,2	39,9	-5,4	-4,5	2,8	-7,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2011 Juni	-93,1	-57,6	-106,4	109,5	-53,9	-206,1	134,6	76,4	-98,3	95,7	5,2	7,7

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs¹⁾

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- Leistungsbilanz und Vermögenübertragungen
- - - Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-18,1	-21,8	1 279,9	628,0	264,4	355,5	1 063,2	1 266,3	734,3	193,8	316,6	840,8	182,1
2010	20,2	22,5	1 534,7	766,4	309,5	420,4	1 271,5	1 546,1	946,3	227,5	346,9	1 015,4	247,3
2010 Q3	22,8	27,0	397,9	198,2	80,4	108,5	330,7	401,7	245,8	59,9	89,3	266,9	63,0
Q4	22,3	25,7	404,8	202,3	83,4	109,8	333,7	406,7	253,4	58,3	89,3	264,7	66,4
Q1	21,4	24,0	427,1	214,4	85,8	116,0	349,9	434,4	275,3	59,3	91,5	276,2	74,3
Q2	12,6	12,2	428,6	.	.	.	349,2	433,5	.	.	.	272,8	.
2011 Jan.	27,5	30,2	140,5	70,4	27,4	38,2	114,0	144,1	91,0	20,5	30,1	90,6	25,2
Febr.	22,4	26,3	142,6	71,4	28,9	38,6	117,4	144,8	91,2	19,5	30,5	92,4	22,9
März	16,2	17,1	144,1	72,6	29,5	39,1	118,4	145,5	93,1	19,3	30,8	93,3	26,2
April	14,3	17,6	143,7	72,1	28,2	39,2	115,8	146,2	94,0	20,1	29,7	91,5	26,8
Mai	21,4	16,7	145,8	72,9	29,8	39,9	120,9	146,6	93,5	19,3	30,3	93,4	23,8
Juni	3,4	3,2	139,0	.	.	.	112,5	140,7	.	.	.	87,8	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-16,6	-13,5	119,6	114,8	119,0	128,0	116,0	109,7	101,2	115,7	136,4	111,0	102,0
2010	14,8	10,7	136,8	132,6	137,6	143,7	134,1	120,9	113,2	129,7	142,9	127,5	100,9
2010 Q2	16,4	14,8	135,3	131,8	135,4	141,9	133,3	120,6	113,3	129,1	142,4	127,1	99,6
Q3	15,9	12,6	140,1	135,2	142,8	145,8	137,6	122,4	114,5	133,2	143,2	130,7	101,4
Q4	15,1	10,3	142,6	137,5	148,1	148,5	139,6	123,7	116,5	132,2	144,9	131,3	103,2
2011 Q1	13,3	7,6	146,0	141,1	149,0	152,3	142,9	124,9	117,7	131,7	144,5	133,1	97,2
2010 Dez.	14,1	8,9	141,7	136,9	144,9	148,7	137,5	122,4	116,7	128,2	142,7	130,2	102,3
2011 Jan.	18,5	12,8	144,7	140,1	143,7	150,4	140,1	125,2	118,4	135,9	142,0	130,5	103,7
Febr.	14,3	9,8	146,0	140,8	150,4	152,1	143,6	125,8	118,0	130,8	145,2	134,0	91,9
März	8,6	1,5	147,2	142,3	153,0	154,3	145,0	123,8	116,8	128,5	146,4	134,7	96,0
April	7,9	4,5	147,0	140,4	148,5	155,0	142,3	124,0	116,6	137,3	142,3	133,8	95,1
Mai	16,3	7,3	149,6	142,5	157,2	158,6	148,6	126,5	118,2	133,5	146,9	137,9	85,8

2. Preise²⁾
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse		
		Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	101,5	-2,7	-4,0	0,5	0,5	-23,7	-2,6	100,2	-8,5	-4,8	2,3	0,9	-28,3	-2,4
2010	105,4	3,9	4,8	1,1	2,2	26,3	3,8	110,0	9,8	9,8	1,5	2,7	27,5	6,0
2010 Q4	106,6	5,1	7,1	2,0	2,9	21,5	5,0	112,6	11,6	13,4	2,3	5,3	25,8	8,0
2011 Q1	109,1	5,9	8,5	2,0	2,9	25,8	5,8	118,4	12,1	11,3	0,7	5,8	31,7	6,9
Q2	110,2	4,1	6,0	0,8	1,8	22,0	4,0	118,7	7,3	3,6	-3,2	2,9	27,8	1,7
2011 Febr.	109,1	5,9	8,7	1,9	2,9	25,9	5,8	118,6	12,5	11,8	1,1	5,9	31,3	7,3
März	109,7	5,7	8,3	1,6	2,8	26,3	5,6	119,8	11,7	9,8	-0,5	5,5	32,4	6,1
April	110,3	5,0	7,1	1,1	2,6	25,1	4,9	120,0	9,6	6,8	-2,2	4,5	30,4	3,9
Mai	110,2	4,0	5,9	0,8	1,6	22,0	3,9	118,4	6,8	1,9	-3,1	2,8	28,3	0,8
Juni	110,0	3,4	5,1	0,6	1,1	18,9	3,3	117,7	5,7	2,4	-4,3	1,6	24,7	0,4
Juli	110,5	4,0	5,3	0,7	1,6	25,5	3,9	120,6	8,8	5,2	-2,9	3,1	29,9	2,9

Quelle: Eurostat.

- 1) Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- 2) Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- 3) Die industriellen Erzeugerausfahrpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2009	1 279,9	27,3	41,5	175,3	174,6	50,1	78,9	34,8	152,4	284,4	69,0	28,6	92,0	54,3	29,4
2010	1 534,7	30,2	52,7	195,5	209,4	63,6	93,0	47,3	180,3	354,9	94,7	34,5	104,8	73,3	18,8
2010 Q1	352,6	7,0	11,9	46,4	47,7	13,7	21,3	10,5	41,3	81,3	21,9	8,0	24,9	16,7	5,4
Q2	379,3	7,4	13,3	48,1	51,4	15,3	22,9	11,5	45,1	88,2	23,5	8,7	25,6	18,6	5,3
Q3	397,9	7,6	13,5	50,4	54,2	17,2	24,0	12,1	47,7	91,8	23,9	8,9	26,8	18,9	4,4
Q4	404,8	8,2	14,0	50,7	56,2	17,4	24,7	13,2	46,2	93,5	25,4	9,0	27,5	19,1	3,7
2011 Q1	427,1	8,1	15,0	53,2	59,2	18,6	25,8	15,3	49,9	99,0	28,7	9,3	28,1	20,2	0,9
Q2	428,6	.	.	.	.	20,2	26,4	14,3	48,0	98,1	27,2	9,5	27,1	21,0	.
2011 Jan.	140,5	2,7	4,9	17,6	19,2	6,0	8,3	4,8	16,5	32,1	9,3	3,1	9,4	6,3	1,9
Febr.	142,6	2,7	4,9	17,6	19,8	6,4	8,5	5,1	16,7	33,4	9,6	3,1	9,2	7,0	0,0
März	144,1	2,7	5,2	18,1	20,1	6,3	9,0	5,4	16,7	33,4	9,8	3,1	9,4	6,9	-1,0
April	143,7	2,8	4,9	16,9	19,8	6,5	8,9	4,9	16,2	32,3	8,9	3,2	9,2	7,0	3,0
Mai	145,8	2,8	5,3	18,0	20,6	7,1	9,3	4,8	16,3	33,7	9,5	3,2	9,1	7,4	-0,6
Juni	139,0	.	.	.	.	6,6	8,2	4,5	15,5	32,1	8,9	3,0	8,8	6,6	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2010	100,0	2,0	3,4	12,8	13,6	4,1	6,1	3,1	11,7	23,1	6,2	2,3	6,8	4,8	1,3
Einfuhren (cif)															
2009	1 266,3	27,1	38,2	127,1	161,9	84,3	65,2	26,5	116,2	380,1	157,7	44,0	94,8	59,5	-25,3
2010	1 546,1	27,6	47,7	148,5	197,6	111,2	74,3	30,7	129,0	492,3	208,4	50,8	118,7	75,0	-48,5
2010 Q1	352,3	6,6	10,4	34,8	45,1	25,7	17,1	7,2	29,3	110,3	45,9	11,7	26,9	16,6	-10,6
Q2	385,3	6,9	11,9	36,6	48,9	28,3	19,5	7,6	31,8	124,6	53,2	12,8	29,9	18,1	-14,7
Q3	401,7	7,1	12,6	38,0	50,7	27,6	19,1	7,7	34,1	130,3	55,6	13,3	29,5	19,5	-9,7
Q4	406,7	7,1	12,8	39,0	53,0	29,6	18,5	8,2	33,9	127,1	53,7	13,1	32,4	20,9	-13,5
2011 Q1	434,4	7,3	13,2	41,7	55,7	34,7	19,3	9,0	35,4	135,0	54,7	13,6	35,7	21,4	-17,6
Q2	433,5	.	.	.	.	34,4	19,9	8,9	34,2	137,4	56,0	12,6	30,6	21,7	.
2011 Jan.	144,1	2,3	4,2	13,8	18,2	11,2	6,4	3,0	11,9	44,0	17,8	4,4	12,2	7,2	-4,5
Febr.	144,8	2,6	4,4	13,9	18,5	10,4	6,4	3,0	11,8	44,7	18,1	4,5	12,3	7,1	-3,6
März	145,5	2,5	4,6	14,0	18,9	13,0	6,5	3,0	11,7	46,2	18,7	4,7	11,2	7,2	-9,5
April	146,2	2,4	4,3	13,9	18,6	12,1	6,5	3,0	11,6	46,5	18,7	4,3	10,3	7,3	-5,3
Mai	146,6	2,6	4,7	13,9	19,1	12,4	6,8	3,0	11,5	45,8	18,8	4,2	9,7	7,4	-5,5
Juni	140,7	.	.	.	.	9,9	6,6	2,9	11,2	45,0	18,5	4,0	10,6	7,0	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2010	100,0	1,8	3,1	9,6	12,8	7,2	4,8	2,0	8,3	31,8	13,5	3,3	7,7	4,8	-3,1
Saldo															
2009	13,6	0,2	3,3	48,2	12,7	-34,2	13,8	8,3	36,2	-95,7	-88,7	-15,4	-2,8	-5,2	54,7
2010	-11,4	2,6	5,0	47,0	11,8	-47,6	18,7	16,6	51,3	-137,4	-113,7	-16,3	-14,0	-1,7	67,3
2010 Q1	0,3	0,4	1,5	11,6	2,6	-12,0	4,3	3,3	12,0	-28,9	-24,1	-3,7	-2,0	0,1	16,0
Q2	-6,0	0,5	1,3	11,5	2,5	-13,0	3,4	3,8	13,3	-36,4	-29,6	-4,1	-4,3	0,5	20,1
Q3	-3,8	0,6	0,9	12,4	3,5	-10,4	4,9	4,5	13,6	-38,5	-31,7	-4,4	-2,7	-0,6	14,1
Q4	-1,9	1,1	1,2	11,6	3,2	-12,2	6,2	5,0	12,4	-33,7	-28,3	-4,1	-4,9	-1,8	17,2
2011 Q1	-7,2	0,8	1,8	11,6	3,5	-16,0	6,5	6,3	14,5	-36,1	-25,9	-4,4	-7,6	-1,2	18,4
Q2	-4,9	.	.	.	.	-14,2	6,5	5,3	13,8	-39,3	-28,7	-3,1	-3,5	-0,7	.
2011 Jan.	-3,5	0,4	0,7	3,8	1,0	-5,2	1,9	1,8	4,7	-11,9	-8,4	-1,3	-2,8	-0,9	6,3
Febr.	-2,3	0,1	0,5	3,7	1,3	-4,1	2,1	2,1	4,9	-11,3	-8,5	-1,4	-3,0	-0,1	3,6
März	-1,4	0,2	0,6	4,1	1,2	-6,7	2,5	2,4	4,9	-12,8	-9,0	-1,7	-1,8	-0,3	8,5
April	-2,5	0,4	0,7	3,1	1,2	-5,7	2,3	1,9	4,6	-14,2	-9,8	-1,1	-1,1	-0,2	8,4
Mai	-0,8	0,2	0,6	4,1	1,5	-5,2	2,6	1,8	4,8	-12,1	-9,2	-1,0	-0,6	0,0	4,9
Juni	-1,6	.	.	.	.	-3,3	1,6	1,6	4,3	-12,9	-9,6	-1,0	-1,8	-0,4	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

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

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2008	110,4	109,9	107,6	105,2	115,3	104,5	117,9	107,1
2009	111,7	110,6	104,9	106,3	120,7	106,3	120,6	108,0
2010	104,6	103,0	98,8	98,6	109,3	98,5	112,3	99,3
2010 Q2	103,1	101,8	97,4	97,4	108,3	97,3	110,4	97,9
Q3	102,3	100,8	96,9	96,7	106,6	95,8	109,8	97,2
Q4	104,4	102,4	98,7	98,0	109,1	98,2	112,1	98,7
2011 Q1	103,7	101,5	97,8	97,1	108,4	96,5	111,6	97,9
Q2	106,4	104,2	99,7	-	-	-	114,5	100,5
2010 Aug.	102,1	100,5	96,6	-	-	-	109,5	97,0
Sept.	102,5	100,8	97,2	-	-	-	110,0	97,2
Okt.	106,0	104,1	100,4	-	-	-	113,8	100,3
Nov.	104,7	102,7	98,9	-	-	-	112,5	99,0
Dez.	102,6	100,5	96,7	-	-	-	110,1	96,8
2011 Jan.	102,4	100,3	96,7	-	-	-	110,1	96,7
Febr.	103,4	101,1	97,6	-	-	-	111,4	97,6
März	105,2	103,0	99,0	-	-	-	113,2	99,4
April	107,0	104,9	100,6	-	-	-	115,0	101,0
Mai	106,0	103,8	99,2	-	-	-	114,1	100,1
Juni	106,1	103,9	99,4	-	-	-	114,4	100,3
Juli	105,2	102,6	98,4	-	-	-	113,4	99,1
Aug.	104,9	102,2	98,0	-	-	-	113,8	99,3
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2011 Aug.	-0,2	-0,4	-0,4	-	-	-	0,4	0,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2011 Aug.	2,8	1,7	1,4	-	-	-	3,9	2,4

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 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
2011 Q2	1,9558	24,324	7,4573	0,7092	3,4528	266,42	3,9596	4,1378	9,0153	0,88274	7,3932	2,2579
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
März	1,9558	24,393	7,4574	0,7072	3,4528	270,89	4,0145	4,1621	8,8864	0,86653	7,3915	2,2108
April	1,9558	24,301	7,4574	0,7092	3,4528	265,29	3,9694	4,1004	8,9702	0,88291	7,3639	2,1975
Mai	1,9558	24,381	7,4566	0,7093	3,4528	266,96	3,9404	4,1142	8,9571	0,87788	7,4052	2,2603
Juni	1,9558	24,286	7,4579	0,7091	3,4528	266,87	3,9702	4,1937	9,1125	0,88745	7,4065	2,3077
Juli	1,9558	24,335	7,4560	0,7092	3,4528	267,68	3,9951	4,2413	9,1340	0,88476	7,4316	2,3654
Aug.	1,9558	24,273	7,4498	0,7093	3,4528	272,37	4,1195	4,2505	9,1655	0,87668	7,4620	2,5147
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2011 Aug.	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	1,8	3,1	0,2	0,3	-0,9	0,4	6,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2011 Aug.	0,0	-2,1	0,0	0,1	0,0	-3,2	3,2	0,3	-2,7	6,4	2,9	29,1
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Isländische Krone ¹⁾	Indische Rupie ²⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2008	1,7416	2,6737	1,5594	10,2236	11,4541	143,83	63,6143	14 165,16	5,2561	152,45	4,8893	
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	-	67,3611	14 443,74	5,4668	130,34	4,9079	
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	-	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668	
2010 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	
2011 Q2	1,3550	2,2960	1,3932	9,3509	11,1932	-	64,3809	12 364,41	4,9490	117,41	4,3451	
2011 Febr.	1,3543	2,2765	1,3484	8,9842	10,6312	-	62,0142	12 165,92	4,9939	112,77	4,1541	
März	1,3854	2,3220	1,3672	9,1902	10,9093	-	62,9526	12 263,18	4,9867	114,40	4,2483	
April	1,3662	2,2889	1,3834	9,4274	11,2269	-	64,1128	12 493,48	4,9573	120,42	4,3502	
Mai	1,3437	2,3131	1,3885	9,3198	11,1551	-	64,4735	12 290,33	4,9740	116,47	4,3272	
Juni	1,3567	2,2850	1,4063	9,3161	11,2021	-	64,5200	12 327,02	4,9169	115,75	4,3585	
Juli	1,3249	2,2329	1,3638	9,2121	11,1104	-	63,3537	12 171,27	4,8801	113,26	4,2716	
Aug.	1,3651	2,2888	1,4071	9,1857	11,1846	-	65,0717	12 249,95	5,0841	110,43	4,2822	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2011 Aug.	3,0	2,5	3,2	-0,3	0,7	-	2,7	0,6	4,2	-2,5	0,2	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2011 Aug.	-4,8	0,9	4,9	5,0	11,6	-	8,3	5,8	4,0	0,4	5,3	
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2008	16,2911	2,0770	8,2237	65,172	36,4207	2,0762	12,0590	1 606,09	1,5874	48,475	1,4708	
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1 772,90	1,5100	47,804	1,3948	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2010 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	
2011 Q2	16,8752	1,7992	7,8259	62,256	40,2750	1,7842	9,7852	1 559,23	1,2514	43,592	1,4391	
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	
März	16,8063	1,8877	7,8295	60,870	39,8061	1,7757	9,6862	1 568,05	1,2867	42,506	1,3999	
April	16,9211	1,8331	7,8065	62,361	40,5363	1,8024	9,7200	1 567,52	1,2977	43,434	1,4442	
Mai	16,7177	1,8024	7,8384	61,953	40,0573	1,7763	9,8461	1 555,99	1,2537	43,398	1,4349	
Juni	16,9931	1,7666	7,8302	62,468	40,2670	1,7763	9,7807	1 555,32	1,2092	43,923	1,4388	
Juli	16,6491	1,6877	7,7829	60,961	39,8343	1,7359	9,7000	1 510,29	1,1766	42,949	1,4264	
Aug.	17,5456	1,7108	7,7882	60,836	41,2954	1,7340	10,1532	1 542,01	1,1203	42,875	1,4343	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2011 Aug.	5,4	1,4	0,1	-0,2	3,7	-0,1	4,7	2,1	-4,8	-0,2	0,6	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2011 Aug.	6,6	-5,3	-1,8	4,4	5,4	-0,8	7,8	1,3	-16,5	4,7	11,2	

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	Tschechische Republik	Dänemark	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HVPI										
2009	2,5	0,6	1,1	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011 Q1	4,5	1,9	2,6	3,8	3,2	4,3	3,6	7,5	1,3	4,1
Q2	3,4	1,8	2,9	4,6	4,7	3,9	4,0	8,3	1,7	4,4
2011 Mai	3,4	2,0	3,1	4,8	5,0	3,9	4,3	8,5	1,7	4,5
Juni	3,5	1,9	2,9	4,7	4,8	3,5	3,7	8,0	1,5	4,2
Juli	3,4	1,9	3,0	4,2	4,6	3,1	3,6	4,9	1,6	4,4
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
2008	1,7	-2,7	3,2	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,7	-5,9	-2,7	-9,7	-9,5	-4,5	-7,3	-8,5	-0,7	-11,4
2010	-3,2	-4,7	-2,7	-7,7	-7,1	-4,2	-7,9	-6,4	0,0	-10,4
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2008	13,7	30,0	34,5	19,7	15,6	72,3	47,1	13,4	38,8	54,4
2009	14,6	35,3	41,8	36,7	29,5	78,4	50,9	23,6	42,8	69,6
2010	16,2	38,5	43,6	44,7	38,2	80,2	55,0	30,8	39,8	80,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2011 Febr.	5,48	4,05	3,23	6,17	5,15	7,39	6,26	7,03	3,41	4,00
März	5,38	4,05	3,29	6,49	5,15	7,29	6,27	7,31	3,35	3,78
April	5,33	4,05	3,42	6,47	5,12	7,05	6,14	7,30	3,30	3,78
Mai	5,39	3,89	3,13	6,36	5,05	7,11	6,06	7,26	3,01	3,49
Juni	5,39	3,77	2,96	5,87	5,05	7,22	5,88	7,09	2,89	3,09
Juli	5,36	3,79	3,02	5,67	5,05	7,35	5,81	7,30	2,75	2,88
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2011 Febr.	3,88	1,21	1,24	0,89	1,40	6,93	4,11	5,49	2,20	0,80
März	3,90	1,21	1,31	0,85	1,40	6,64	4,18	5,85	2,38	0,81
April	3,79	1,21	1,41	0,79	1,52	6,08	4,27	5,47	2,41	0,82
Mai	3,77	1,22	1,46	0,78	1,65	6,88	4,40	5,26	2,46	0,82
Juni	3,74	1,20	1,51	0,74	1,69	6,27	4,61	5,25	2,46	0,83
Juli	3,75	1,19	1,66	0,82	1,81	6,74	4,70	5,11	2,56	0,83
Reales BIP										
2009	-5,5	-4,1	-5,2	-18,0	-14,7	-6,7	1,6	-7,1	-5,3	-4,9
2010	0,2	2,3	1,7	-0,3	1,3	1,2	3,8	-1,3	5,7	1,4
2010 Q4	3,7	2,7	2,6	3,5	4,6	2,4	3,9	0,2	7,6	1,5
2011 Q1	3,3	2,8	1,9	3,4	6,8	1,6	4,4	0,8	6,4	1,6
Q2	2,0	.	1,9	5,7	6,2	1,2	4,5	0,8	5,3	0,7
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2009	-7,6	-2,0	3,5	11,0	7,7	1,5	-2,2	-3,6	6,9	-1,5
2010	-0,2	-2,9	5,4	5,5	4,5	3,8	-2,6	-3,9	6,2	-3,0
2010 Q4	-6,8	-1,4	6,4	0,8	7,1	3,0	-2,8	-2,1	5,6	-2,8
2011 Q1	2,7	2,3	5,1	1,9	2,1	5,5	-2,0	-2,4	8,5	-2,9
Q2	.	.	7,4	.	-3,3	.	-1,1	.	5,6	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2008	104,9	.	177,7	129,2	71,3	122,3	57,0	56,0	205,7	441,4
2009	107,9	53,2	189,8	156,3	87,2	141,5	59,6	69,0	211,0	416,6
2010 Q3	103,6	55,7	201,3	162,5	89,4	143,3	66,2	74,8	198,5	431,1
Q4	101,8	57,4	192,0	165,2	86,0	141,1	65,9	75,9	191,7	419,4
2011 Q1	98,5	56,4	187,1	158,7	84,7	134,7	67,8	73,5	187,0	417,5
Lohnstückkosten										
2009	12,7	3,5	4,7	-7,0	-2,8	1,9	2,2	-1,3	4,8	6,1
2010	0,8	0,6	-1,1	-10,6	-7,6	-1,1	4,8	0,8	-1,7	2,2
2010 Q4	-1,9	1,3	-0,8	1,6	-3,1	-2,0	5,7	-3,9	-2,1	1,1
2011 Q1	1,7	0,4	-0,3	3,1	-1,3	0,9	2,7	-1,3	-3,2	0,0
Q2	.	.	-0,8	.	.	.	.	9,4	.	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2009	6,8	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	18,6	17,8	11,1	9,6	7,3	8,4	7,8
2011 Q1	11,1	6,9	7,6	16,2	16,5	11,0	9,3	7,1	7,7	7,7
Q2	11,2	6,5	7,3	.	15,6	10,1	9,5	7,4	7,5	.
2011 Mai	11,2	6,5	7,4	.	15,6	10,0	9,5	7,3	7,7	7,8
Juni	11,4	6,5	7,3	.	15,6	9,9	9,5	7,3	7,4	.
Juli	11,5	6,4	7,1	.	.	9,7	9,4	7,3	7,4	.

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

9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

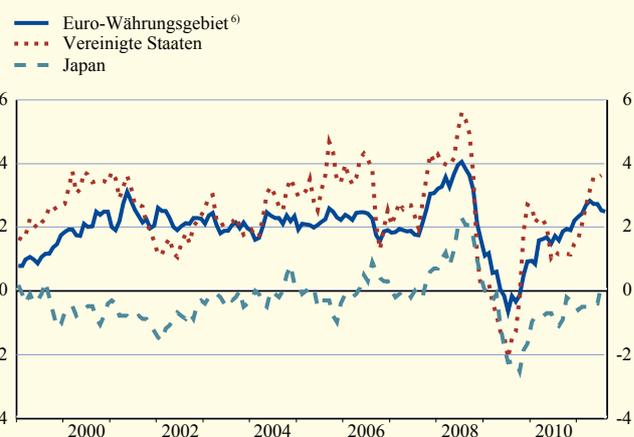
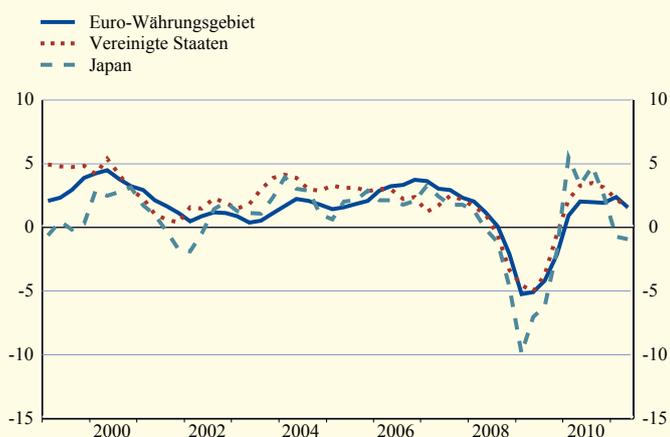
	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ²⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ³⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ³⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁴⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2007	2,9	2,5	1,9	3,1	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,9	48,4
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,7	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,3	56,7
2009	-0,4	-0,6	-3,5	-13,5	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,3	68,6
2010	1,6	-2,0	3,0	5,9	9,6	2,3	0,34	3,57	1,3257	-10,6	77,4
2010	Q2	1,8	-2,5	3,3	7,5	9,6	1,6	0,44	3,13	1,2708	73,3
	Q3	1,2	-1,5	3,5	7,2	9,6	2,5	0,39	2,69	1,2910	75,3
	Q4	1,3	-0,9	3,1	6,6	9,6	3,2	0,29	3,57	1,3583	77,4
2011	Q1	2,1	1,3	2,2	6,6	8,9	4,5	0,31	3,76	1,3680	78,4
	Q2	3,4	1,9	1,5	4,6	9,1	5,5	0,26	3,46	1,4391	-
2011	April	3,2	-	-	5,1	9,0	5,2	0,28	3,55	1,4442	-
	Mai	3,6	-	-	4,1	9,1	5,3	0,26	3,33	1,4349	-
	Juni	3,6	-	-	4,5	9,2	6,0	0,25	3,46	1,4388	-
	Juli	3,6	-	-	4,1	9,1	8,2	0,25	3,08	1,4264	-
	Aug.	-	-	-	-	9,1	-	0,29	2,51	1,4343	-
Japan											
2007	0,1	-2,3	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,2
2008	1,4	1,4	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,2	162,0
2009	-1,3	2,7	-6,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,7	180,4
2010	-0,7	-2,7	4,0	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-	-
2010	Q2	-0,7	-1,8	3,3	21,2	5,1	2,9	0,24	1,18	117,15	-
	Q3	-1,0	-3,4	4,8	14,0	5,0	2,7	0,24	1,03	110,68	-
	Q4	-0,3	-1,3	2,5	6,0	5,0	2,5	0,19	1,18	112,10	-
2011	Q1	-0,5	1,1	-0,7	-2,6	4,7	2,5	0,19	1,33	112,57	-
	Q2	-0,4	-	-0,9	-6,9	4,6	2,8	0,20	1,18	117,41	-
2011	April	-0,5	-	-	-13,6	4,7	2,7	0,20	1,26	120,42	-
	Mai	-0,4	-	-	-5,5	4,5	2,7	0,20	1,22	116,47	-
	Juni	-0,4	-	-	-1,8	4,6	2,8	0,20	1,18	115,75	-
	Juli	0,2	-	-	-2,8	-	2,9	0,20	1,09	113,26	-
	Aug.	-	-	-	-	-	-	0,19	1,05	110,43	-

A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalte 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

3) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

4) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	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 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von $R_{1,MRO}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,MRO}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,MRO}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LTRO}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

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:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen F_t^Q für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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:

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

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2008 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

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 h) 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 h) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

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

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 g) und h) 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:

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

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

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat 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 Be-

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

stands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nichtfinanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der Forderungen 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 Selbstständigeinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlands-

produkt 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 Selbstständigeinkommen (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 Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibun-

³ Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2008) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

gen (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:

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

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin, dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um 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:

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

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

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

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

SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen 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 l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t, mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

TABELLE I IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikativen Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

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

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung 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 Kalenderfaktoren) 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:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind in der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu erhältlich.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 7. September 2011.

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

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder).

Estland schließlich kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. So werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. So beziehen sich die statistischen Zeitreihen für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die vorherige Zusammensetzung des Euroraums und ab Januar auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden

anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten¹ in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Stan-

dards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreserve-

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

basis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitskategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Mindestreserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-

Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalte 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumschlages (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Kapitel 2 enthält die Bilanzstatistik der MFIs und sonstiger finanzieller Kapitalgesellschaften. Zu den sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften gehören Investmentfonds (mit Ausnahme der Geldmarktfonds, die zum MFI-Sektor zählen), Verbriefungszweckgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des MFI-Sektors, d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des EU-Rechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen 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. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32². 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.

Abschnitt 2.8 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 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik

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

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet. Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“ (EZB, Mai 2009).

Abschnitt 2.10 zeigt die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften – FMKGs (financial vehicle corporations – FVCs). FMKGs sind Einrichtungen, die gegründet werden, um Verbriefungsgeschäfte zu betreiben. Bei Verbriefungsgeschäften wird im Allgemeinen ein Vermögenswert oder ein Pool von Vermögenswerten auf eine FMKG übertragen, wobei diese Vermögenswerte in der Bilanz der FMKG als verbrieftete Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbrieftete Vermögenswerte ausgewiesen werden. Eine andere Möglichkeit besteht darin, das mit einem Vermögenswert oder einem Pool von Vermögenswerten verbundene Kreditrisiko mittels Kreditausfalls- waps, Garantien oder anderer Instrumente dieser Art auf eine FMKG zu übertragen. Die von der FMKG zum Schutz vor diesem Risiko gehaltene Sicherheit ist normalerweise eine bei einem MFI gehaltene oder in Wertpapieren ohne Aktien angelegte Einlage. FMKGs verbrieften vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ vom Dezember 2009 erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich

selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraum-Konten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen 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 Sachvermögens-

4 ABI. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

bildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zum Jahresanfang und zum Jahresende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilftätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nichtfinanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen 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 (Abschnitt 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 (Abschnitt 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 (Abschnitt 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 zusammen genommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

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-Modells⁵. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

⁵ L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, CEPR Discussion Papers, Nr. 1051, Centre for Economic Policy Research, London, 1994.

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 Euroraums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zum Auftragseingang und zu den Umsätzen in der Industrie sowie den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken⁶. 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 Ver-

ordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁷ 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, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁸. 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 (Spalte 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 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 der Monatsberichts-ausgabe vom Dezember 2008.

⁶ ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

⁷ ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

⁸ ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

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 Arbeitskostenindex⁹ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003¹⁰ 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 (Tabelle 1, 2 und 3 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95.

Der Auftragseingang in der Industrie (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) erfasst die während des Referenzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern

und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Reparaturen) ohne Tankstellen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

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 Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der

⁹ ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

¹⁰ ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

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 2000¹¹, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹² 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 (Abschnitt 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)¹³ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁴. 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.cmfb.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen

11 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

12 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

13 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

14 ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus

Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögens-

werte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenanweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. 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 Erzeugerausfahrpreise (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 Erzeugerausfahrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeuger-

ausfahrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003 und 2004 bis 2006 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser vier Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



15. JANUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,00 % zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,00 % bzw. 1,00 % festzusetzen.

5. FEBRUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,00 %, 3,00 % bzw. 1,00 % zu belassen.

5. MÄRZ 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 1,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 auf 2,50 % bzw. 0,50 % festzusetzen.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzlichen und regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.

2. APRIL 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. April 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. April 2009 auf 2,25 % bzw. 0,25 % festzusetzen.

7. MAI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Mai 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. Mai 2009 um 50 Basispunkte auf 1,75 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, seinen erweiterten Ansatz zur Unterstützung der Kreditvergabe weiterzuverfolgen. So beschließt er, dass das Eurosystem liquiditätszuführende längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von einem Jahr in Form von Mengentendern mit vollständiger Zuteilung durchführen wird. Außerdem beschließt er grundsätzlich, dass das Eurosystem auf Euro lautende gedeckte Schuldverschreibungen, die im Eurogebiet begeben wurden, ankaufen wird.

4. JUNI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt der EZB-Rat die

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2008 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

technischen Modalitäten für den Ankauf von auf Euro lautenden gedeckten Schuldverschreibungen, die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, fest, den er am 7. Mai 2009 beschlossen hatte.

2. JULI, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER UND 5. NOVEMBER 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. DEZEMBER 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 13. April 2010 fest.

14. JANUAR UND 4. FEBRUAR 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

4. MÄRZ 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Oktober 2010 fest. Unter anderem beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit

dem Geschäft, das am 28. April 2010 zugeteilt wird, wieder als Zinstender durchzuführen.

8. APRIL UND 6. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

10. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt mehrere Maßnahmen, um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er die Durchführung von Interventionen an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet (Programm für die Wertpapiermärkte) und die Abwicklung der regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit im Mai und Juni 2010 als Mengentender mit Vollzuteilung.

10. JUNI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die im dritten Quartal 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. JULI UND 5. AUGUST 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

2. SEPTEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Januar 2011 fest. Insbesondere beschließt er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. OKTOBER UND 4. NOVEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

2. DEZEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. April 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.

5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.

9. JUNI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Oktober 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.



7. JULI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 17. Januar 2012 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. SEPTEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen.

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



TARGET2¹ trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts bei, die eine wesentliche Voraussetzung für die effektive Durchführung der einheitlichen Geldpolitik darstellt. Darüber hinaus fördert das System die Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet. Mehr als 4 400 Geschäftsbanken sowie 22 nationale Zentralbanken nutzen TARGET2 zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Unter Berücksichtigung von Zweigstellen und Tochtergesellschaften sind weltweit fast 60 000 Banken (und damit alle Kunden dieser Banken) über TARGET2 erreichbar. Das TARGET2-System dient der Durchführung von Großbetragszahlungen und zeitkritischen Zahlungen, wie z. B. Zahlungen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme ermöglichen (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1), sowie der Abwicklung von Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäften. Außerdem kann TARGET2 auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden. TARGET2 bietet Intra-tagesfinalität von Transaktionen, sodass die den Konten der Teilnehmer gutgeschriebenen Gelder unmittelbar für weitere Zahlungen zur Verfügung stehen.

ÜBER TARGET2 ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im zweiten Quartal 2011 wurden 22 410 171 Transaktionen im Gesamtwert von 144 109 Mrd € abgewickelt; dies entspricht einem Tagesdurchschnitt von 355 717 Zahlungen im Wert von 2 287 Mrd €. Am 30. Juni wurden mit 515 075 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal abgewickelt. Mit einem Marktanteil von 59 % (nach Stückzahl) und 90 % (nach Wert) konnte TARGET2 seine führende Position im Bereich der Euro-Großbetragszahlungssysteme behaupten. Dieser stabile Marktanteil bestätigt, dass die Banken – vor allem in Zeiten von Marktturbulenzen – ein großes Interesse daran haben, ihre Zahlungen in Zentralbankgeld abzuwickeln. Der Anteil der Interbankzahlungen betrug im Durchschnitt stückzahlmäßig 40 % und wertmäßig 93 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 15,0 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,7 Mio €. 67 % der Zahlungen hatten einen Wert von unter

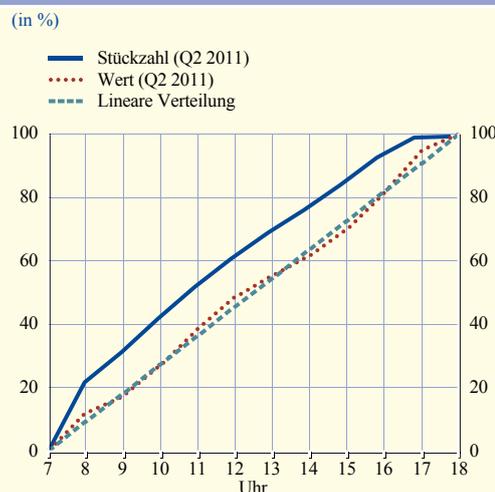
50 000 € und 11 % von über 1 Mio €. Im Durchschnitt wurden pro Tag 217 TARGET-Zahlungen mit einem Wert von mehr als 1 Mrd € abgewickelt.

STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf im zweiten Quartal 2011, d. h. den prozentualen Anteil der täglich zu unterschiedlichen Zeiten abgewickelten Transaktionen nach Stückzahl und Wert. Für die Stückzahlen liegt die Kurve deutlich oberhalb der Linearverteilung; hier waren um 13.00 Uhr MEZ bereits 70 % und eine Stunde vor Tagesschluss 99,6 % des Volumens abgewickelt. Um 13.00 Uhr MEZ waren betragsmäßig bereits 56 % der über TARGET2 getätigten Transaktionen abgewickelt, und eine Stunde vor Tagesschluss waren es 95 %. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht nahezu einer linearen Verteilung. Dies deutet darauf hin, dass der Umsatz gleichmäßig über den Tag verteilt war und die Liquidität angemessen zwischen den Teilnehmern zirkulierte, wodurch die reibungslose Abwicklung der TARGET2-Zahlungen sichergestellt wurde.

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

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Betriebsstörungen werden in die Berechnung der Verfügbarkeit einbezogen, sobald das System an TARGET2-Geschäftstagen zwischen 7.00 Uhr und 18.45 Uhr mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen abwickeln kann. Da im Verlauf

des zweiten Quartals 2011 keine derartige Betriebsstörung gemeldet wurde, lag die technische Verfügbarkeit von TARGET2 im genannten Zeitraum bei 100 %. Aufgrund der vollständigen Verfügbarkeit von TARGET2 wurden alle Zahlungen durchschnittlich in weniger als fünf Minuten verarbeitet; somit wurden die Erwartungen an das System in vollem Umfang erfüllt.

Tabelle 1 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)					
	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2
TARGET2					
Gesamtzahl	22 532 655	21 568 091	22 790 133	21 856 960	22 410 171
Tagesdurchschnitt	357 661	326 789	349 305	341 515	355 717
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	14 971 067	14 755 175	15 445 811	14 829 518	15 372 628
Tagesdurchschnitt	237 636	223 563	230 124	231 711	244 010

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

(in Mrd €)					
	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2
TARGET2					
Gesamtwert	153 299	150 349	150 795	146 071	144 109
Tagesdurchschnitt	2 433	2 278	2 285	2 282	2 287
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	16 152	15 199	15 563	15 261	15 222
Tagesdurchschnitt	256	230	241	238	242



PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

Bruttoauslandsverschuldung (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Allgemeiner, anhaltender und sich selbst verstärkender Rückgang einer breiten Palette von Preisen, der aus einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage resultiert und sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden

EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (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 FMKGs halten nur die verbrieften Vermögenswerte und begeben die Wertpapiere über andere Stellen, bei denen es sich häufig ebenfalls um FMKGs handelt.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und -gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Kreditgeschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu einem Jahr durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

Leistungsbilanz (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Leitkurs (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

Liquiditätsabsorbierendes Geschäft (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

Lohnstückkosten (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): Tendersverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

Mengentender mit Vollzuteilung (fixed rate full-allotment tender procedure): Tendersverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds, d. h. Fonds, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen, in der Regel mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, investieren.

MFI-Zinssätze (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

Offenmarktgeschäft (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenwapengeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat) (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilsektoren des Staates.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtskredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet

(Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): Sektor, der laut ESVG 95 alle finanziellen Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften umfasst, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mitteltätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

Wertpapieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen

und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007