



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

MONATSBERICHT 01 | 2012

01 | 2012

02 | 2012

03 | 2012

04 | 2012

05 | 2012

06 | 2012

07 | 2012

08 | 2012

09 | 2012

10 | 2012

11 | 2012

12 | 2012

MONATSBERICHT
JANUAR

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT JANUAR 2012

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2012 ein
Ausschnitt der
50-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2012

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 11. Januar 2012.

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	18	Publikationen der Europäischen Zentralbank	V
Preise und Kosten	42	Glossar	VII
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	54		
Kästen:			
1 Die jüngste Schwäche des Welthandels	15		
2 Geldmengenwachstum und Unsicherheit	20		
3 Jüngste Verbesserung des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	27		
4 Die Auswirkungen des ersten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit dreijähriger Laufzeit	32		
5 Entwicklung der Verbraucherpreise für Mineralölzerzeugnisse im Jahr 2011	43		
6 Grenzen des Spielraums für einen Anstieg der Inlandspreise	48		
7 Überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE) in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	57		
AUFSÄTZE			
Die Interaktion der Finanzintermediäre und ihre Bedeutung für die monetäre Analyse	63		
Verwirklichung eines integrierten Marktes für Kartenzahlungen in Europa	81		

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 12. Januar 2012, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen, nachdem diese am 3. November und 8. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte gesenkt worden waren. Die seit Anfang Dezember verfügbar gewordenen Informationen bestätigen weitgehend die vorherige Einschätzung des EZB-Rats. Die Inflation dürfte noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % zurückgeht. Gleichzeitig ist die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat. Erwartungsgemäß wirken sich die anhaltenden Finanzmarktspannungen weiterhin dämpfend auf die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet aus, wenngleich es einigen aktuellen Umfrageindikatoren zufolge erste Anzeichen für eine Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit auf niedrigem Niveau gibt. Der wirtschaftliche Ausblick ist nach wie vor mit hoher Unsicherheit und beträchtlichen Abwärtsrisiken behaftet. In einem solchen Umfeld sollte der Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum mäßig bleiben, und die Teuerungsraten sollten sich über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont im Einklang mit Preisstabilität entwickeln. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Geldpolitik Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet, um so sicherzustellen, dass die Inflationserwartungen im Euroraum fest auf einem Niveau verankert sind, 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 Eurogebiet leisten kann. In nächster Zeit ist eine sehr gründliche Analyse aller eingehenden Daten und Entwicklungen geboten.

Die Liquiditätsversorgung und die Zuteilungsart bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems werden die Banken im Euroraum und damit die Finanzierung der Realwirtschaft weiterhin unterstützen. Die Tatsache, dass das erste Refinanzierungsgeschäft mit dreijähriger Laufzeit in großem Umfang in Anspruch genommen wurde,

zeigt, dass die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB einen wesentlichen Beitrag zur Verbesserung der Finanzierungssituation der Banken leisten, was sich förderlich auf die Finanzierungsbedingungen und das Vertrauen auswirkt. Darüber hinaus arbeitet das Eurosystem aktiv an der Umsetzung aller am 8. Dezember bekannt gegebenen Maßnahmen, welche die Wirtschaft zusätzlich unterstützen sollten. Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt, sind alle geldpolitischen Sondermaßnahmen vorübergehender Natur.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so erhöhte sich das reale BIP im Euro-Währungsgebiet im dritten Vierteljahr 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet scheint derzeit durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden. Dazu gehören ein moderates Wachstum der weltweiten Nachfrage sowie ein geringes Vertrauen der Unternehmen und Verbraucher im Euroraum. Die binnenwirtschaftliche Nachfrage dürfte durch die anhaltenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Eurogebiet sowie durch den Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor gedämpft werden. Gleichzeitig geht der EZB-Rat weiterhin davon aus, dass sich die Wirtschaftstätigkeit des Euroraums, gestützt durch die Entwicklung der globalen Nachfrage, sehr niedrige kurzfristige Zinsen und sämtliche Maßnahmen zur Förderung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors, im Lauf dieses Jahres erholen wird, wenn auch nur sehr allmählich.

Nach Auffassung des EZB-Rats bestehen in einem von hoher Unsicherheit geprägten Umfeld nach wie vor beträchtliche Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Sie ergeben sich vor allem aus einer weiteren Verstärkung der Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Eurogebiets und ihrem möglichen Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euroraums. Ferner erwachsen Abwärtsrisiken aus der weltwirtschaftlichen Entwicklung, Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Dezember 2011 auf 2,8 %, nachdem sie in den vorangegangenen drei Monaten 3,0 % betragen hatte. Dieser Rückgang war erwartet worden und spiegelt einen von den Energiepreisen ausgehenden abwärtsgerichteten Basiseffekt wider. Die Preissteigerungsraten befinden sich seit Ende 2010 auf einem erhöhten Niveau, was vor allem auf die Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen zurückzuführen ist. Mit Blick auf die Zukunft dürften die Teuerungsraten noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % zurückgehen. In diesem Verlauf schlägt sich die Erwartung nieder, dass der zugrunde liegende Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum vor dem Hintergrund eines schwächeren Wirtschaftswachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt moderat bleiben dürfte.

Der EZB-Rat ist weiterhin 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 weiteren Erhöhungen der indirekten Steuern und administrativen Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung sowie einem möglichen Anstieg der Rohstoffpreise. 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, ist die Grunddynamik der monetären Expansion aus der angemessenen mittelfristigen Perspektive betrachtet weiterhin moderat. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 ging von 2,6 % im Oktober 2011 auf 2,0 % im November zurück. Wie bereits in den vorangegangenen drei Monaten wurde die Geldmengenentwicklung im November durch die erhöhte Unsicherheit an den Finanzmärkten beeinflusst.

Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, bereinigt um Kreditver-

käufe und Kreditverbriefungen, sank im November auf 1,9 % nach 3,0 % im Oktober. Die Jahreswachstumsraten der Buchkredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften und an private Haushalte, bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen, verlangsamten sich im November jeweils und beliefen sich auf 1,8 % bzw. 2,3 %, wobei im Fall der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften geringe monatliche Abflüsse zu verzeichnen waren. Insgesamt deuten die Zahlen zur Kreditvergabe trotz der Abschwächung des Kreditwachstums bislang nicht darauf hin, dass die erhöhten Spannungen an den Finanzmärkten im Zeitraum bis November zu einer umfangreichen Einschränkung der Kreditgewährung im Eurogebiet insgesamt geführt haben. Da Auswirkungen auf das Kreditangebot jedoch mit einer zeitlichen Verzögerung auftreten können, muss die Kreditentwicklung in nächster Zeit aufmerksam verfolgt werden.

Die Solidität der Bankbilanzen wird, unterstützt durch die Anhebung der Eigenkapitalposition, von wesentlicher Bedeutung sein, wenn es darum geht, im Zeitverlauf eine angemessene Bereitstellung von Krediten an die Wirtschaft zu erleichtern. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Umsetzung der Rekapitalisierungspläne der Banken nicht zu Entwicklungen führt, welche die Finanzierung der Wirtschaftstätigkeit im Euroraum beeinträchtigen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die eingehenden Informationen die vorherige Einschätzung des EZB-Rats weitgehend bestätigen. Die Inflation dürfte noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % zurückgeht. Erwartungsgemäß wirken sich die anhaltenden Finanzmarktspannungen weiterhin dämpfend auf die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet aus, wenngleich es einigen aktuellen Umfrageindikatoren zufolge erste Anzeichen für eine Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit auf niedrigem Niveau gibt. Der wirtschaftliche Ausblick ist nach wie vor mit hoher Unsicherheit und beträchtlichen Abwärtsrisiken behaftet. In einem solchen Umfeld sollte der Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum mäßig bleiben, und die

Teuerungsraten sollten sich über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont im Einklang mit Preisstabilität entwickeln. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild, wobei die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so müssen die Regierungen des Euro-Währungsgebiets alles daran setzen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu fördern, indem sie übermäßige Defizite entsprechend den vereinbarten Zeitplänen korrigieren und mittelfristig einen strukturell ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuss erreichen. Zielverfehlungen, die bei der Umsetzung von Konsolidierungsplänen anfälliger Länder auftreten, müssen durch strukturelle Verbesserungen der Haushaltslage zügig behoben werden. Was die neuen Bestimmungen des kürzlich in Kraft getretenen wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union betrifft, so spielt die rigorose Umsetzung aller Elemente eine entscheidende Rolle. Nur durch ehrgeizige politische Schritte zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer und haushaltspolitischer Ungleichgewichte wird das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Solidität politischer Maßnahmen gestärkt und damit die Stimmung in der Wirtschaft insgesamt verbessert.

Der EZB-Rat begrüßt die am 9. Dezember 2011 veröffentlichte Erklärung des Europäischen Rates, Schritte in Richtung einer stärkeren Wirtschaftsunion zu unternehmen. Der neue haushaltspolitische Pakt, der eine grundlegende Neuformulierung der Haushaltsvorschriften sowie die von den Regierungen der Euro-Länder eingegangenen haushaltspolitischen Verpflichtungen beinhaltet, stellt einen wichtigen Beitrag zur Sicherung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in den Ländern des Euroraums dar. Diese Vorschriften müssen eindeutig und wirksam formuliert werden. Die Weiterentwicklung der europäischen Finanzstabilitätsinstrumente sollte zu einer effektiveren Funktionsweise der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität und des Europäischen Stabilitätsmechanismus führen. Die zügige Bereitstellung dieser Instrumente ist nun dringend erforderlich. Was die Beteiligung des

privaten Sektors an den Finanzhilfen für verschuldete Länder anbelangt, so begrüßt der EZB-Rat die Bekräftigung, dass die am 21. Juli sowie am 26. und 27. Oktober 2011 zu den griechischen Schulden gefassten Beschlüsse eine einmalige Ausnahme darstellen.

Der EZB-Rat ruft dazu auf, parallel zur Haushaltskonsolidierung mutige und ehrgeizige Strukturreformen dringend umzusetzen. Gehen Haushaltskonsolidierung und strukturelle Reformen Hand in Hand, so wird dies das Vertrauen stärken, die Wachstumsaussichten verbessern und die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern. Wichtige Reformen sollten rasch erfolgen und die Länder des Eurogebiets dabei unterstützen, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, die Flexibilität ihrer Volkswirtschaften zu erhöhen und ihr längerfristiges Wachstumspotenzial zu steigern. Was die Gütermärkte anbelangt, so sollten Reformen in erster Linie darauf ausgerichtet sein, die Märkte vollständig für den stärkeren Wettbewerb zu öffnen. Der Schwerpunkt von Arbeitsmarktreformen sollte auf der Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten und der Erhöhung der Lohnflexibilität liegen.

Die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts enthält zwei Aufsätze. Der erste Aufsatz beschäftigt sich mit der Rolle und dem Wandel der Finanzintermediation im Euro-Währungsgebiet und untersucht deren Bedeutung für die Durchführung der monetären Analyse. Der zweite Beitrag liefert einen Überblick über die Marktentwicklung im Hinblick auf Kartenzahlungen und beschreibt die wirtschaftlichen Grundsätze bzw. Merkmale dieser Art von Zahlungen. Dabei werden auch jene Bereiche aufgezeigt, in denen zur Schaffung eines integrierten europäischen Marktes für Kartenzahlungen noch Handlungsbedarf besteht.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die jüngsten Umfrageindikatoren scheinen vor dem Hintergrund erhöhter Unsicherheit und anhaltender Spannungen an den Finanzmärkten auf erste Anzeichen einer konjunkturellen Stabilisierung hinzudeuten, wenngleich sich das weltwirtschaftliche Wachstum in den vergangenen Monaten verlangsamt hat. Der Preisauftrieb hält sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiterhin in Grenzen. In den Schwellenländern waren die Teuerungsraten zuletzt zwar leicht rückläufig, doch bleibt der zugrunde liegende Inflationsdruck bestehen.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

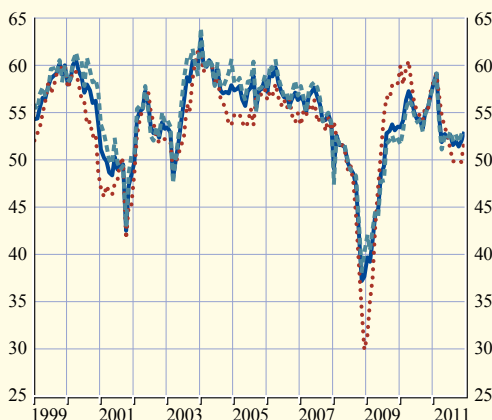
Das weltwirtschaftliche Wachstum hat in den zurückliegenden Monaten an Schwung verloren, obwohl sich eine gewisse Stabilisierung der Konjunktur abzeichnen scheint. In der Vorausschau dürfte das globale Expansionstempo trotz der zuletzt positiveren Datenveröffentlichungen schleppend bleiben. Auf mittlere Sicht ist zu erwarten, dass die Wachstumsaussichten auch weiterhin durch den sich fortsetzenden Anpassungsprozess getrübt werden. Risiken ergeben sich vor allem aus den Belastungen der Bilanzen im privaten und öffentlichen Sektor sowie aus der anhaltenden Schwäche an den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten einiger führender Industrieländer. Was die Schwellenländer anbelangt, so dürfte der jüngste Wachstumsrückgang dazu beitragen, den in einigen Volkswirtschaften bestehenden Überhitzungsdruck etwas abzumildern.

Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie stieg im Dezember 2011 auf 53 Punkte an. Dies ist zwar der höchste Wert seit April vergangenen Jahres, doch liegt er immer noch unterhalb des langfristigen Durchschnitts. Der Index für das globale verarbeitende Gewerbe kletterte über die neutrale Marke von 50 Zählern, nachdem er diese Schwelle in den vorangegangenen vier Monaten unterschritten hatte. Für den Dienstleistungssektor zeigte der EMI indes weiterhin eine expansive Entwicklung an. Die Indexkomponente für den Auftragseingang zog im Dezember sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor an.

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

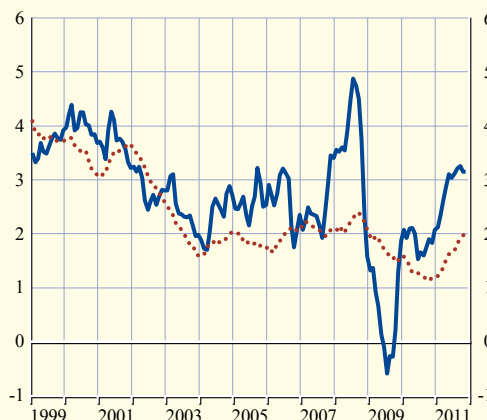


Quelle: Markit.

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.

Der Preisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist nach wie vor relativ begrenzt. In den OECD-Staaten belief sich der jährliche Anstieg der gesamten Verbraucherpreise im November auf 3,1 %, verglichen mit 3,2 % im Oktober. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet blieb die jährliche Inflationsrate im November unverändert bei 2,0 %. In den Schwellenländern waren die Teuerungsraten zuletzt zwar leicht rückläufig, doch hält der zugrunde liegende Inflationsdruck an.

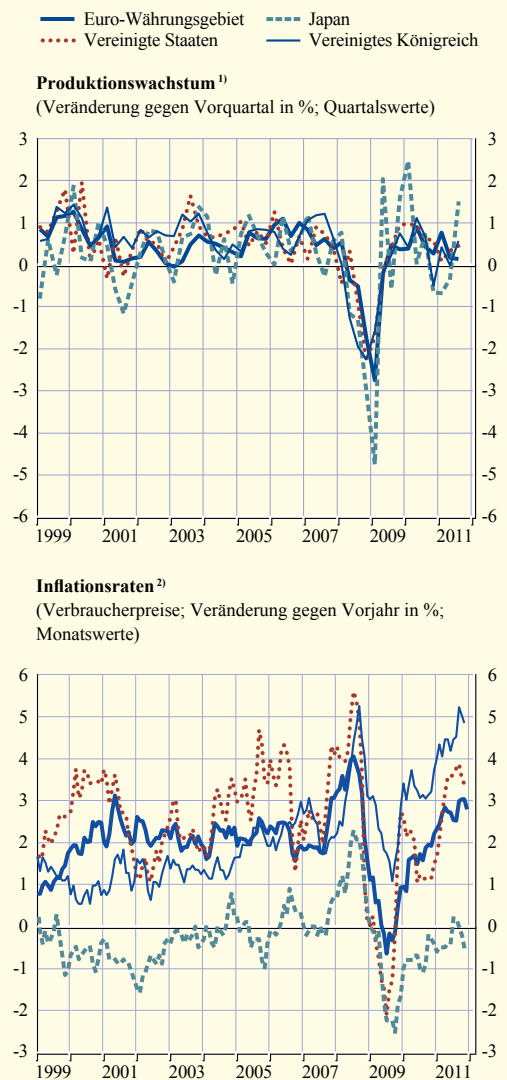
VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten gewann die Konjunktur im dritten Vierteljahr 2011 an Schwung, nachdem sie sich in der ersten Jahreshälfte schleppend entwickelt hatte. Der dritten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge legte das reale BIP im dritten Jahresviertel um 1,8 % gegenüber dem Vorjahr zu (0,5 % im Quartalsvergleich). Zwar fiel das Wachstumstempo geringer aus als auf Basis der vorherigen Schätzung, doch lag es noch über der im zweiten Jahresviertel verzeichneten annualisierten Rate von 1,3 %. Die Expansion im dritten Quartal wurde durch einen Anstieg der Konsumausgaben und der Anlageinvestitionen (ohne Wohnungsbau) gestützt, während die Wohnungsbauinvestitionen schwach blieben. Die verfügbaren monatlichen Daten lassen auf ein anhaltendes moderates Wirtschaftswachstum im Schlussquartal 2011 schließen.

Was die Preisentwicklung angeht, so sank die jährliche am VPI gemessene Inflationsrate im November 2011 auf 3,4 % gegenüber 3,5 % im Vormonat. Nach dem Höchststand von 3,9 % im September ist dies der zweite Rückgang in Folge und hauptsächlich auf die fallenden Rohstoffpreise zurückzuführen. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet erhöhte sich die VPI-Teuerungsrates im Berichtsmonat geringfügig auf 2,2 % binnen Jahresfrist, verglichen mit 2,1 % im Oktober. Hinter der jüngsten Entwicklung der Kerninflation steht unter anderem eine leichte aus Verwerfungen am Wohnimmobilienmarkt resultierende Stabilisierung des Mietpreisanstiegs, nachdem hier seit Mitte 2010 eine nachhaltige Aufwärtsbewegung zu beobachten gewesen war.

Am 13. Dezember 2011 gab der Offenmarktausschuss der Federal Reserve bekannt, dass die jüngsten Indikatoren ungeachtet einer erkennbaren leichten Verlangsamung des globalen Wach-

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern



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.

tums auf eine moderate Expansion der Wirtschaft und eine geringfügige Verbesserung der allgemeinen Lage am Arbeitsmarkt hindeuten. Der Ausschuss beschloss, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0,0 % bis 0,25 % zu belassen. Des Weiteren geht er nach wie vor davon aus, dass die wirtschaftlichen Bedingungen bis mindestens Mitte 2013 ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes rechtfertigen. Um die Klarheit und Transparenz der Kommunikation mit der Öffentlichkeit zu erhöhen, kündigte der Offenmarktausschuss zudem an, mit seiner für Januar 2012 anberaumten Sitzung einige Änderungen einzuführen. Hierzu zählt auch der Beschluss, die auf den Erwartungen zur künftigen Konjunktorentwicklung basierenden Projektionen der Teilnehmer hinsichtlich der angemessenen Höhe des Zielzinssatzes für Tagesgeld zu veröffentlichen.

JAPAN

In Japan wurde die konjunkturelle Erholung nach dem Erdbeben im März des vergangenen Jahres durch die zweite Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das dritte Quartal 2011 bestätigt; allerdings wurde das Wachstum des realen BIP im Quartalsvergleich geringfügig auf 1,4 % nach unten revidiert. Die aktuellen Indikatoren weisen angesichts der weltweit rückläufigen Nachfrage und Lieferunterbrechungen aufgrund der Überschwemmungen in Thailand auf ein Nachlassen der wirtschaftlichen Aktivität im Schlussquartal 2011 hin. Bereinigt um Exportpreisänderungen und saisonale Schwankungen sanken die Ausfuhren von September bis November um 7,3 %, was eine Verschlechterung der Handelsbilanz zur Folge hatte.

Die jährliche Veränderung der Verbraucherpreise lag im November bei -0,5 % nach -0,2 % im Oktober. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 21. Dezember 2011 beschloss die Bank von Japan, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei etwa 0,0 % bis 0,1 % zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich blieb die wirtschaftliche Aktivität verhalten. Die meisten aus Unternehmens- und Haushaltsbefragungen abgeleiteten Indikatoren fielen in den letzten Monaten weiterhin schwach aus, wenngleich einige von ihnen im Dezember 2011 leicht zulegten. Am Arbeitsmarkt zeichnete sich keine Verbesserung ab, sodass die Arbeitslosenquote in den drei Monaten bis Oktober unverändert bei durchschnittlich 8,3 % lag. Insgesamt ist nach wie vor zu erwarten, dass sich die Konjunktur auf kurze Sicht träge entwickelt, wenngleich sie durch die geldpolitischen Impulse Auftrieb erhalten sollte. Das Wachstum der Binnennachfrage dürfte durch die restriktiven Kreditbedingungen, die laufenden Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und die beträchtliche Straffung der Finanzpolitik nach wie vor in Mitleidenschaft gezogen werden. Zugleich ist davon auszugehen, dass die Exportentwicklung durch die ungünstigeren Aussichten für die Auslandsnachfrage gebremst wird.

Die Inflation hat sich weiter abgeschwächt, liegt aber immer noch auf erhöhtem Niveau. Die jährliche VPI-Teuerungsrate und die VPI-Teuerungsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel sanken im November um je 0,2 Prozentpunkte auf 5,0 % bzw. 3,6 %. Das allmähliche Abklingen bestimmter temporärer Faktoren (z. B. die in der Vergangenheit höheren Rohstoffpreise, der deutliche Anstieg der Strompreise im Herbst 2011 und die seit Januar 2011 wirksame Mehrwertsteuererhöhung) sowie die vorhandenen Überschusskapazitäten dürften dazu beitragen, den Inflationsdruck zu dämpfen. Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins bei 0,5 % belassen und beschlossen, den Bestand an Vermögenswerten, die über die Ausgabe von Zentralbankreserven finanziert werden, im Dezember bei 275 Mrd GBP zu halten.



CHINA

In China verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum allmählich, wenngleich sich die Konjunktur gegenüber den sich eintrübenden weltwirtschaftlichen Aussichten recht gut behauptet und die verschiedenen Teilindizes des EMI eine leicht verbesserte Wirtschaftsentwicklung im Dezember anzeigen. Allerdings sank der nominale Exportzuwachs in jährlicher Betrachtung von 13,8 % im November auf 13,4 % im Folgemonat. Die Anlageinvestitionen und die Wertschöpfung in der Industrie schwächten sich im November ab (wenngleich nur geringfügig), während das Wachstum der Einzelhandelsumsätze robust blieb. Durch makroprudenzielle Maßnahmen mit dem Ziel einer Abkühlung der Dynamik am Wohnimmobilienmarkt werden die Investitionen und die Umsatzvolumina in diesem Bereich gedrosselt.

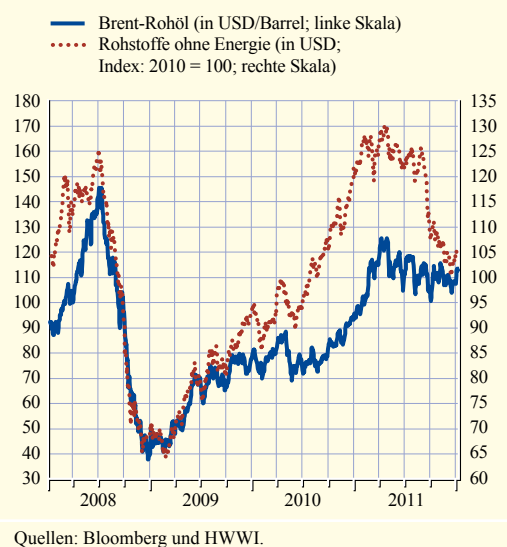
Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate verringerte sich von 4,2 % im November auf 4,1 % im Dezember. Dieser Rückgang der Inflationsrate war in erster Linie durch die Entwicklung der Nicht-Nahrungsmittel-Komponenten bedingt. Die inländische Neukreditvergabe und das M2-Wachstum beschleunigten sich im Dezember leicht, nachdem die People's Bank of China Ende November den Mindestreservesatz um 50 Basispunkte herabgesetzt hatte. Im Dezember beließ die Notenbank die Leitzinsen und den Mindestreservesatz unverändert. Bei der jährlichen Zentralen Wirtschaftskonferenz kamen die chinesischen Behörden darin überein, dass der Beibehaltung eines stabilen Wirtschaftswachstums – neben der wirtschaftlichen Umstrukturierung und der Steuerung der Inflationserwartungen – im Jahr 2012 oberste Priorität vonseiten der Politik einzuräumen sei.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Aufgrund eines Preisschubs in den ersten Tagen des laufenden Jahres zogen die Ölnotierungen von Anfang Dezember bis Anfang Januar insgesamt an. Am 11. Januar 2012 kostete Rohöl der Sorte Brent 113,4 USD je Barrel und damit 21,6 % mehr als zu Jahresbeginn 2011 und 2,4 % mehr als Anfang Dezember (siehe Abbildung 4). Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer allerdings mit fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2013 hervorgeht, die mit 103,6 USD je Barrel gehandelt werden.

Hinter den per saldo gestiegenen Preisen verbarg sich ein anfänglicher Rückgang der Ölnotierungen in der ersten Dezemberhälfte, der auf ungünstigere gesamtwirtschaftliche Daten und einen Beschluss der OPEC vom 14. Dezember zurückzuführen war, ihre Förderquote letztlich zu erhöhen. Diese Entscheidung, erstmals seit fast drei Jahren die Quoten anzuheben, sollte in gewissem Umfang zur Aufstockung der niedrigen Lagerbestände beitragen. In der Folge zogen die Preise jedoch stetig an, da Bedenken hinsichtlich eines gravierenden Ausfalls iranischer Öllieferungen aufkamen. Diese hingen mit den zunehmenden Spannungen wegen des iranischen Atomprogramms zusammen. Insbesondere die

Abbildung 4 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



vor Kurzem von den Vereinigten Staaten verhängten Sanktionen und ein auf EU-Ebene beschlossenes Embargo für Ölimporte aus dem Iran, dessen Umsetzungszeitpunkt noch nicht feststeht, führten zu einem starken Preisanstieg und scheinen die Sorge darüber, inwieweit sich die Unsicherheit über die gesamtwirtschaftlichen Aussichten auf die Ölnachfrage auswirkt, überlagert zu haben.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie waren im Verlauf des Monats Dezember insgesamt weiter leicht rückläufig. Während die Metall- und die Nahrungsmittelpreise wegen Bedenken hinsichtlich des sich verlangsamenden globalen Wachstums in gewissem Umfang negativ beeinflusst wurden, erhöhten sich zuletzt die Nahrungsmittelpreise (besonders bei Getreide); Grund hierfür waren erwartete Lieferengpässe infolge einer Trockenperiode in Lateinamerika. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag gegen Ende Dezember 14,8 % unter seinem Stand zu Jahresbeginn 2011.

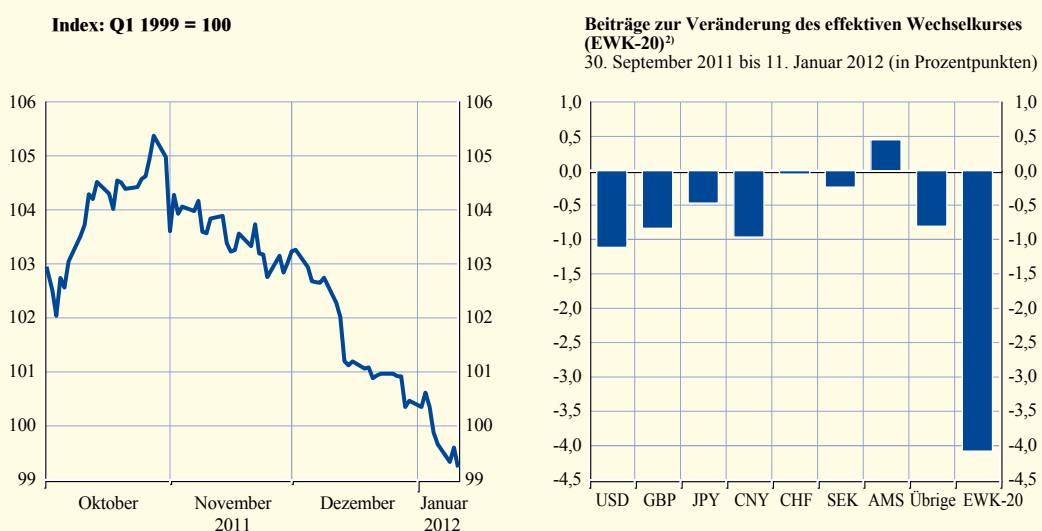
I.3 WECHSELKURSE

Der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) schwächte sich im Schlussquartal 2011 bei anhaltend hoher Volatilität ab. Am 11. Januar 2012 lag er 4,1 % unter seinem Niveau von Ende September 2011 und 5,0 % unter seinem Durchschnittswert des vergangenen Jahres (siehe Abbildung 5).

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so wertete der Euro in den vergangenen drei Monaten gegenüber den meisten wichtigen Währungen ab. Vom 30. September 2011 bis zum 11. Januar 2012

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

(Tageswerte)



Quelle: EZB.

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

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

Tabelle 1 Entwicklung des Euro-Wechselkurses¹⁾

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

	Gewicht im EWK-20-Index	Stand am 11. Januar 2012	Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 11. Januar 2012		Gegenüber Jahresdurchschnitt 2011
			Seit 30. September 2011	Seit 3. Januar 2011	
US-Dollar	19,4	1,272	-5,8	-4,7	-8,6
Pfund Sterling	17,8	0,826	-4,7	-4,1	-4,8
Chinesischer Renminbi Yuan	13,6	8,030	-6,8	-8,7	-10,7
Japanischer Yen	8,3	97,9	-5,7	-10,0	-11,8
Schweizer Franken	6,4	1,212	-0,4	-2,8	-1,7
Polnischer Zloty	4,9	4,461	1,3	12,7	8,3
Schwedische Krone	4,9	8,809	-4,9	-1,4	-2,4
Tschechische Krone	4,1	25,82	4,3	2,9	5,0
Koreanischer Won	3,9	1,477	-7,4	-1,6	-4,2
Ungarischer Forint	3,1	311,9	6,6	12,0	11,7
NEWK ²⁾		99,2	-4,1	-3,3	-5,0

Quelle: EZB.

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

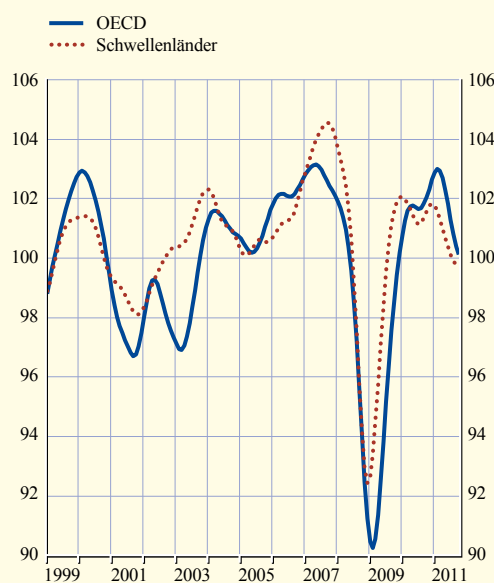
2) Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (EWK-20).

gab die Gemeinschaftswährung in Relation zum US-Dollar um 5,8 % nach, zum Pfund Sterling um 4,7 %, zum japanischen Yen um 5,7 % und zum chinesischen Renminbi um 6,8 %. Der Euro verlor auch gegenüber anderen asiatischen Währungen an Wert, insbesondere im Verhältnis zum koreanischen Won (um 7,4 %), zum Hongkong-Dollar (um 6,1 %) und zum Singapur-Dollar (um 6,5 %), sowie in Relation zu den Währungen einiger Rohstoff exportierender Länder. Gleichzeitig blieb der Wechselkurs der Gemeinschaftswährung gegenüber dem Schweizer Franken nahezu unverändert. Im Verhältnis zu einigen anderen europäischen Währungen zog der Euro an: zum ungarischen Forint um 6,6 %, zur tschechischen Krone um 4,3 % und zum polnischen Zloty um 1,3 % (siehe Tabelle 1). Die anhand der Preise für Devisenoptionen gemessene Marktvolatilität erhöhte sich im Berichtszeitraum bei den meisten Währungspaaren und liegt derzeit deutlich über dem langfristigen Durchschnitt.

Vom 30. September 2011 bis zum 11. Januar 2012 blieben die am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt. Der lettische Lats näherte sich innerhalb des einseitig festgelegten Schwankungsbandes von ± 1 % seinem Leitkurs an.

Abbildung 6 Frühindikatoren der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



Quelle: OECD.

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

I.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Mit Blick auf die Zukunft dürfte das globale Wirtschaftswachstum gedämpft bleiben, was auf die erhöhte Unsicherheit, die Spannungen an den internationalen Finanzmärkten sowie den anhaltenden wirtschaftlichen Anpassungsprozess in großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zurückzuführen ist. Der Frühindikator der OECD deutete im Oktober erneut auf eine Wachstumsverlangsamung in den OECD-Staaten und anderen wichtigen Volkswirtschaften hin, wobei das Ausmaß des Abschwungs von Land zu Land etwas variiert. Auch die jüngsten Daten zum Welthandel lassen auf ein schleppendes Wachstum in den nächsten Monaten schließen. In Kasten 1 werden die jüngsten Entwicklungen im Welthandel genauer erörtert.

In einem von hoher Unsicherheit geprägten Umfeld bleiben die Risiken für die konjunkturelle Entwicklung nach unten gerichtet. Diese Risiken ergeben sich insbesondere aus einer weiteren Verstärkung der Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Kasten 1

DIE JÜNGSTE SCHWÄCHE DES WELTHANDELS

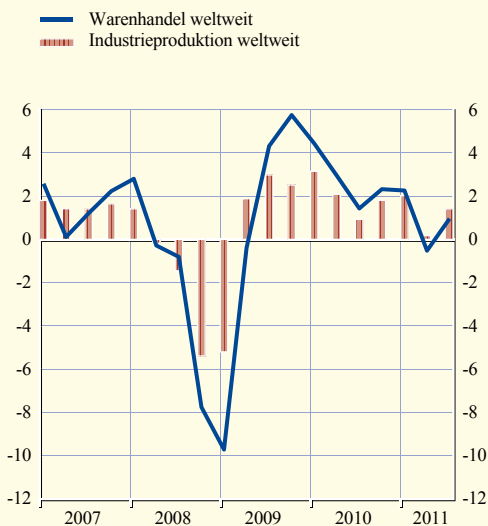
Der Welthandel wies in den vergangenen Quartalen eine recht geringe Dynamik auf. Im zweiten Jahresviertel 2011 schrumpfte der internationale Warenhandel um 0,5 % im Vergleich zum Vorquartal und verzeichnete im dritten Vierteljahr mit 1,0 % lediglich ein gedämpftes Wachstum. Die aktuelle Flaute des internationalen Handels erinnert an den Zeitraum von 2008 bis 2009, als der Welthandel das letzte Mal gesunken war. Die Verringerung des globalen Handels fiel damals nicht nur außergewöhnlich stark aus, sondern übertraf auch deutlich den Rückgang der weltweiten Produktion. Es stellte sich heraus, dass eine Reihe von Faktoren – wie zum Beispiel Kompositions- und Lagereffekte, finanzielle Beschränkungen und Lieferbeziehungen – den Einbruch des Handels in den Jahren 2008 und 2009 verstärkt hatten.¹ Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Kasten untersucht, ob hinter der jüngsten Schwäche des Welthandels ähnliche Faktoren standen oder ob die Entwicklung weitgehend im Einklang mit der allgemeinen weltwirtschaftlichen Abkühlung stand.

In der Regel steigt und sinkt der Welthandel in Übereinstimmung mit der globalen gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Dieser Gleichlauf war auch im zweiten und dritten Quartal 2011 zu beobachten, als sich das verhaltene Wachstum der Industrieproduktion weltweit in einer schwachen Entwicklung des Handels widerspiegelte (siehe Abbildung A). Dennoch stellt sich die Frage, ob das Ausmaß des jüngsten Abschwungs beim internationalen Handel (und das gedämpfte Wachstum im darauffolgenden Jahresviertel) der globalen Wirtschaftslage entspricht. Zur Beantwortung dieser Frage wird im vorliegenden Kasten das sogenannte Residualverfahren (eine Methode zur

¹ Siehe EZB, Jüngste Entwicklungen im Welthandel und Handel des Euro-Währungsgebiets, Monatsbericht August 2010.

Abbildung A Warenhandel und Industrieproduktion weltweit

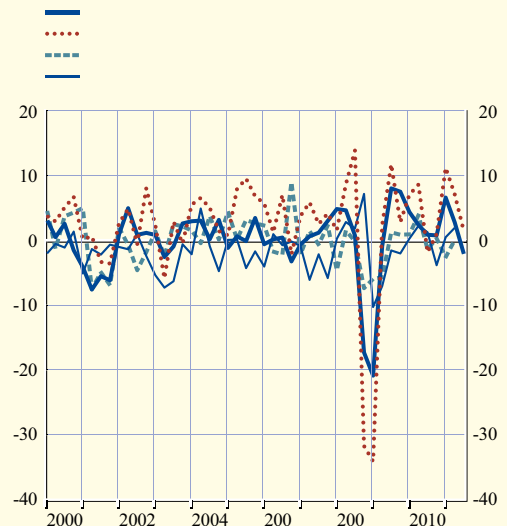
(Veränderung gegen Vorquartal in %)



Quelle: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).
 Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das dritte Quartal 2011.

Abbildung B Import-„Residuum“ in ausgewählten wichtigen OECD-Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(in Prozentpunkten)



Quellen: OECD (vierteljährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Positive Werte geben an, dass das tatsächliche vierteljährliche Importwachstum höher war als das Importwachstum auf Basis einer einfachen Importgleichung. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das dritte Quartal 2011 (für Kanada und die Schweiz auf das zweite Quartal 2011). Für das Vereinigte Königreich sind keine aktuellen Daten verfügbar.

Untersuchung von Diskrepanzen) angewandt.² Anhand von Länderdaten wichtiger der OECD (jedoch nicht dem Euro-Währungsgebiet) angehörender Staaten, die bis zum dritten Quartal 2011 vorliegen, wird das Residuum als Differenz zwischen dem tatsächlichen Importwachstum eines Landes und der nach Maßgabe der Theorie zu erwartenden Importzuwachsrate errechnet. Letztere Zuwachsrate basiert auf einer kalibrierten Importnachfragebeziehung, bei der unterstellt wird, dass die Einfuhren aufgrund der folgenden beiden Faktoren ansteigen: a) der inländischen Absorption (Nachfrage) und b) des Preises für inländische Produkte im Verhältnis zu den Einfuhrpreisen. Ein Residuum nahe null deutet darauf hin, dass das Wachstum des Handels weitgehend durch Absorption und relative Preise bedingt ist.

Wie sich herausstellt, war das Residuum in den letzten beiden Quartalen des Untersuchungszeitraums (in absoluten Zahlen) relativ klein (siehe Abbildung B). Dies bedeutet, dass das Importwachstum weitgehend mit der Entwicklung der inländischen Absorption und der relativen Preise im Einklang stand und es kaum Hinweise auf Sonderfaktoren gab, die den Welthandel belastet hätten. Für andere Volkswirtschaften innerhalb der OECD fallen die Ergebnisse ähnlich aus. In den Jahren 2008 und 2009 dagegen wurde beispielsweise in den Vereinigten Staaten und Japan ein außergewöhnlich hohes negatives Residuum verzeichnet. Der Rückgang der Einfuhren in jener Zeit fiel somit wesentlich kräftiger aus, als dies auf Basis einer einfachen Importnachfrage-

² Einzelheiten zur Methodik finden sich in: A. Levchenko, L. Lewis und L. Tesar, The collapse of international trade during the 2008-2009 crisis: in search of the smoking gun, in: Economic Review, IWF, Bd. 58, Nr. 2, 2010.

gleichung zu erwarten gewesen wäre. Diese Erkenntnisse lassen sich durch komplexere empirische Handelsmodelle weitgehend bestätigen.

Die Konjunkturindikatoren deuten darauf hin, dass sich der Welthandel auf kurze Sicht in recht engem Gleichlauf mit der internationalen Produktion entwickeln dürfte. Der globale Einkaufsmänerindex (EMI) für die Produktion und für neue Exportaufträge im verarbeitenden Gewerbe ließ im Schlussquartal 2011 – nach einer Reihe relativ schwacher Ergebnisse – eine Stabilisierung beider Teilindizes erkennen. Dessen ungeachtet verharrte der globale EMI für die Auftragseingänge im Exportgeschäft geringfügig unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was mit der schwachen Handelsdynamik am Jahresende in Übereinstimmung stand.

Abschließend ist festzuhalten, dass die jüngste Schwäche des internationalen Handels weitgehend in das Bild der eingetrübten Konjunkturlage passte und es kaum Anzeichen belastender Sonderfaktoren gab. Die Vorlaufindikatoren legen den Schluss nahe, dass sich der Welthandel und die globale Produktion auf kurze Sicht weiterhin in recht engem Gleichlauf entwickeln dürften.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 ging im November 2011 deutlich zurück. Insgesamt spiegelte sich hierin nach wie vor die hohe Unsicherheit in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten wider. Diese äußerte sich darin, dass die institutionellen Anleger ihre Bestände an M3-Einlagen erneut reduzierten und weniger Interbankengeschäfte über zentrale Kontrahenten im geldhaltenden Sektor abgewickelt wurden. Darüber hinaus schichteten einige Investoren weiterhin Mittel in Anlagen außerhalb des Euroraums um. Das jährliche Wachstum der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor verlangsamte sich merklich, was mit einem Rückgang der Kreditvergabe an nichtmonetäre Finanzinstitute zusammenhing. Indessen wurde der im November verzeichnete moderate monatliche Zufluss bei den Krediten an private Haushalte durch eine Verringerung der Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weitgehend ausgeglichen. Die verfügbaren Daten lassen bislang nicht auf eine nennenswerte Beschränkung der Kreditvergabe im Eurogebiet insgesamt schließen. Da etwaige Auswirkungen auf das Kreditangebot jedoch mit einer zeitlichen Verzögerung auftreten können, muss die Entwicklung der Kreditvergabe und der Finanzierungssituation der Banken in nächster Zeit genau beobachtet werden. Alles in allem blieb das zugrunde liegende Geldmengen- und Kreditwachstum moderat.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

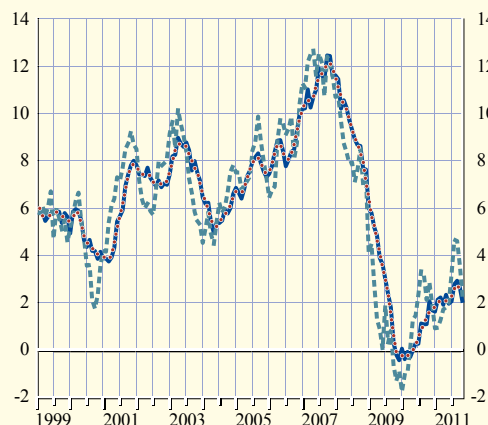
Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 sank im November merklich auf 2,0 %, verglichen mit 2,6 % im Oktober (siehe Abbildung 7). Einerseits lässt sich dieses moderatere Wachstum zu drei Vierteln mit einem Basiseffekt im Zusammenhang mit umfangreichen Interbankengeschäften erklären, die im November 2010 über zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden. Andererseits war die monatliche Veränderungsrate im Berichtsmonat leicht negativ (-0,15 %). Der monatliche Mittelabfluss war auf eine Verringerung der Repogeschäfte zurückzuführen, wofür wiederum ein Rückgang der Mittelaufnahme am besicherten Geldmarkt über zentrale Kontrahenten im Euroraum verantwortlich war. Bereinigt um den Einfluss der Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten waren die M3-Bestände etwas umfangreicher als im Vormonat. Auch bei der Zwölfmonatsrate der bereinigten M3-Zeitreihe war ein leichter Anstieg von 1,4 % im Oktober auf 1,6 % im November zu verzeichnen, wenngleich sie sich damit nach wie vor auf einem niedrigen Niveau befand.

Insgesamt spiegelte sich in der schwachen Geldmengenentwicklung wie bereits im Oktober die hohe Unsicherheit in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten wider. Bei den Komponenten von M3 äußerte sich diese Unsicherheit darin, dass die institutionellen Anleger ihre Bestände an M3-Einlagen weiter reduzierten und weniger Transaktionen über zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden. Dagegen war bei den M3-Einlagen privater Haushalte vor dem Hintergrund der Verschärfung der Staatsschuldenkrise und der über weite Strecken des Monats zu beobachtenden Aktienkursrückgänge erneut ein

Abbildung 7 M3-Wachstum

(Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

geringfügiger Zufluss zu beobachten. Außerdem schichteten die privaten Haushalte einen Teil ihrer täglich fälligen Einlagen in weniger liquide Einlagen um, was mit der Verzinsung der unterschiedlichen Einlagenarten zusammenhing.

Bei den Gegenposten verringerte sich die jährliche Zuwachsrate der MFI-Buchkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor (bereinigt um den Einfluss von Kreditabsatz und -verbriefungen) im November geringfügig; dabei wurde der moderate monatliche Mittelzufluss bei den Buchkrediten an private Haushalte durch eine rückläufige Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weitgehend ausgeglichen. Die verhaltene Kreditentwicklung lässt bislang jedoch nicht auf eine nennenswerte Beschränkung des Kreditangebots im Eurogebiet insgesamt schließen. Die Geldhalter schichteten ihre Mittel im November auch weiterhin in Anlagen außerhalb des Euro-raums um, was sich an den rückläufigen Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ablesen lässt. Zugleich verstärkte sich der Finanzierungsdruck der Banken infolge der begrenzten Emission längerfristiger Schuldverschreibungen und des Abzugs von Einlagen Gebietsfremder abermals. Die Sondermaßnahmen des Eurosystems von Anfang Dezember – vor allem die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit – sollten diesen Druck jedoch abmildern.

Die wichtigsten von den MFIs im Euroraum (ohne Eurosystem) gehaltenen Aktiva verringerten sich im November den zweiten Monat in Folge. Hierin zeigt sich, dass sich der Druck zum Fremdkapitalabbau in den Bilanzen der Banken bemerkbar macht. Ausschlaggebend für den im November verzeichneten Rückgang war in erster Linie eine merkliche Reduzierung der Auslandsforderungen, insbesondere der Kredite an Gebietsfremde, aber auch eine Verringerung der Bestände an Schuldverschreibungen, die von Gebietsfremden begeben wurden. Dabei haben sich die Banken in der Regel zunächst von hoch liquiden oder nicht zum Kerngeschäft zählenden Anlageformen getrennt und erst dann von solchen, die zu ihrem Kerngeschäft zählen.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Die Verlangsamung des jährlichen M3-Wachstums im November spiegelte hauptsächlich die stark rückläufige Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente und in geringerem Maße der sonstigen kurzfristigen Einlagen wider. Das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, dessen Jahreswachstumsrate leicht anstieg, war die einzige Hauptkomponente, die im November positiv zur Geldmengenentwicklung beitrug.

Die Jahreswachstumsrate von M1 erhöhte sich im Berichtsmonat auf 2,1 % gegenüber 1,7 % im Vormonat, was in erster Linie den täglich fälligen Einlagen geschuldet war. Die nichtmonetären Finanzinstitute bauten im November ihre Bestände an täglich fälligen Einlagen aus. Dies geschah vermutlich im Zusammenhang mit der Hortung von Liquidität aus Wertpapierverkäufen sowie dem Bedürfnis, angesichts der nach wie vor erhöhten Finanzmarktspannungen liquide Finanzinstrumente im Portfolio zu halten. Im Gegensatz dazu verringerten die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und die privaten Haushalte ihre Bestände an diesen Einlagen. Bei den privaten Haushalten war weiterhin eine Präferenz für die Umschichtung von zuvor und neu angesparten Mitteln in andere M3-Komponenten, insbesondere kurzfristige Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren), zu beobachten. Eine genaue Untersuchung der Portfolioumschichtungen in die und aus der Geldmenge M1 sowie der Bedeutung der Unsicherheit in diesem Zusammenhang findet sich in Kasten 2.

GELDMENGENWACHSTUM UND UNSICHERHEIT

Es gibt zwar zahlreiche Hinweise darauf, dass das Geldmengenwachstum Eigenschaften eines Vorlaufindikators für die mittel- bis langfristige Preisentwicklung besitzt, aber diese Eigenschaften können in bestimmten Zeiträumen schwächer ausgeprägt sein. Dies gilt insbesondere für Zeiten, in denen die Geldnachfrage infolge einer erhöhten Unsicherheit hinsichtlich des wirtschaftlichen Umfelds deutlichen Schwankungen unterliegt und für die Geldhaltung in erster Linie Vorsichtsmotive oder Portfolio-Gesichtspunkte und nicht Transaktionszwecke maßgeblich sind.¹ Die finanziellen Spannungen im Bankensektor des Euro-Währungsgebiets und im Finanzsystem insgesamt haben sich im Zuge der seit August 2011 an den Staatsanleihemärkten beobachteten deutlichen Spannungen verstärkt. Diese erhöhten Belastungen spiegeln verschiedene Arten von Unsicherheit wider und schlagen sich auch in der monetären Entwicklung im Euroraum nieder. Im vorliegenden Kasten werden die Eigenschaften der Unsicherheiten, die den Finanzmarktspannungen zugrunde liegen, sowie deren möglicherweise uneinheitliche Auswirkungen auf die Geldmengenentwicklung betrachtet. Zudem soll der Versuch einer Quantifizierung der Auswirkungen unternommen werden, die sich aufgrund der durch die Unsicherheit bedingten Finanzmarktspannungen während der Finanz- und Staatsschuldenkrise für das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 ergeben.

Durch Unsicherheit bedingte Portfolioumschichtungen

Spannungen an den Finanzmärkten können mit einer gestiegenen Unsicherheit der Kreditgeber und der Anleger hinsichtlich des Fundamentalwerts von Finanz- und Sachvermögen einhergehen.² Die Unsicherheit dürfte sich daher in Portfolioentscheidungen niederschlagen, wobei sich zwei Effekte zum Teil gegenseitig aufheben. Erstens könnten sich aus einer erhöhten Unsicherheit Verlagerungen zugunsten weniger risikoreicher inländischer Vermögenswerte, wie liquider geldnaher Instrumente, ergeben. Zweitens wäre es möglich, dass – je nachdem, welche Art von Unsicherheit vorliegt – die Bestände an monetären Vermögenswerten zurückgehen, da die Marktteilnehmer vorzugsweise nominale gegen reale oder inländische gegen ausländische Vermögenswerte eintauschen. Die relative Bedeutung dieser beiden Effekte und das Gesamtergebnis hängen unter anderem vom betrachteten Geldmengenaggregat und von der Korrelation der Renditen der verschiedenen Vermögenswerte ab.³

Für ein kräftigeres Wachstum der weit gefassten Geldmenge infolge von Portfolioumschichtungen bedarf es in der Regel der Veräußerung risikoreicher Vermögenswerte durch den geldhaltenden Sektor an MFIs im Euroraum, an den Zentralstaat eines Euro-Landes oder an Ansässige außerhalb des Euroraums. Ein Beispiel für eine solche Entwicklung sind die Portfolioumschichtungen im Zeitraum von 2001 bis 2003. Dieser Zeitraum war von einer Mittelrückführung gebietsansässiger Geldhalter gekennzeichnet, die zuvor erworbene ausländische Vermögenswerte (vor allem Aktien) an Gebietsfremde veräußerten und den Erlös in monetären Vermögenswerten anlegten.⁴ Eine welt-

1 Eine ausführliche Darstellung findet sich in: EZB, Geldnachfrage und Unsicherheit, Monatsbericht Oktober 2005.

2 Siehe C. Hakkio und W. Keeton, Financial Stress: What Is It, How Can It Be Measured, and Why Does It Matter?, in: Economic Review, zweites Quartal, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2009.

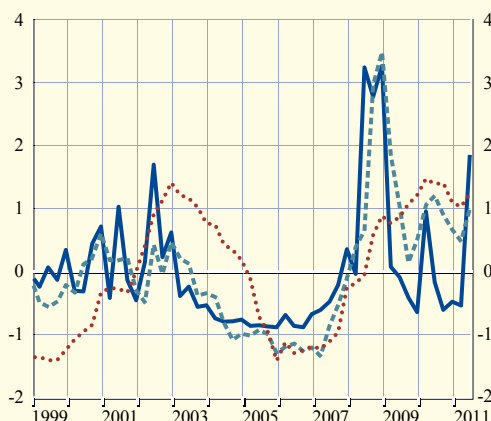
3 Siehe J. Atta-Mensah, The Demand for Money in a Stochastic Environment, Working Paper Series der Bank of Canada, Nr. 2004-7, März 2004, sowie W. Choi und S. Oh, A money demand function with output uncertainty, monetary uncertainty, and financial innovations, in: Journal of Money, Credit and Banking, Bd. 35, Nr. 5, 2003.

4 Siehe beispielsweise EZB, Portfolioumschichtungen aufgrund erhöhter Unsicherheit und ihre Auswirkungen auf die Geldmenge M3, Kasten 1, in: Geldnachfrage und Unsicherheit, Monatsbericht Oktober 2005.

Abbildung A Ausgewählte Unsicherheitsmaße

(skalierte Abweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)

- Bekaert et al. (Daten für die Vereinigten Staaten)
- Greiber und Lemke (Daten für das Euro-Währungsgebiet)
- - - van Roye (Daten für das Euro-Währungsgebiet)

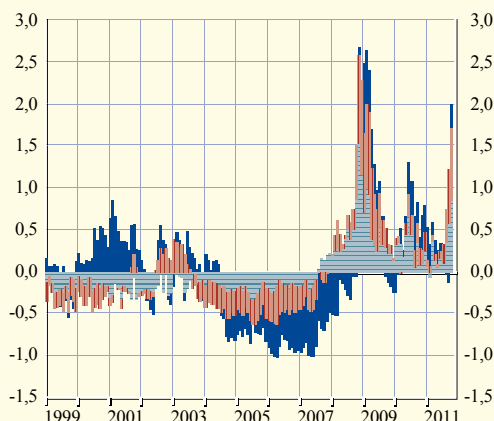


Quellen: Siehe Literaturangaben in den Fußnoten 5, 6 und 7.
Anmerkung: Alle Serien sind mittelwertbereinigt und normiert, sodass sie insgesamt die gleiche Standardabweichung aufweisen.

Abbildung B Finanzmarktspannungen im Euro-Währungsgebiet: Aufschlüsselung nach Indikatoren

(Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte)

- Devisenmärkte
- Wertpapier-/Aktienmärkte
- Bankwesen



Quelle: Siehe Literaturangabe in Fußnote 7.

weite Tendenz zur Mittelrückführung und die Bevorzugung sicherer und liquider Vermögenswerte war auch in der anfänglichen Phase der Finanzkrise in den Jahren 2007 und 2008 zu beobachten.

Aktuell steht die Unsicherheit hauptsächlich mit Problemen bezüglich der Staatsverschuldung in einigen Euro-Ländern und gleichzeitigen Spannungen im Bankensektor im Zusammenhang. Das Potenzial für Portfolioumschichtungen zugunsten monetärer Anlageformen über einen längeren Zeitraum hinweg dürfte folglich geringer sein, da die MFIs gegenwärtig versuchen, ihren Fremdkapitalanteil zu verringern, und gebietsfremde Anleger ihre Mittel womöglich bevorzugt aus Anlagen im Eurogebiet abziehen, was zu einem Abwärtsdruck auf das Geldmengenwachstum beiträgt.

Unsicherheitsmaße

In der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur finden sich zahlreiche Definitionen von Unsicherheit, was wiederum zu einer Vielzahl verschiedenartiger Indikatoren führt. Abbildung A zeigt eine Auswahl von Indikatoren für die Unsicherheit und Finanzmarktspannungen. Hierbei ist zu beachten, dass die Arten der zugrunde liegenden Unsicherheit, die von den verschiedenen Indikatoren erfasst werden, stark divergieren. Die Messgröße, die Bekaert, Hoerova und Lo Duca⁵ vorschlagen, konzentriert sich beispielsweise auf den Aktienmarkt in den Vereinigten Staaten und dürfte dementsprechend die Auswirkungen der Unsicherheit im Zusammenhang mit allgemeinen wirtschaftlichen wie auch geopolitischen Ereignissen abbilden. Bei Greiber und Lemke⁶ wird mithilfe der a) mittelfristigen Renditen von Aktien und Anleihen, b) Messgrößen der Kursverluste und der Volatilität an den Aktienmärkten sowie c) Indikatoren des Geschäftsklimas und des Verbraucher-

5 Siehe G. Bekaert, M. Hoerova und M. Lo Duca, Risk, uncertainty and monetary policy, NBER Working Paper Series, Nr. 16397, National Bureau of Economic Research, 2010. Diese Messgröße enthält auch eine Schätzung der Risikoaversion.

6 Siehe C. Greiber und W. Lemke, Money demand and macroeconomic uncertainty, Diskussionspapier des Forschungszentrums der Deutschen Bundesbank, Serie 1, Nr. 26/2005.

vertrauens ein Näherungswert für die Auswirkungen der Unsicherheit auf die Liquiditätspräferenzen der Wirtschaftssubjekte bestimmt. Die von van Roye⁷ eingeführten Indikatoren der Unsicherheit stützen sich auf eine breite Palette an Finanzmarktindikatoren. Die von Bekaert et al. verwendeten Daten beziehen sich auf die Vereinigten Staaten, während bei Greiber und Lemke sowie bei van Roye das Euro-Währungsgebiet als Grundlage dient.

In Abbildung B wird die von van Roye geschätzte Messgröße der Finanzmarktspannungen im Euro-Währungsgebiet in drei Indikatoren unterteilt, und zwar in Indikatoren für a) das Bankwesen, b) die Wertpapier-/Aktienmärkte und c) die Devisenmärkte. Es wird deutlich, dass sich nach der entspannten Lage an den Finanzmärkten (2004 bis 2007) alle drei Unsicherheitsfaktoren seit 2008 vergleichbar

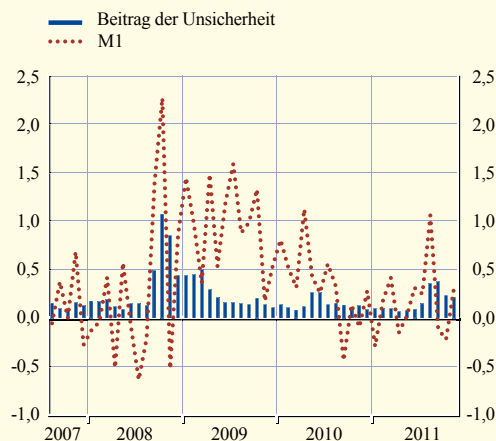
entwickelt haben, wobei Bankenschocks gegenüber den anderen beiden Faktoren die größte Rolle spielten. Im dritten Quartal 2011 waren bei den Beiträgen, die der Bankensektor und die Wertpapier-/Aktienmärkte leisteten, – ähnlich wie in der Zeit nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Herbst 2008 – spürbare Anstiege zu verzeichnen. Abbildung B verdeutlicht auch den Unterschied zwischen der aktuellen Finanzkrise und der erhöhten finanziellen, wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheit, die Grund für die Portfolioumschichtungen in monetäre Anlagen im Zeitraum von 2001 bis 2003 war. Damals schwappte die Unsicherheit auf den Euroraum über, entstand also nicht dort, sodass Devisenmarktindikatoren am stärksten zur Unsicherheit beitrugen. Dabei ist beachtenswert, dass durch die Indikatoren für das Bankwesen und für die Wertpapier-/Aktienmärkte in diesem Zeitraum der Einfluss, den die Zunahme der von den Devisenmärkten herrührenden Unsicherheit ausübte, teilweise neutralisiert wurde. Im Verlauf der aktuellen Finanzkrise und insbesondere nach der Verschärfung der Staatsschuldenkrise im August 2011 haben hingegen sowohl die Indikatoren für den Bankensektor als auch die Indikatoren für die Wertpapier-/Aktienmärkte die Messgröße der Unsicherheit nach van Roye in dieselbe Richtung gelenkt.

Quantifizierung der Auswirkungen von Unsicherheit auf die Geldmengenentwicklung

Aus Abbildung C geht hervor, dass sich die Unsicherheit (gemessen am Indikator nach Bekaert et al.⁸) im August und September 2011 deutlich im monatlichen M1-Wachstum niederschlug. So deutet die Analyse darauf hin, dass die Unsicherheit der Auslöser für rund drei Viertel der gesamten kumulierten Ströme in diesen beiden Monaten war. Diese quantitativen Ergebnisse zeigen, dass der unmittelbare Einfluss der Unsicherheit in den genannten Monaten nur halb so stark war

Abbildung C Auswirkungen der Unsicherheit auf das M1-Wachstum

(Veränderung gegen Vormonat in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB-Schätzungen.
Anmerkung: Einzelheiten zur angewandten Methode finden sich in der in Fußnote 8 genannten Publikation.

7 Siehe B. van Roye, Financial stress and economic activity in Germany and the Euro Area, Kieler Arbeitspapier Nr. 1743, Institut für Weltwirtschaft, 2011.

8 Die Quantifizierung der Auswirkungen der Unsicherheit wurde aus einem monatlichen M1-Modell auf Grundlage der folgenden Analyse abgeleitet: L. Stracca, The functional form of the demand for euro area M1, in: The Manchester School, Bd. 71(2), 2003, S. 172-204.

wie im Oktober und November 2008 (d. h. unmittelbar nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers). Im Gegensatz zur aktuellen Entwicklung war die Situation im Herbst 2008 von einer akuten, wenn auch nur kurzen Phase des Misstrauens gegenüber dem Bankensystem gekennzeichnet, wobei knapp die Hälfte der mit der Unsicherheit verbundenen Zunahme des M1-Wachstums einer größeren Nachfrage nach Euro-Banknoten (größtenteils von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets) zuzuschreiben war. Der im August und September 2011 beobachtete Schock aufgrund von Unsicherheit führte in erster Linie zu einem höheren Bestand an täglich fälligen Einlagen; die Nachfrage nach Banknoten stieg dagegen nicht signifikant an. Im Oktober und November 2011 wurde ein Teil der Mittel wieder aus M1 abgezogen. Grund hierfür war die anhaltende Unsicherheit, die dazu führte, dass vor allem institutionelle Anleger einige zuvor geparkte Mittel in Aktiva außerhalb des Euroraums umschichteten. Auch private Haushalte verringerten in dieser Zeit ihren Bestand an täglich fälligen Einlagen.

Schlussbemerkungen

Der aktuelle Zeitraum ist von einer deutlich erhöhten Unsicherheit an den Finanzmärkten gekennzeichnet. Diese Unsicherheit hat die Anlageentscheidungen der Unternehmen, privaten Haushalte und institutionellen Anleger in Euro-Währungsgebiet dahingehend beeinflusst, dass ihre Bestände an monetären Anlagen, die im eng gefassten Geldmengenaggregat M1 enthalten sind, im August und September 2011 deutlich höher ausfielen, als dies auf Basis der herkömmlichen Bestimmungsfaktoren der Geldnachfrage zu erwarten gewesen wäre. Im Oktober und November 2011 war dann jedoch angesichts der kontinuierlichen Unsicherheit und der anhaltenden Finanzmarktspannungen ein Rückgang bei den täglich fälligen Einlagen (und somit bei den M1-Beständen insgesamt) zu beobachten, da einige Investoren ihre zuvor geparkten Mittel außerhalb des Euroraums anlegten. Eine erhöhte Unsicherheit kann demnach Portfolioentscheidungen erheblich beeinflussen und damit auch Folgen für die weiter gefassten Geldmengenaggregate haben. Daher müssen die Ursachen für das Geldmengenwachstum im Euroraum sorgfältig analysiert werden, bevor aus den Signalen der zugrunde liegenden monetären Entwicklung endgültige Schlüsse auf die mittelfristige Preisentwicklung gezogen werden können.

Die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen sank im November leicht auf 2,1 % nach 2,3 % im Oktober. Dahinter verbergen sich jedoch unterschiedliche Entwicklungen der beiden Teilkomponenten. So verlangsamte sich das jährliche Wachstum der kurzfristigen Termineinlagen, weil die nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) ihre Bestände deutlich abbauten. Bei den Investmentfonds könnte sich darin der Abzug von Liquidität zur Reinvestition von Mitteln widerspiegeln, die während der in den vergangenen Monaten herrschenden Finanzmarktspannungen zwischengeparkt worden waren. Der monatliche Mittelabfluss bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wurde durch einen Zufluss bei den privaten Haushalten weitgehend ausgeglichen. Die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) blieb trotz kräftiger Zuflüsse bei den SFIs und insbesondere den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nahezu unverändert.

Die jährliche Zuwachsrate der marktfähigen Finanzinstrumente brach im November ein und belief sich schließlich auf 1,1 % (nach 7,8 % im Oktober). Dieser Rückgang war zur Gänze durch eine deutliche Verringerung der Zwölfmonatsrate der Repogeschäfte bedingt und spiegelte sowohl einen Basiseffekt als auch einen signifikanten monatlichen Mittelabfluss wider. Letzterer war auf die Kehrtwende im Interbankenhandel mit über zentrale Kontrahenten abgewickelten Repogeschäften zurückzuführen. Um den Einfluss solcher Transaktionen bereinigt ergibt sich für November ledig-

lich ein marginales jährliches M3-Wachstum. Trotz des nach wie vor schwierigen Umfelds konnte im November ein monatlicher Zufluss bei den Geldmarktfondsanteilen verbucht werden, der jedoch keine Veränderung der Jahreswachstumsrate von Oktober zur Folge hatte. Dieser Mittelzufluss war unter anderem durch eine etwas stärkere Nachfrage nach Fonds bedingt, die in ausländische Aktiva investieren. Die Zwölfmonatsrate der kurzfristigen Schuldverschreibungen (d. h. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) erhöhte sich kräftig, was weitgehend einem Basiseffekt geschuldet war.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das größte Aggregat von M3-Komponenten bilden, für das eine zeitnahe Aufschlüsselung nach Sektoren vorliegt – sank im November deutlich auf 2,2 %, nachdem sie im Vormonat noch 3,0 % betragen hatte. Wie schon im Oktober spiegelte sich darin ein signifikanter monatlicher Mittelabfluss beim SFI-Sektor wider. Gleichzeitig wurden bei den Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen sowie bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nur geringe Mittelabflüsse verzeichnet, während die M3-Einlagen privater Haushalte und insbesondere die der öffentlichen Haushalte (Staat ohne Zentralstaaten im November zunahmen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im November auf 0,8 % nach 1,6 % im Oktober (siehe Tabelle 2). Dahinter verbarg sich eine Wachstumsbeschleunigung bei der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte und eine Wachstumsabschwächung bei den Ausleihungen an den privaten Sektor.

Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Okt.	2011 Nov.
M1	49,0	4,9	3,2	1,7	1,4	1,7	2,1
Bargeldumlauf	8,7	5,6	4,9	4,2	4,5	6,5	6,5
Täglich fällige Einlagen	40,3	4,8	2,9	1,1	0,8	0,7	1,2
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	38,9	-1,1	1,3	3,4	3,5	2,3	2,1
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,7	-8,7	-2,7	2,3	3,2	1,9	1,6
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	20,2	7,2	5,4	4,5	3,7	2,7	2,6
M2	87,9	2,2	2,4	2,4	2,3	1,9	2,1
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	12,1	-3,1	-1,7	-0,3	3,0	7,8	1,1
M3	100,0	1,5	1,9	2,1	2,4	2,6	2,0
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		3,4	3,7	3,1	2,4	1,6	0,8
Kredite an öffentliche Haushalte		11,8	10,9	6,5	5,1	-0,5	0,2
Buchkredite an öffentliche Haushalte		15,5	17,7	10,7	7,0	-1,2	-5,6
Kredite an den privaten Sektor		1,5	2,1	2,3	1,7	2,1	1,0
Buchkredite an den privaten Sektor		1,7	2,4	2,6	2,5	2,7	1,7
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigt) ²⁾		2,2	2,9	2,8	2,7	3,0	1,9
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		2,7	2,8	3,4	3,6	3,4	2,3

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 kräftigere Ausweitung der Kreditvergabe an die öffentliche Hand wurde durch Käufe von Staats-schuldtiteln (darunter auch solche, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte vom Eurosystem getätigt wurden) angetrieben, die durch eine rückläufige Jahreswachstumsrate der Buchkredite an öffentliche Haushalte teilweise ausgeglichen wurden.

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor sank im November auf 1,0 % nach 2,1 % im Vormonat. Darin spiegelte sich eine Veräußerung von Aktien und Schuldverschreibungen durch die MFIs sowie ein Rückgang der MFI-Buchkredite wider. Da die um Kreditabsatz und -verbriefungen bereinigten monatlichen Abflüsse bei den MFI-Buchkrediten an den privaten Sektor nahezu den Abflüssen bei den in den MFI-Bilanzen verbleibenden Krediten entsprachen, dürften die Kreditverkäufe und -verbriefungen im November gering ausgefallen sein. Die Abflüsse bei den Krediten an den privaten Sektor waren größtenteils durch eine Abschwächung der MFI-Kreditvergabe an SFIs bedingt. So ging die Kreditgewährung über zentrale Kontrahenten im November drastisch zurück. Dies dürfte zum Teil die Rückbildung des starken Zuflusses widerspiegeln, der im Oktober verzeichnet worden war. Jedoch kommt hierin auch eine allgemeinere Abwärtsbewegung bei der Abwicklung von Repogeschäften über zentrale Kontrahenten in einigen Euro-Ländern zum Ausdruck.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften sank aufgrund eines geringen monatlichen Mittelabflusses von 2,2 % im Oktober auf 1,8 % im November. Dieser Abfluss folgte auf eine relativ kräftige Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den Monaten August bis Oktober. Die monatlichen Abflüsse waren zum Großteil kurzfristigen Krediten (d. h. Krediten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr) zuzuschreiben (siehe Tabelle 3) und glichen die im Oktober verzeichneten Zuflüsse aus. Bei den langfristigen Ausleihungen (d. h. Krediten mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als fünf Jahren) wurde nur ein geringer Zufluss verbucht. Gleichzeitig entwickelten sich die Buchkredite in den einzelnen Euro-Ländern im Einklang mit der uneinheitlichen konjunkturellen Erholung und Unterschieden beim Außenfinanzierungsbedarf der einzelnen Sektoren, beim Finanzierungsdruck auf die

Tabelle 3 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Okt.	2011 Nov.
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	42,3	-0,3	0,6	1,0	1,5	1,8	1,6
<i>Um Absatz und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	0,6	1,5	1,9	2,2	2,2	1,8
Bis zu 1 Jahr	24,7	-4,6	-1,2	1,6	4,1	4,6	3,8
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	18,2	-2,6	-2,4	-2,9	-3,6	-3,2	-3,1
Mehr als 5 Jahre	57,1	2,6	2,4	2,2	2,1	2,4	2,2
Private Haushalte³⁾	46,6	2,8	3,1	3,4	3,0	2,2	2,1
<i>Um Absatz und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	3,0	3,1	3,0	2,7	2,5	2,3
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,9	-0,9	-0,9	-1,0	-2,0	-1,9	-2,2
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	72,1	3,6	4,0	4,4	4,0	3,0	3,0
Sonstige Kredite	16,0	2,6	2,4	2,0	2,4	2,2	1,6
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,8	7,7	7,6	3,2	7,2	5,7	1,4
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	10,3	4,8	7,1	6,0	4,0	8,5	0,4

Quelle: EZB.

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

1) Stand am Ende des letzten Monats, für den Daten vorliegen. Die Buchkreditvergabe an die Sektoren ist in % der gesamten Buchkreditvergabe der MFIs an den privaten Sektor angegeben, die Aufgliederung nach Laufzeiten und Verwendungszweck in % der MFI-Buchkredite an den jeweiligen Sektor. 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.

3) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

Banken sowie beim Verschuldungsgrad der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften weiterhin sehr unterschiedlich.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte sank von 2,5 % im Oktober auf 2,3 % im November und setzte somit die seit Mai 2011 beobachtete graduelle Verlangsamung fort. Die Buchkreditvergabe an private Haushalte wurde von den Wohnungsbaukrediten angetrieben, deren jährliche Zuwachsrate gegenüber dem Vormonat mit 3,0 % unverändert blieb. Die Impulse staatlicher Hilfsprogramme zur Unterstützung der Immobilienmärkte einzelner Länder waren weiterhin eine wichtige Triebfeder für die Kreditaktivität. Zugleich beliefen sich die monatlichen Zuflüsse sowohl bei den Konsumentenkrediten als auch bei den sonstigen Ausleihungen nach wie vor auf nahezu null, da sich die Konjunkturerwartungen der Verbraucher weiter eintrübten. Die Vorjahrsraten der Konsumentenkredite und der sonstigen Kredite sanken auf -2,2 % bzw. 1,6 %.

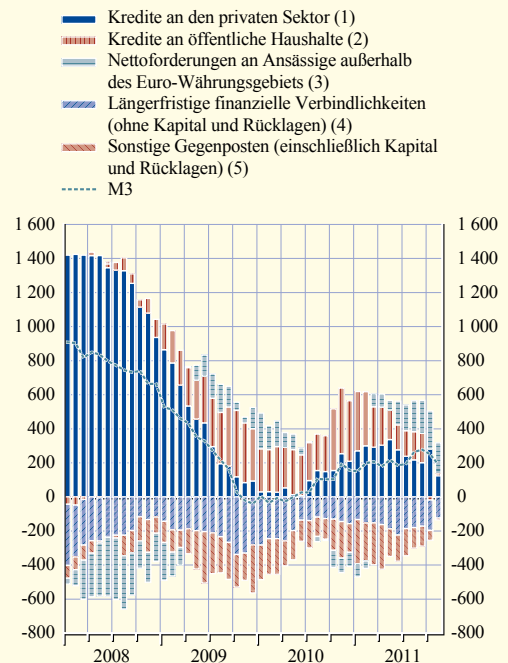
Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) von 3,4 % im Oktober auf 2,3 % im November, worin sich rückläufige Jahreswachstumsraten bei allen Komponenten widerspiegeln. Im November setzte sich die seit August 2011 beobachtete Nettotilgung längerfristiger Schuldverschreibungen fort. Hinter dem im Berichtsmonat in der konsolidierten MFI-Bilanz ausgewiesenen geringfügigen Nettoabfluss verbergen sich beträchtliche Tilgungen durch Kreditinstitute, die ihre Bestände an diesen Instrumenten abbauen. Zudem verringerten die nichtmonetären Finanzinstitute ihre Bestände an Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren in erheblichem Umfang, was zum Teil der Rückabwicklung eines Verbriefungsgeschäfts zuzuschreiben war. Ungeachtet der kräftigen Zunahme bei Kapital und Rücklagen im November verlangsamte sich die Jahreswachstumsrate von 6,8 % im Oktober auf 6,0 % im November.

Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets verringerte sich der jährliche Mittelzufluss im November auf 188 Mrd € gegenüber 224 Mrd € im Monat zuvor (siehe Abbildung 8). Dies ist unter anderem auf einen umfangreichen monatlichen Abfluss in Höhe von 25 Mrd € zurückzuführen. Einzelheiten zur Entwicklung des Auslandsvermögensstatus des Euroraums in den letzten Jahren finden sich in Kasten 3.

Insgesamt setzte sich die im Oktober beobachtete Entwicklung großenteils auch im November fort, wobei das schwache Geldmengenwachstum in erster Linie darauf hindeutet, dass die institutionellen Anleger ihre Bestände an monetären Anlagen reduzierten. Zugleich nahm der Druck auf die

Abbildung 8 Gegenposten zu M3

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



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

Bilanzen der Banken im November zu und wurde von einer erneuten beträchtlichen Verringerung ihrer Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets begleitet. Darüber hinaus gingen die MFI-Kredite an den privaten Sektor zurück, da die MFIs sowohl ihre Buchkreditvergabe drosselten als auch ihre Wertpapierbestände abbauten. Die Verlangsamung des Kreditwachstums war hauptsächlich auf eine geringere Kreditvergabe an SFIs (insbesondere zentrale Kontrahenten) zurückzuführen. Der moderate Zufluss bei den Ausleihungen an private Haushalte wurde durch eine Abnahme der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in weiten Teilen ausgeglichen, nachdem die Kreditaktivität in den drei Monaten zuvor recht robust ausgefallen war. Bereinigt um den Einfluss von Kreditverkäufen und -verbriefungen hat sich die Entwicklung der Kreditvergabe in den letzten Monaten auf Jahressicht abgeschwächt. Dies lässt bislang nicht auf eine nennenswerte Beschränkung der Kreditvergabe im Eurogebiet insgesamt schließen. Allerdings muss die Kreditentwicklung genau beobachtet werden, zumal Auswirkungen auf das Kreditangebot mit einer zeitlichen Verzögerung auftreten.

Kasten 3

JÜNGSTE VERBESSERUNG DES AUSLANDSVERMÖGENSSTATUS DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Der Auslandsvermögensstatus weist die gesamten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Auslandsanlagen (Aktiva) und die gesamten von Gebietsfremden gehaltenen Vermögenswerte des Euroraums (Passiva) aus. Nachfolgend werden die wichtigsten Entwicklungen beim Auslandsvermögensstatus des Eurogebiets in den vergangenen Jahren betrachtet.

Nachdem sich der Netto-Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets 2008 infolge der Ausweitung der Nettoverbindlichkeiten des Staatssektors deutlich verschlechtert hatte, wies er in den letzten Jahren eine Verbesserung auf und hat sich seit 2009 wieder seinem Vorkrisenniveau angenähert. Die Verringerung der Nettoverbindlichkeiten war in erster Linie auf die sehr günstigen Veränderungen der Preise¹ und Wechselkurse zurückzuführen, die das anhaltende Finanzierungsdefizit (insbesondere des Staates) im Eurogebiet – bedingt durch automatische Stabilisatoren und die während der Finanzkrise eingeführten Konjunkturpakete – mehr als ausglich. Die Nettoverbindlichkeiten des Staatssektors erhöhten sich in diesem Zusammenhang um nahezu 10 % des BIP, was nur teilweise durch einen Anstieg der Nettoforderungen der „übrigen Sektoren“² ausgeglichen wurde (siehe Abbildung A).

Um die Auswirkungen der nicht durch Finanztransaktionen bedingten Veränderungen der Bestände an finanziellen Vermögenswerten besser verstehen zu können, wird dem Auslandsvermögensstatus eine auf Basis unveränderter Renditen berechnete Auslandsposition (d. h. ohne Preis- und Wechselkursänderungen sowie sonstige Berichtigungen³) gegenübergestellt (siehe Abbildung B). Hieraus wird insbesondere ersichtlich, dass die Nettoverbindlichkeiten unter der genannten Annahme Ende 2010 mehr als 4 % des BIP höher ausgefallen wären, als dies tatsächlich der Fall war.

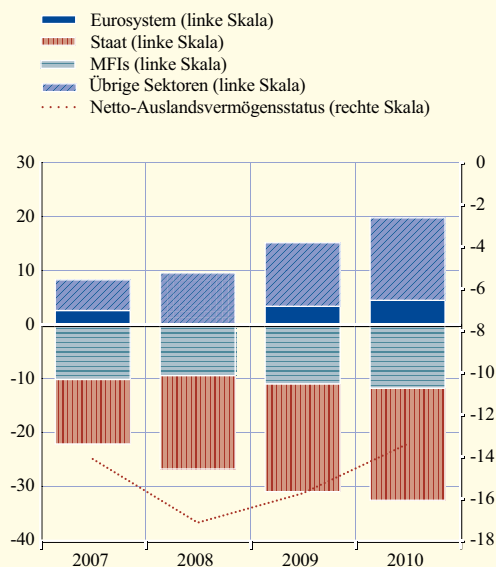
1 Preisänderungen im Auslandsvermögensstatus beziehen sich auf Veränderungen der Preise von Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten.

2 Hierzu zählen nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften – d. h. Investmentfonds, Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften – sowie private Haushalte.

3 Zu den sonstigen Berichtigungen zählen unter anderem Neuklassifizierungen, Abschreibungen von Unternehmen, Veränderungen des Berichtskreises und Verlagerungen des Unternehmenssitzes.

Abbildung A Netto-Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets nach institutionellen Sektoren

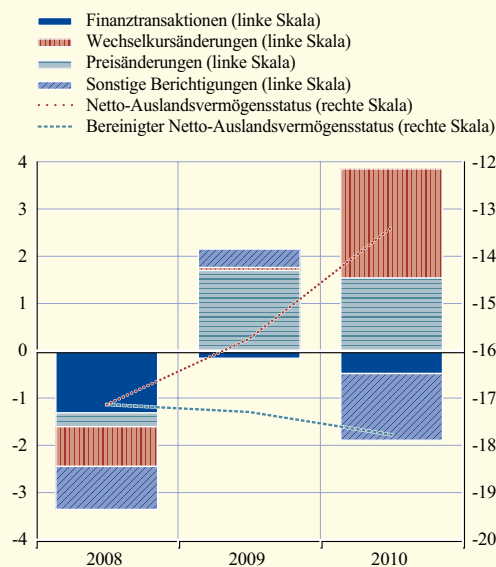
(in % des BIP des Euro-Währungsgebiets)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Finanzderivate werden nicht berücksichtigt.

Abbildung B Aufschlüsselung der Veränderungen des Netto-Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

(in % des BIP des Euro-Währungsgebiets)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der bereinigte Netto-Auslandsvermögensstatus ist die Nettoposition unter der Annahme ausbleibender Preis- und Wechselkursänderungen sowie sonstiger Berichtigungen.

Für die zuletzt beobachtete höhere Rendite bei den Auslandsforderungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gegenüber den entsprechenden Verbindlichkeiten gibt es drei Erklärungen: die Zusammensetzung der außenwirtschaftlichen Bilanz des Euroraums, die Renditedifferenzen innerhalb der Anlagekategorien und den Wechselkurs. Was die Zusammensetzung der außenwirtschaftlichen Bilanz des Euroraums betrifft, so stellen die Wertpapieranlagen in der Regel die wichtigste Finanzierungsquelle für das Eurogebiet dar; zugleich ist der Euroraum Nettoexporteur von Direktinvestitionen. Die günstige Renditedifferenz des Euro-Währungsgebiets ist unter anderem auf die asymmetrische Verteilung von Instrumenten sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite zurückzuführen, da sich der Euroraum einerseits über liquide Finanzinstrumente mit sehr gutem Rating finanziert und andererseits risikoreichere Anlagen hält. Die Renditeabstände innerhalb der Anlagekategorien ergeben sich daraus, dass einige von gebietsansässigen Anlegern gehaltene Arten von Instrumenten im Durchschnitt eine höhere Rendite erzielen als vergleichbare Anlagen Gebietsfremder, die von Ansässigen im Euroraum begeben wurden. Dies zeigt sich in der im Betrachtungszeitraum im Vergleich zur übrigen Welt schwächeren Aktienmarktentwicklung des Eurogebiets sowie in der Verringerung des Marktwerts der im Jahr 2010 von ausländischen Anlegern gehaltenen Schuldverschreibungen des Euroraums, was teilweise den Kursrückgang der von einigen Euro-Ländern begebenen Staatsanleihen widerspiegeln dürfte. Was den Wechselkurs betrifft, so führten die Kursverluste des Euro gegenüber anderen wichtigen Währungen im Jahr 2010 – soweit dies den Wert der nicht auf Euro lautenden Anlagen erhöhte – zu einem beträchtlichen Anstieg der Vermögenswerte gebietsansässiger Investoren.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Oktober 2011 geringfügig auf 3,4 %. Eine gestiegene Emission durch MFIs und ein langsamerer jährlicher Rückgang der Begebung durch nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften glichen das geringere Jahreswachstum bei der Emission von Schuldverschreibungen durch öffentliche Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften aus. Gleichzeitig ging die jährliche Zuwachsrate der Begebung börsennotierter Aktien leicht auf 1,7 % zurück. Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie die gesunkene Emissionstätigkeit der MFIs. Die Aktienemissionen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und nichtmonetärer finanzieller Kapitalgesellschaften zeigten dagegen ein weitgehend unverändertes Bild.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

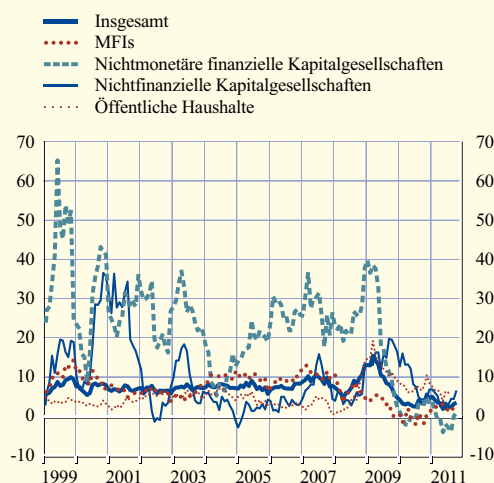
Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Oktober 2011 leicht und belief sich zuletzt auf 3,4 % gegenüber 3,3 % im Vormonat (siehe Tabelle 4). Die Gesamtentwicklung wurde im Wesentlichen von einem geringeren jährlichen Rückgang der Begebung kurzfristiger Schuldtitel bestimmt, während die Zwölfmonatsrate der Emission langfristiger festverzinslicher Schuldverschreibungen nahezu gleich blieb. Eine Betrachtung der Trends auf kurze Sicht zeigt, dass die saisonbereinigte annualisierte Sechsmonatsrate des Absatzes von Schuldverschreibungen im Oktober 2011 auf 3,5 % stieg, nachdem sie im Vormonat bei 3,1 % gelegen hatte (siehe Abbildung 9). Die höhere Wachstumsrate der Begebung kurzfristiger Schuldverschreibungen spiegelte einen Anstieg in allen Sektoren mit Ausnahme der öffentlichen Haushalte wider.

Zwar ist der Absatz kurzfristiger Papiere seit Jahresbeginn 2010 im Vorjahresvergleich rückläufig, doch wurde dies bislang durch die höhere Emission langfristiger Schuldverschreibungen mit fester Verzinsung mehr als ausgeglichen. Dieses Verlaufsmuster setzte sich auch im Oktober 2011 fort. Bei den langfristigen Schuldtiteln mit variabler Verzinsung waren Ende 2010 und Anfang 2011 Anzeichen einer leichten Erholung zu erkennen, jedoch konnte diese Entwicklung im übrigen Jahresverlauf 2011 nicht aufrechterhalten werden. Der Rückgang bei der Begebung langfristiger variabel verzinslicher Schuldverschreibungen verlangsamte sich im Oktober allerdings etwas.

Hinter der Gesamtwachstumsrate der Emission von Schuldverschreibungen im Oktober verbergen sich divergierende Entwicklungen auf sektoraler Ebene. Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Schuldverschreibungen sank von 4,8 % im September auf 4,5 % im Oktober. Der langsamere Zuwachs der vom Sektor der nichtfinanziellen Unternehmen begebenen Papiere ist vor dem Hintergrund ungünstigerer Konjunkturaussichten und gestiegener Spannungen an den Finanzmärkten

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

(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

Tabelle 4 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2011 Oktober	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Sept.	2011 Okt.
Schuldverschreibungen:	16 327	3,6	3,8	3,5	3,5	3,3	3,4
MFIs	5 412	-0,1	0,6	1,1	1,9	2,3	2,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 269	1,4	1,9	0,8	-0,3	-0,5	0,0
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	859	8,4	6,2	4,1	4,9	4,8	4,5
Öffentliche Haushalte	6 788	7,5	7,3	6,9	6,6	5,9	5,4
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 181	7,1	6,7	6,1	5,9	5,1	4,7
Sonstige öffentliche Haushalte	607	12,4	13,0	15,8	14,6	14,2	12,9
Börsennotierte Aktien:	4 044	1,7	1,4	1,5	1,9	2,0	1,7
MFIs	361	6,6	6,4	7,5	12,4	13,1	10,2
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	288	4,2	3,4	4,2	5,0	5,8	5,8
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 395	0,8	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3

Quelle: EZB.

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

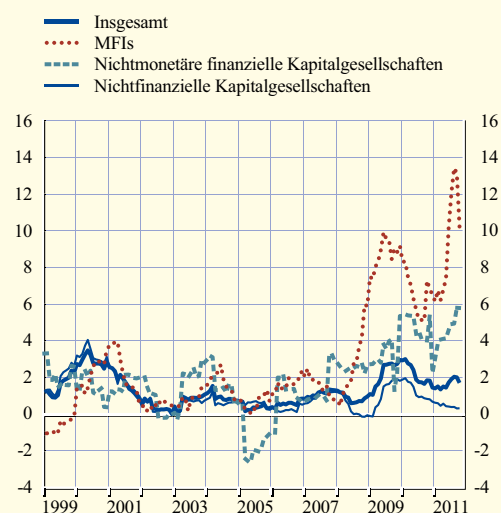
zu sehen. Darüber hinaus ging auch die Jahreswachstumsrate der von öffentlichen Haushalten begebenen Schuldverschreibungen im Zusammenhang mit den Bemühungen um Verbesserung der Haushaltslage in den einzelnen Ländern weiter zurück, nämlich von 5,9 % im September auf 5,5 % im Oktober. Im Finanzsektor erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate der von MFIs begebenen Schuldverschreibungen um 0,6 Prozentpunkte auf 2,9 % im Berichtsmonat, was im historischen Vergleich allerdings immer noch niedrig ist. Die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften blieb im Oktober auf Jahresfrist unverändert (Jahreswachstumsrate von 0 %), nachdem sie im September 2011 um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen war.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Zwölfmonatsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien sank im Oktober 2011 leicht auf 1,7 %, was vor allem einer geringeren Emissionstätigkeit der MFIs zuzuschreiben war. So verringerte sich die jährliche Zuwachsrate der Aktienemission durch MFIs auf 10,2 % im Berichtsmonat, verglichen mit 13,1 % im September (siehe Abbildung 10). Die weniger lebhaft Begebung von Aktien durch MFIs des Euroraums war zum Teil auf die anhaltenden Finanzmarktspannungen zurückzuführen. Gleichzeitig blieben die Zwölfmonatsraten der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien mit 0,3 % bzw. 5,8 % im Oktober nahezu unverändert.

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Geldmarktsätze gaben im Zeitraum von Anfang Dezember 2011 bis Anfang Januar 2012 deutlich nach. In der zwölften Mindestreserve-Erfüllungsperiode des vergangenen Jahres, die am 14. Dezember begann, befand sich der EONIA auf einem relativ niedrigen Niveau, was der großen Menge an Überschussliquidität geschuldet war.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt gaben von Anfang Dezember 2011 bis ins neue Jahr hinein deutlich nach. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 11. Januar 2012 bei 0,88 %, 1,26 %, 1,54 % bzw. 1,87 % und damit 33, 22, 17 bzw. 17 Basispunkte unter ihrem Stand vom 7. Dezember 2011. Zudem vergrößerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – der eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt darstellt – auf 99 Basispunkte am 11. Januar (siehe Abbildung 11).

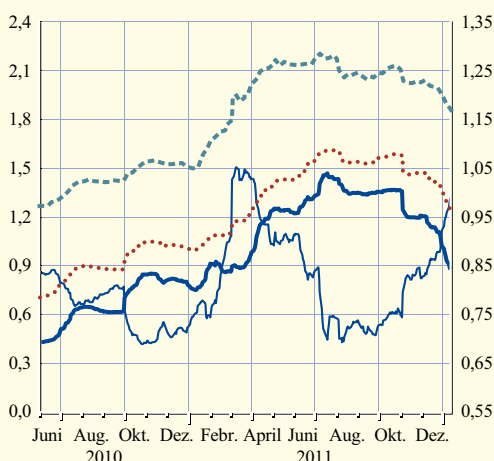
Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 11. Januar 2012 bei 0,35 % und damit 11 Basispunkte unter seinem Stand vom 7. Dezember 2011. Der entsprechende Zinssatz am unbesicherten Markt sank um 22 Basispunkte auf zuletzt 1,26 %. Infolgedessen verkleinerte sich der Spread zwischen dem unbesicherten Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz um 11 Basispunkte auf 91 Basispunkte.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im März, Juni, September und Dezember 2012 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 11. Januar 2012 auf 1,02 %, 0,91 %, 0,81 % bzw. 0,71 %.

Abbildung 11 Geldmarktsätze

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

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

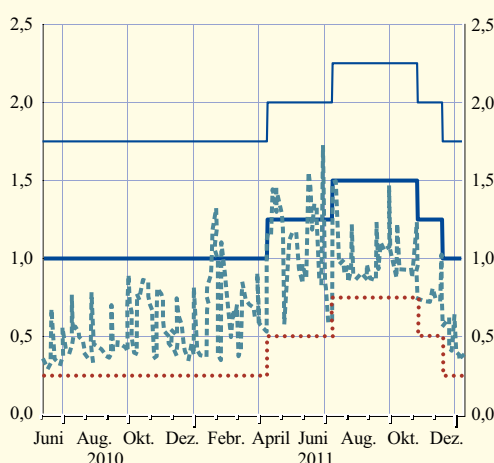


Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 12 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

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



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

0,86 % bzw. 0,86 % und lagen damit 2, 6, 9 bzw. 15 Basispunkte unter ihrem Stand vom 7. Dezember 2011.

Angesichts eines anhaltenden Liquiditätsüberschusses blieb der EONIA vom 7. Dezember bis zum Ende der elften Reserveerfüllungsperiode 2011 mit rund 0,70 % stabil; lediglich am 13. Dezember, dem letzten Tag der Erfüllungsperiode, kletterte er auf 1,02 %. Im restlichen Monatsverlauf wies er eine leicht volatile Entwicklung auf und setzte das seit Beginn des Jahres 2011 beobachtete Verlaufsmuster fort. Am 14. Dezember fiel der EONIA deutlich auf 0,58 % und verringerte sich anschließend merklich weiter auf 0,42 % am 23. Dezember. Danach schwankte er um dieses Niveau und stieg lediglich am letzten Tag des Jahres sprunghaft auf 0,63 % an. Alles in allem kam in der negativen Differenz zwischen dem EONIA und dem Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte die insgesamt vorhandene Menge an Überschussliquidität zum Ausdruck. Am 11. Januar 2012 lag der EONIA schließlich bei 0,38 %.

Das Eurosystem führte vom 7. Dezember 2011 bis zum 11. Januar 2012 eine Reihe von Refinanzierungsgeschäften durch. Am 13. Dezember wurden im Rahmen einer Feinststeuerungsoperation 258,0 Mrd € abgeschöpft, um den Liquiditätsüberschuss am Ende der elften Erfüllungsperiode des Jahres 2011 auszugleichen. Am 13., 20. und 27. Dezember 2011 sowie am 3. und 10. Januar 2012 teilte das Eurosystem im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte der zwölften Reserveerfüllungsperiode 291,6 Mrd €, 169,0 Mrd €, 144,7 Mrd €, 130,6 Mrd € bzw. 110,9 Mrd € zu. Darüber hinaus wurden im Dezember 2011 drei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt: am 13. Dezember ein Geschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 41,1 Mrd € zugeteilt wurden, am 21. Dezember ein dreimonatiges LRG, bei dem 29,7 Mrd € bereitgestellt wurden, und ebenfalls am 21. Dezember ein LRG mit einer Laufzeit von drei Jahren, dessen Zuteilungssumme sich auf 489,2 Mrd € belief. Der bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften und den LRGs mit kürzeren Laufzeiten beobachtete Rückgang der Zuteilungsbeträge ist auf den Wunsch des Bankensektors zurückzuführen, sich Liquidität mit der längsten verfügbaren Laufzeit zu beschaffen. Das Sondergeschäft mit dreijähriger Laufzeit ist für die Unterstützung der Kreditvergabe an die Wirtschaft von entscheidender Bedeutung, da es den Banken die Steuerung ihres Liquiditätsrisikos ermöglicht (Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 4).

Darüber hinaus führte das Eurosystem am 13., 20. und 27. Dezember 2011 sowie am 3. und 10. Januar 2012 jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 1,00 % durch. Mithilfe dieser Geschäfte wurde auch die über Käufe im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte zugeführte Liquidität vollständig abgeschöpft.

Kasten 4

DIE AUSWIRKUNGEN DES ERSTEN LÄNGERFRISTIGEN REFINANZIERUNGSGESCHÄFTS MIT DREIJÄHRIGER LAUFZEIT

Der EZB-Rat beschloss am 8. Dezember 2011 die Einleitung zusätzlicher geldpolitischer Sondermaßnahmen, um auch künftig eine wirksame Transmission geldpolitischer Impulse auf die Realwirtschaft sicherzustellen und somit die Banken dabei zu unterstützen, die Kreditgewährung an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euroraum aufrechtzu-

erhalten und auszuweiten. Dies ist von grundlegender Bedeutung für die Gewährleistung von Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet.

Teil des Maßnahmenpakets waren zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit einer Laufzeit von drei Jahren, welche die Kreditvergabe an die Wirtschaft des Eurogebiets stützen sollen. Das erste Geschäft wurde im Dezember 2011 durchgeführt, das zweite ist auf Februar 2012 terminiert.¹ Mithilfe dieser als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführten Operationen stellt das Eurosystem insbesondere sicher, dass die Banken weiterhin Zugang zu einer stabilen Refinanzierung mit längeren Laufzeiten haben, wodurch wiederum die Auswirkungen, die sich aus der schwierigen Lage an den Refinanzierungsmärkten für die Banken im Euroraum ergeben, begrenzt werden. Darüber hinaus haben die Banken nach einem Jahr die Möglichkeit, die im Rahmen dieser Geschäfte ausstehenden Beträge zurückzuzahlen. Dieses hohe Maß an Flexibilität erleichtert ihnen das Passivmanagement.

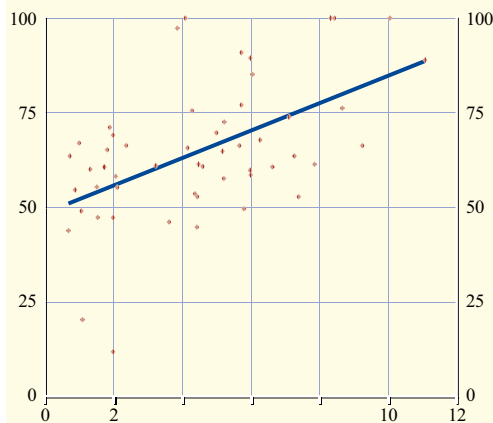
Beim ersten Geschäft, das am 21. Dezember 2011 durchgeführt wurde, erhielten 523 Kreditinstitute 489 190,75 Mio €. In diesem Betrag sind 45 721,45 Mio € enthalten, die von dem im Oktober zugeteilten zwölfmonatigen LRG umgeschichtet wurden. Insgesamt entschieden sich 123 Geschäftspartner für eine solche Umschichtung, während 58 Banken an dem zwölfmonatigen LRG festhielten. Der noch ausstehende Betrag des zwölfmonatigen LRG beläuft sich nunmehr auf 11 213,00 Mio €. Gleichzeitig ging die bei den wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäften (HRGs) und bei den LRGs mit dreimonatiger Laufzeit bereitgestellte Liquidität deutlich zurück. Insgesamt erhöhte sich die Liquidität auf 193,4 Mrd € (Stand: Abwicklungstag des dreijährigen LRG). Die Rekordbeträge, die dem Bankensystem im Rahmen des LRG mit dreijähriger Laufzeit zugeteilt wurden, führten zu einem automatischen Anstieg des umlaufenden Basisgeldes. Auf aggregiertem Niveau wird sich dies – unabhängig davon, wie die einzelnen Banken die neu verfügbare Liquidität nutzen – entweder in den Girokontenguthaben der Banken oder im Rückgriff auf die Einlagefazilität widerspiegeln.

Zum Bietungsverhalten bei dem LRG mit dreijähriger Laufzeit lässt sich Folgendes anmerken: Erstens kommt in der umfangreichen Liquidität, die die Banken bei diesem Geschäft aufnahmen, deren Refinanzierungsbedarf über die kommenden drei Jahre zum Ausdruck (siehe Abbildung A). Eine Bestimmung des kurzfristigeren Prolongationsbedarfs der Banken (beispielsweise in den nächsten sechs Monaten) erfasst zwar den hohen Refinanzierungsbedarf im ersten Halbjahr 2012, kann das Bietungsverhalten aber nicht zur Gänze erklären. Es ist deshalb davon auszugehen, dass auch mittelfristige Refinanzierungsüberlegungen das Bietungsverhalten erheblich beeinflusst haben könnten. Daher ist es sinnvoll, neben der Beurteilung des Prolongationsrisikos der Banken auch die Restlaufzeit der ausstehenden Verbindlichkeiten der Banken zu betrachten. Je länger die Restlaufzeit ist, desto geringer ist das Risiko, dass sich die Banken unter ungünstigen Konditionen am Markt refinanzieren müssen. Abbildung B zeigt eine eindeutig negative Korrelation zwischen der Höhe der Gebote und der Restlaufzeit der Verbindlichkeiten der Bieter. Dies lässt auch den Schluss zu, dass Refinanzierungsüberlegungen für das Bietungsverhalten maßgeblich gewesen sein könnten. Zweitens könnten Banken beim ersten dreijährigen LRG auch deswegen relativ hohe Gebote platziert haben, weil sie das Geschäft in preislicher Hinsicht im Vergleich zu den aus den EURIBOR-Swap-Kurven abge-

¹ Das erste Geschäft wurde am 21. Dezember 2011 zugeteilt und ersetzte das am 6. Oktober 2011 angekündigte LRG mit zwölfmonatiger Laufzeit. Die Geschäftspartner durften alle ausstehenden Beträge, die sie im Rahmen des im Oktober zugeteilten LRG mit zwölfmonatiger Laufzeit erhalten hatten, in das erste LRG mit dreijähriger Laufzeit umschichten.

Abbildung A Prolongationsbedarf in den kommenden drei Jahren und Bietungsverhalten

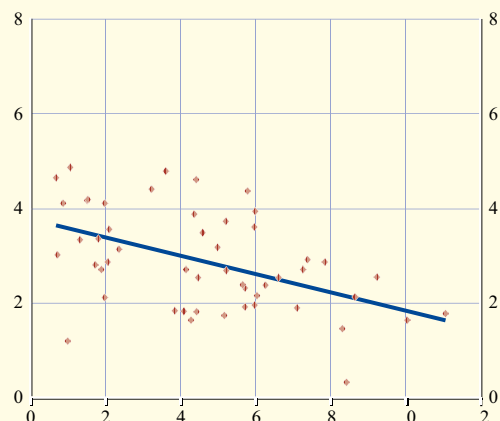
(y-Achse: Anteil der langfristigen Schuldverschreibungen mit Fälligkeit im Zeitraum von 2012 bis 2014; x-Achse: Bietungsbetrag bei dem dreijährigen LRG in % des Gesamtvermögens)



Quellen: EZB, Fitch Ratings und DCM Dealogic.

Abbildung B Restlaufzeit ausstehender Verbindlichkeiten und Bietungsverhalten

(y-Achse: gewichtetes Mittel der Restlaufzeit ausstehender längerfristiger Schuldverschreibungen (in Jahren); x-Achse: Bietungsbetrag bei dem dreijährigen LRG in % des Gesamtvermögens)



Quellen: EZB, Fitch Ratings und DCM Dealogic.

leiteten Preisen oder den Spreads, die 2011 von den Marktteilnehmern für die Emission von Schuldverschreibungen gefordert wurden, als attraktiv empfanden.

Insgesamt deutet die Analyse darauf hin, dass Refinanzierungsüberlegungen beim ersten LRG mit dreijähriger Laufzeit ein wichtiger Bestimmungsfaktor des Bietungsverhaltens der Banken waren, was die Einschätzung des EZB-Rats untermauert, dass die angekündigten Maßnahmen dazu beitragen werden, Finanzierungsengpässe in der Volkswirtschaft zu beseitigen, die sich vor allem aus einem Übergreifen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsmärkte der Banken ergeben.

Die zwölfte Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2011, die am 14. Dezember begann, war von einer hohen Überschussliquidität gekennzeichnet. So belief sich die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität am 11. Januar 2012 auf 378 Mrd €.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Im Dezember 2011 und Anfang Januar 2012 war der Rückgang der Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet stärker als bei den Renditen entsprechender Staatsanleihen in den USA. In der jüngsten Entwicklung der Staatsanleiherenditen kommen uneinheitliche Konjunkturmeldungen zum Ausdruck, wobei die Daten für die Vereinigten Staaten insgesamt überraschend positiv ausfielen, während es für den Euroraum Hinweise auf eine Verschlechterung gab. Im Eurogebiet und bis zu einem gewissen Grad auch in den USA schlugen sich in der Entwicklung der Anleiherenditen weiterhin die Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum nieder. Die Marktstimmung wurde dadurch belastet, dass die Haushaltsdaten in einigen Euro-Ländern schlechter ausfielen als erwartet und für mehrere Mitgliedstaaten des Eurogebiets das Risiko einer Herabstufung ihres Ratings bestand. Die Unsicherheit der Anleger über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten ging – gemessen an der impliziten Volatilität – sowohl im

Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten zurück. Innerhalb des Euroraums verringerten sich die Renditeabstände staatlicher Schuldtitel in den meisten Ländern geringfügig. Indessen deuten die einschlägigen markt-basierten Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

Von Ende November 2011 bis zum 11. Januar 2012 gaben die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um 40 Basispunkte nach und lagen am Ende des Berichtszeitraums bei 2,6 %. In den Vereinigten Staaten verringerten sich die Renditen langfristiger Schuldtitel um 15 Basispunkte auf zuletzt 1,9 % (siehe Abbildung 13). Folglich kam es im betrachteten Zeitraum zu einer Verringerung des Abstands zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und jenen im Euroraum. In Japan gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen unterdessen um 10 Basispunkte zurück und beliefen sich am 11. Januar auf 1,0 %.

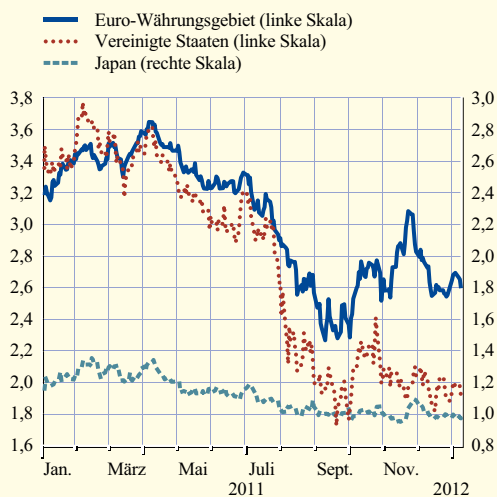
Insgesamt sank die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten im Vergleich zu den hohen Ständen im November 2011, als sich die Spannungen an den Staatsanleihemärkten verschärft hatten. Die implizite Volatilität an den Anleihemärkten ist in den USA wieder auf Werte, die in der Nähe des Vorkrisenniveaus liegen, zurückgegangen. Im Euroraum hingegen blieb sie hoch.

Im Berichtszeitraum spiegelte die Renditeentwicklung langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Eurogebiet und in den USA weiterhin Spannungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum wider. So wurde die Marktstimmung durch Sorgen über die Umsetzung und die institutionelle Genehmigung der beim EU-Gipfel Anfang Dezember 2011 getroffenen Vereinbarung beeinträchtigt, und es kam zu einer Flucht in sichere Anlagen, was zu Abwärtsdruck auf die Staatsanleiherenditen sämtlicher Euro-Länder mit AAA-Rating führte. Die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten erhielten teilweise durch die Veröffentlichung überraschend günstiger Konjunkturdaten Auftrieb, waren jedoch angesichts der Sorgen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet nach wie vor einem Abwärtsdruck ausgesetzt. Positiv anzumerken ist, dass die von der EZB und fünf weiteren Zentralbanken gemeinsam ergriffenen Maßnahmen zur Bereitstellung von Liquiditätshilfen für das globale Finanzsystem sowie die Anfang Dezember von der EZB eingeführten unkonventionellen Liquiditätsmaßnahmen zu einer Verbesserung der Marktstimmung beitrugen.

Die Renditeabstände der Staatsanleihen anderer Euro-Länder gegenüber deutschen Bundesanleihen verringerten sich im betrachteten Zeitraum in den meisten Fällen geringfügig. Die Veröffentlichung

Abbildung 13 Renditen langfristiger Staatsanleihen

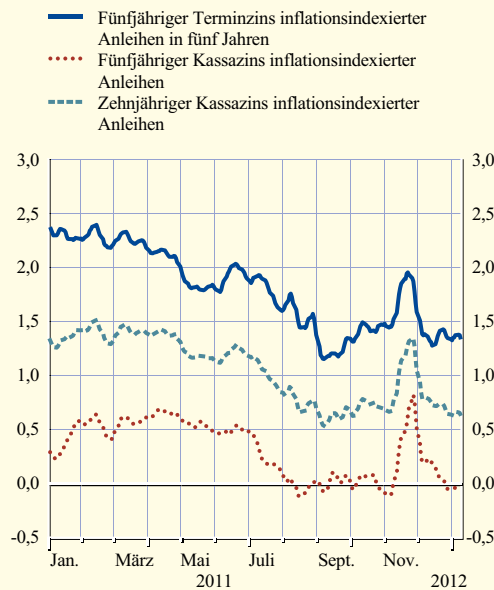
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 14 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

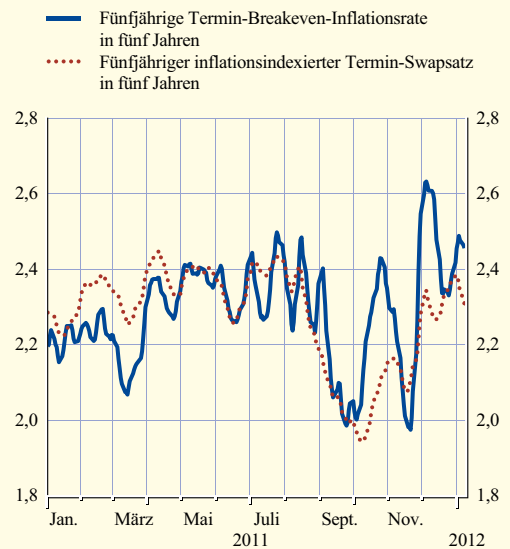
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die realen Zinssätze als BIP-gewichteter Durchschnitt der separaten realen Zinssätze französischer und deutscher Anleihen ermittelt. Bis dahin erfolgte die Berechnung der realen Zinssätze durch Schätzung einer kombinierten realen Zinsstrukturkurve für Frankreich und Deutschland.

Abbildung 15 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die Breakeven-Inflationsraten als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Frankreich und Deutschland ermittelt. Bis dahin erfolgte die Berechnung der Breakeven-Inflationsraten anhand eines Vergleichs der auf Grundlage von Staatsanleihen mit AAA-Rating ermittelten nominalen Zinsstrukturkurve des Euro-Währungsgebiets mit einer kombinierten realen Zinsstrukturkurve, die auf inflationsindexierten französischen und deutschen Staatsanleihen basierte.

von schlechter als erwartet ausfallenden Haushaltsdaten für einige Euro-Länder, das Risiko einer Herabstufung mehrerer Mitgliedstaaten des Euroraums und die Besorgnis der Marktteilnehmer über die Solidität der Banken sowie die Rekapitalisierung des Bankensystems führten bei den Renditeabständen einiger Staatsanleihen zu Aufwärtsdruck. Die Bekanntgabe zusätzlicher Sparmaßnahmen in einigen Euro-Ländern trug jedoch zu einem Rückgang der Spannungen an den Märkten bei.

Die Renditen fünf- und zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet sanken im Berichtszeitraum jeweils um rund 50 Basispunkte (siehe Abbildung 14). Am 11. Januar beliefen sich die realen Kassazinsen fünf- und zehnjähriger Anleihen auf 0,0 % bzw. 0,6 %. Zugleich gingen die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminraten in fünf Jahren) im Euro-Währungsgebiet um 10 Basispunkte zurück und lagen am 11. Januar bei 2,5 % (siehe Abbildung 15). Die entsprechenden inflationsindexierten Swapsätze veränderten sich abermals kaum und beliefen sich zuletzt auf 2,3 %. Die Breakeven-Inflationsraten wiesen in den vergangenen Monaten weiterhin eine volatile Entwicklung auf, was auf die starken Schwankungen an den Staatsanleihemärkten sowie das Vorhandensein beträchtlicher und volatiler Liquiditätsprämien zurückzuführen war. Die aus den Entwicklungen an den Anleihemärkten abgeleiteten Inflationserwartungen waren demnach volatiler als die Erwartungen, die an den Signalen der Märkte für inflationsindexierte Swaps abzulesen waren. Insgesamt deuten die marktbasierenden Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

Das allgemeine Verlaufsmuster der Renditen langfristiger Anleihen mit AAA-Rating im Euro-Raum lässt sich in Veränderungen der Zinserwartungen (und der damit verbundenen Risikoprämien) für unterschiedliche Laufzeithorizonte aufgliedern (siehe Abbildung 16). Gegenüber Ende November hat sich die Zinsstruktur der kurzfristigen Terminzinssätze über alle Laufzeiten hinweg um rund 40 Basispunkte nach unten verlagert. Verantwortlich hierfür waren in erster Linie Anpassungen der Renditeerwartungen und eine leichte Eintrübung der konjunkturellen Ausichten.

Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im Berichtszeitraum weitgehend unverändert. Die Spreads entsprechender Papiere finanzieller Kapitalgesellschaften gaben in allen Ratingklassen nach, wobei die niedrigeren Kategorien am stärksten betroffen waren. Trotz des jüngsten Rückgangs lagen die Abstände weiterhin deutlich über dem Vorkrisenniveau und in der Nähe der im Sommer und November 2011 beobachteten Höchststände. Angesichts des Erfordernisses einer weiteren Rekapitalisierung sind die nominalen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung für finanzielle Kapitalgesellschaften im Eurogebiet noch immer hoch, und die Mittelaufnahme am Markt für unbesicherte Schuldtitel gestaltet sich für die meisten dieser Gesellschaften nach wie vor äußerst schwierig.

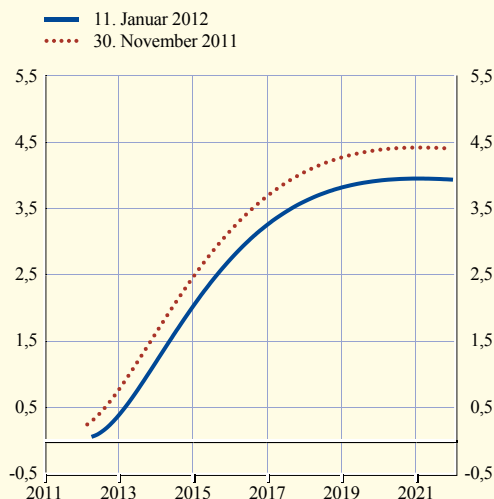
2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die MFI-Zinsen waren im November 2011 tendenziell rückläufig, und zwar über alle Kreditkategorien und Laufzeiten hinweg. Die Darlehenszinsen sanken besonders stark bei großen Unternehmenskrediten mit kurzer Laufzeit, während der Rückgang in anderen Fällen moderater ausfiel.

Im November 2011 verringerten sich die kurzfristigen MFI-Zinsen nicht nur bei den Einlagen tendenziell, sondern auch bei den meisten Kreditarten. Der Rückgang der kurzfristigen Einlagenzinsen war bei den Einlagen privater Haushalte mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu einem Jahr am stärksten ausgeprägt, wohingegen die Zinssätze für Einlagen dieses Sektors mit einer Laufzeit von bis zu drei Monaten und für Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nicht so kräftig sanken (siehe Abbildung 17). Die MFI-Zinsen für kurzfristige Kredite an private Haushalte verringerten sich nur geringfügig, und zwar um 1 Basispunkt bei den Wohnungsbaukrediten und um etwa 5 Basispunkte bei den Konsumentenkrediten. Die Zinssätze für Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften gaben um rund 2 Basispunkte nach. Die MFI-Zinsen für kleine Unternehmensdarlehen (d. h. Kredite von bis zu 1 Mio €) stiegen im Berichtsmonat leicht

Abbildung 16 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



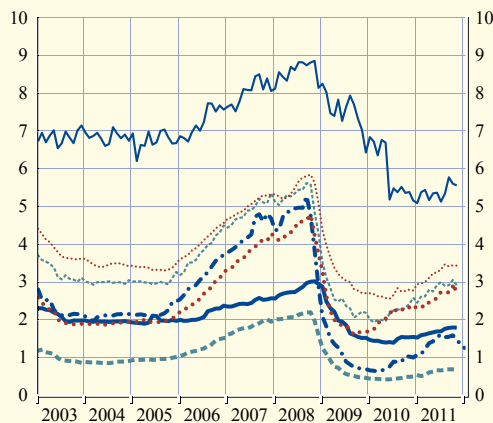
Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).

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

Abbildung 17 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

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

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

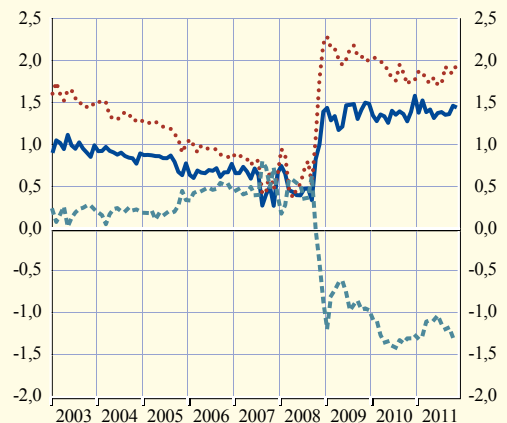


Quelle: EZB.
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

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

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

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



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

an (um 6 Basispunkte). Die Bankzinsen für Großkredite (d. h. Kredite von mehr als 1 Mio €) mit einer Zinsbindung von bis zu einem Jahr verringerten sich indessen um 14 Basispunkte. Der im November 2011 nach der Senkung der EZB-Leitzinsen verzeichnete Rückgang des EURIBOR um 12 Basispunkte bewirkte, dass sich die Zinsdifferenz gegenüber kurzfristigen MFI-Krediten an private Haushalte vergrößerte, während der Zinsabstand gegenüber Großkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften etwas schrumpfte (siehe Abbildung 18).

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet haben sich die Kreditzinsen der Banken während des letzten abgeschlossenen Zyklus einer geldpolitischen Lockerung (von Oktober 2008 bis März 2010) deutlich an die Marktzinsen angepasst. Der anschließend von April 2010 bis Juli 2011 beobachtete Anstieg des Dreimonats-EURIBOR schlug sich teilweise in den kurzfristigen Bankzinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Wohnungsbaukredite an private Haushalte nieder, während die Zinsen für Konsumentenkredite an Privathaushalte weit-

gehend stabil blieben (sofern die statistischen Umgruppierungen vom Juni 2010 außer Acht gelassen werden). Was die aktuelle Entwicklung anbelangt, so dürften die historischen Gesetzmäßigkeiten den Schluss zulassen, dass sich die gesunkenen Marktzinsen allmählich in den Kreditzinsen widerspiegeln sollten, insbesondere da die jüngsten Sondermaßnahmen der EZB darauf abzielten, eine angemessene Funktionsweise des geldpolitischen Transmissionsmechanismus sicherzustellen.

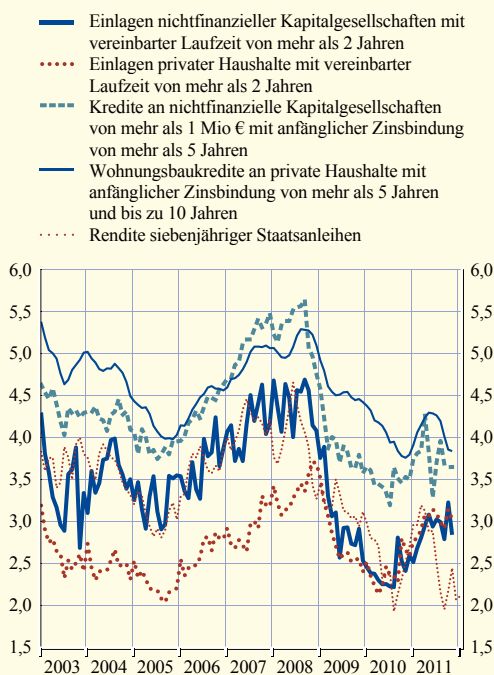
Bei den längeren Laufzeiten waren die MFI-Zinssätze für Kredite an private Haushalte und an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im November 2011 tendenziell rückläufig (siehe Abbildung 19). So sanken beispielsweise die Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf und bis zu zehn Jahren leicht, und zwar um 2 Basispunkte. Die Zinssätze für kleine Unternehmenskredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren verringerten sich ebenfalls geringfügig, während jene für Großkredite mit ähnlicher Laufzeit weitgehend unverändert blieben.

Die Zinsabstände zu den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating schrumpften im Berichtsmonat erheblich, was in erster Linie darauf zurückzuführen war, dass sich die Staatsanleiherenditen aufgrund anhaltender Bedenken hinsichtlich der Haushaltslage in einigen Euro-Ländern erhöhten. So verringerte sich die Differenz zwischen den Langfristzinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating um 30 Basispunkte auf 1,4 %. Auch der Abstand dieser Renditen zu den Zinsen für Großkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verkleinerte sich, und zwar um 27 Basispunkte auf 1,2 %.

Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so war bei den Zinsen für Kredite an private Haushalte sowie für langfristige Kleinkredite an Unternehmen im Allgemeinen eine eher unvollständige und zögerliche Anpassung zu beobachten, wohingegen sich die Zinssätze für langfristige Großkredite an Unternehmen mehr im Einklang mit den Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating entwickelten. Die historischen Regelmäßigkeiten zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen laufzeitäquivalenter Staatsanleihen mit AAA-Rating könnten durch die Bilanzschwächen der Banken im Euro-Währungsgebiet und die Spannungen im Zusammenhang mit ihren Finanzierungskosten sowie durch die in den Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating eingepreisten Liquiditätsprämien allerdings erheblich verzerrt worden sein.

Abbildung 19 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

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



Quelle: EZB.

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

2.6 AKTIENMÄRKTE

Die Aktienkurse erhöhten sich im Dezember 2011 und Anfang Januar 2012 sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten. Für die Stimmungslage an den Märkten des Euro-raums waren weiterhin die Spannungen an den dortigen Staatsanleihemärkten maßgeblich, während die Datenveröffentlichungen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Allgemeinen einen nach wie vor geringen Einfluss hatten. Dagegen zeichneten die Konjunkturdaten und Gewinnerwartungen in den Vereinigten Staaten im Großen und Ganzen ein positiveres Bild und begünstigten die Aktienkursentwicklung. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten ist zurückgegangen, befindet sich jedoch auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin auf einem hohen Niveau.

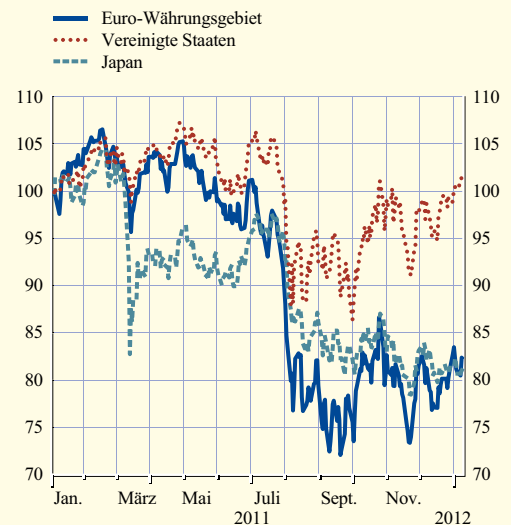
Im Betrachtungszeitraum sind die Aktienkurse sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten gestiegen. Insgesamt legten sie im Eurogebiet, gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index, von Ende November 2011 bis zum 11. Januar 2012 um 1,0 % zu. Im selben Zeitraum zog der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten um 3,7 % an (siehe Abbildung 20). In Japan wiesen die Aktienkurse, gemessen am Nikkei 225, im entsprechenden Zeitraum ein Plus von 0,2 % auf.

Die Entwicklung der Aktienmärkte des Euroraums wurde in erster Linie durch die Spannungen an den Staatsanleihemärkten bestimmt. Der Einfluss der für das Eurogebiet veröffentlichten makroökonomischen Daten war im Allgemeinen weiterhin gering, und private Prognoseinstitute korrigierten ihre Wachstumsaussichten nach unten. Die Gewinnmeldungen im Euroraum konnten die Erwartungen nicht übertreffen. Zudem schreibt sich bei den langfristigen Gewinnerwartungen der Abwärtstrend fort. Anders gestaltete sich die Entwicklung hingegen in den Vereinigten Staaten, wo die Konjunkturdaten im Allgemeinen und die Zahlen für den Arbeitsmarkt und den Wohnimmobiliensektor im Besonderen erneut für erfreuliche Nachrichten sorgten. Die Gewinnmeldungen in den USA waren zudem der positiven Aktienkursentwicklung zuträglich.

Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten schwächte sich im Berichtszeitraum sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten etwas ab (siehe Abbildung 21). Anfang Januar war die implizite Volatilität im Euroraum immer noch deutlich höher als in den USA, worin sich in erster Linie das Übergreifen der Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Euro-Währungsgebiets auf dessen Aktienmärkte widerspiegelte. Die implizite Volatilität an den Aktienmärkten lag auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin in der Nähe der im Mai 2010 verzeichneten Werte.

Abbildung 20 Aktienindizes

(Index: 1. Januar 2011 = 100; Tageswerte)



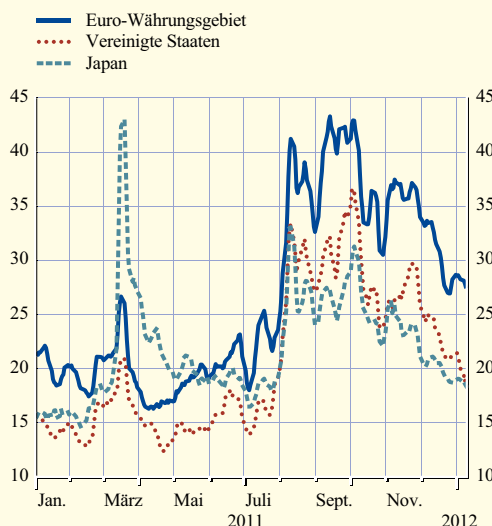
Quelle: Thomson Reuters.

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.

In der Sektorbetrachtung ist festzustellen, dass für den Kursanstieg an den Aktienmärkten des Euro-Währungsgebiets in erster Linie die Papiere nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften verantwortlich waren. Die Kurse von Finanzwerten des Euroraums sanken im Betrachtungszeitraum um etwa 1,7 %. Anders als im Finanzsektor legten die Notierungen nichtfinanzieller Unternehmen im selben Zeitraum um 1,8 % zu. Die Marktstimmung wurde durch die Herabstufung der Bonität einiger großer Banken im Eurogebiet und die Ankündigung der Ratingagenturen beeinträchtigt, die Ratings für nachrangige Schuldverschreibungen, die von einer großen Anzahl von Banken des Eurogebiets emittiert wurden, auf eine mögliche Herabstufung zu überprüfen. Darüber hinaus trugen auch die Bedenken hinsichtlich der Aussichten auf eine Rekapitalisierung der Banken des Euro-Währungsgebiets gemäß den Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde zu dem Kursrückgang von Finanztiteln bei. In den Vereinigten Staaten war dagegen in allen Sektoren ein Anstieg der Aktienindizes festzustellen.

Abbildung 21 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Dezember 2011 auf 2,8 %, nachdem sie in den vorangegangenen drei Monaten bei 3,0 % gelegen hatte. Dieser Rückgang war erwartet worden und spiegelt einen von den Energiepreisen ausgehenden abwärtsgerichteten Basiseffekt wider. Die Preissteigerungsraten befinden sich seit Ende 2010 auf einem erhöhten Niveau, was vor allem auf die Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen zurückzuführen ist. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % fallen. In diesem Verlauf schlägt sich die Erwartung nieder, dass der zugrunde liegende Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum vor dem Hintergrund eines schwächeren Wirtschaftswachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt moderat bleiben dürfte. Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind nach wie vor weitgehend ausgewogen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet lag der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Dezember 2011 bei 2,8 %, verglichen mit 3,0 % in den vorangegangenen drei Monaten (siehe Tabelle 5). Dieser Rückgang der Jahresänderungsrate des HVPI war auf einen Basiseffekt von -0,2 Prozentpunkten im Zusammenhang mit den Energiepreisen zurückzuführen. Letztere waren maßgeblich für die erhöhten HVPI-Teuerungsraten im Jahr 2011 und für knapp die Hälfte des für den Gesamtindex in den ersten elf Monaten des Jahres gemessenen Anstiegs von 2,7 % verantwortlich, während das Gewicht dieser Preise im HVPI-Warenkorb (rund ein Zehntel) deutlich darunter lag. Ausführlichere Angaben zur aktuellen Entwicklung der Verbraucherpreise für Mineralöl finden sich in Kasten 5.

Tabelle 5 Preisentwicklung

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

	2010	2011	2011 Juli	2011 Aug.	2011 Sept.	2011 Okt.	2011 Nov.	2011 Dez.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	1,6	.	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0	2,8
Energie	7,4	.	11,8	11,8	12,4	12,4	12,3	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,3	.	1,3	1,1	1,4	1,8	1,9	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	0,9	.	3,4	3,6	4,0	4,3	4,3	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,5	.	0,0	0,0	1,2	1,3	1,3	.
Dienstleistungen	1,4	.	2,0	1,9	1,9	1,8	1,9	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,9	.	6,1	5,8	5,8	5,5	5,3	.
Ölpreise (in €/Barrel)	60,7	79,7	81,7	76,7	79,8	78,9	81,4	81,7
Rohstoffpreise ohne Energie	44,6	12,2	7,6	2,5	1,5	1,6	-1,9	-6,7

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

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

Kasten 5

ENTWICKLUNG DER VERBRAUCHERPREISE FÜR MINERALÖLERZEUGNISSE IM JAHR 2011

Die erhöhten HVPI-Teuerungsraten im Jahr 2011 waren in erster Linie auf die Preissteigerungen bei Energie auf der Verbraucherstufe zurückzuführen, die für knapp die Hälfte des für den HVPI

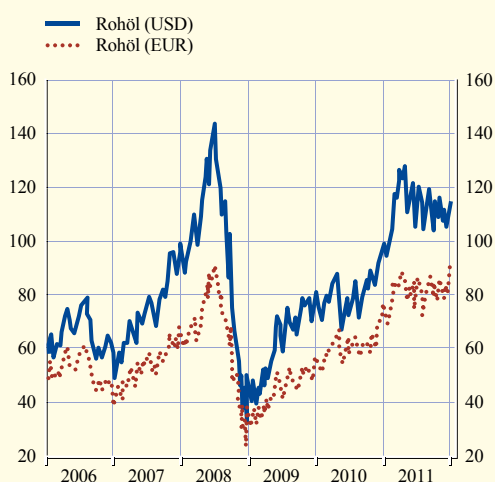
insgesamt in den ersten 11 Monaten gemessenen Anstiegs von 2,7 % verantwortlich waren, wobei das Gewicht dieser Preise im HVPI-Warenkorb (rund ein Zehntel) deutlich darunter liegt. Während sich Energie insgesamt um 12,1 % verteuerte, stiegen die Preise für Mineralölerzeugnisse (Kraftstoffe und Heizöl) mit 15,8 % doppelt so stark an wie jene für Energie ohne Mineralöl (7,9 %).¹ Im vorliegenden Kasten soll die Entwicklung der Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse erläutert werden, die für 2011 in ihre Hauptbestimmungsfaktoren aufgegliedert wird. Zu diesem Zweck wird die Preiskette für Mineralölerzeugnisse stilisiert dargestellt, und zwar von den internationalen Rohölpreisen über den Raffinierungsprozess und den Vertrieb an die Verbraucher bis hin zur Steuererhebung.²

Preise für Rohöl und Mineralölprodukte

Verantwortlich für den Anstieg der Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse im Jahr 2011 war hauptsächlich die Entwicklung der Rohölpreise; 2011 lagen diese bei durchschnittlich 110 USD je Barrel und somit deutlich über ihrem Durchschnitt von 2010 (80 USD je Barrel). Zwar lauten die Handelsnotierungen am Weltmarkt sowohl für Rohöl als auch für Mineralölprodukte auf US-Dollar, um aber den Einfluss auf die Verbraucherpreise im Euro-Währungsgebiet – und hier insbesondere das Verhalten der Vertriebsmargen – nachvollziehen zu können, ist ihr in Euro gerechneter Preis von Bedeutung. So war der Euro gegenüber dem US-Dollar 2011 – trotz der Abschwächung im Jahresverlauf – durchschnittlich stärker bewertet als 2010. Im Gegensatz zum von März bis Dezember 2011 verzeichneten leichten Rückgang der auf US-Dollar lautenden Rohölpreise schwankten die in Euro gerechneten Rohölpreise um ein Niveau von etwas über 80 € je Barrel (siehe Abbildung A).

Abbildung A Preise für Rohöl (Brent)

(in USD/EUR je Barrel)



Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Angesichts der wesentlich niedrigeren Stände von 2010 führte dies jedoch zu hohen jährlichen Wachstumsraten, die bis etwa März 2012 vorherrschen werden. Sofern sich die Ölpreise nicht zwischenzeitlich merklich erhöhen, dürften die jährlichen Teuerungsraten für Energie aufgrund negativer Basiseffekte zurückgehen.

Die nächste wichtige Stufe in der Preiskette ist der Raffinierungsprozess. Bevor das Rohöl von den Verbrauchern verwendet werden kann, muss es entweder zu Benzin oder Diesel raffiniert werden – Letzteres lässt sich als Kraftstoff und auch als Heizöl einsetzen. Abbildung B zeigt die Raffineriemargen (die sogenannten Crack Spreads) für Benzin und Diesel, die sich einfach als Differenz zwischen dem Preis für das Raffinerieprodukt und dem Preis für Rohöl errechnen lassen.³ Die Margen für Diesel schwankten im Jahresver-

- 1 Betrachtet man die Mineralölerzeugnisse, so betrug der durchschnittliche jährliche Anstieg bei Kraftstoffen 14,0 % und bei Heizöl 24,8 %. Betrachtet man Energie ohne Mineralöl, so betrug der durchschnittliche jährliche Anstieg bei Erdgas 8,7 % und bei Strom 7,5 %. Die Preise der anderen beiden Energiekomponenten ohne Mineralöl, nämlich Wärmeenergie und feste Brennstoffe (deren Gewichte im HVPI-Warenkorb geringer sind), stiegen um durchschnittlich 7,2 % bzw. 3,3 %.
- 2 Eine ausführlichere Darstellung und Diskussion findet sich in: A. Meyler, The pass through of oil prices into euro area consumer liquid fuel prices in an environment of high and volatile oil prices, in: Energy Economics, Bd. 31, Nr. 6, November 2009, S. 867-881.
- 3 Die tatsächliche Raffineriemarge kann von der als Vorleistung eingebrachten Rohölsorte, vom Preis der anderen erzeugten Raffinerieprodukte und von nicht ölbezogenen Kostenfaktoren abhängen.

lauf 2011 meist um ein Niveau von knapp über 10 USD je Barrel, erhöhten sich Ende November und Anfang Dezember jedoch merklich und lagen kurzfristig bei rund 20 USD je Barrel. Die Margen für Benzin nahmen hingegen eine ganz andere Entwicklung: Im Jahr 2011 schwankten sie meist beträchtlich zwischen 0 USD und 10 USD, kehrten sich Ende November und Anfang Dezember jedoch ins Negative (d. h. Benzin war billiger als Rohöl).

Ein Grund für die gegen Jahresende divergierenden Raffineriemargen könnte darin liegen, dass für Europa eine strukturelle Long-Position bei Benzin (d. h. es produziert mehr Benzin als es benötigt), aber eine Short-Position bei Diesel angenommen wird (der Anteil der Dieselfahrzeuge an den Pkw-Neuzulassungen hat sich in der ersten Dekade dieses Jahrhunderts kräftig erhöht; zudem fahren Nutzfahrzeuge hauptsächlich mit Dieselmotoren). Die strukturelle Long-Position könnte noch dadurch verstärkt werden, dass eine angestrebte Steigerung der Dieselproduktion im Rahmen des Raffinerieprozesses im Allgemeinen auch zu einer Erhöhung der Benzinproduktion führt, da beim Raffinieren beide Kraftstoffarten erzeugt werden. Zusammen mit dem Beginn des Winters (wenn die Nachfrage nach Heizöl zunimmt) dürften diese strukturellen Marktmerkmale hauptverantwortlich für die zuletzt drastisch divergierenden Raffineriemargen für Benzin und Diesel gewesen sein.

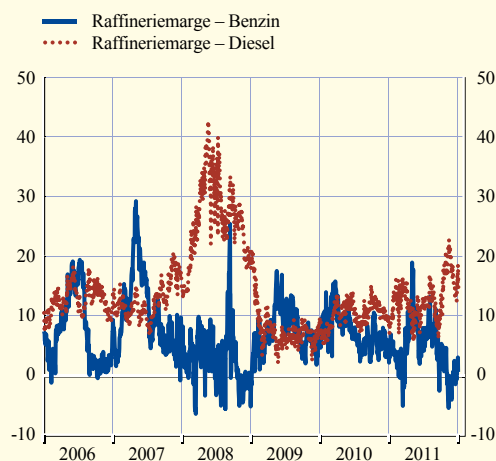
Vertrieb und Steuern

Die nächsten Stufen in der Preiskette sind der Vertrieb von Mineralölprodukten an die Verbraucher und die Erhebung von Steuern. Zur Schätzung der Vertriebsmargen und des Einflusses von Steuern stützt sich die EZB auf die Verbraucherpreise für Kraftstoffe und Heizöl im wöchentlich von der Europäischen Kommission veröffentlichten Oil Bulletin, die im Gegensatz zu den HVPI-Werten a) als Preisangaben (d. h. in Euro-Cent je Liter) und nicht als Index vorliegen, b) als Preisangaben nach und vor Steuern bereitgestellt werden, und c) bei den Kraftstoffen aufgegliedert nach Benzin und Diesel vorliegen.⁴ Abbildung C und D, in denen die Jahresänderungsraten aus den Daten des wöchentlichen Oil Bulletin den monatlichen HVPI-Angaben gegenübergestellt werden, zeigen, dass die Angaben des Oil Bulletin, obschon sie keine offizielle Statistik zu den Verbraucherpreisen darstellen, die Entwicklung des offiziellen HVPI sehr gut abbilden. Darüber hinaus lässt sich diesen Angaben – da sie sowohl die Benzin- als auch die Dieselpreise enthalten – entnehmen, dass sich die Dieselpreise 2011 durchschnittlich stärker erhöht haben (17,5 %) als die Benzinpreise (12,0 %), was mit den zuvor angesprochenen unterschiedlichen Raffineriemargen zusammenhängen kann. Auch bei den Preisen für Heizöl wurde eine höhere Jahresänderungsrate

⁴ Abrufbar sind diese Angaben unter http://ec.europa.eu/energy/observatory/oil/bulletin_en.htm. Abgesehen davon, dass hier Preise sowohl vor als auch nach Steuern dargestellt werden, sind diese Angaben auch aus anderen Gründen interessant; so werden sie in sehr kurzen (wöchentlichen) Abständen und zeitnah veröffentlicht (Daten zu den Verbraucherpreisen vom Montag liegen üblicherweise mittwochs oder donnerstags in derselben Woche vor).

Abbildung B Raffineriemargen (Crack Spreads)

(in USD je Barrel)

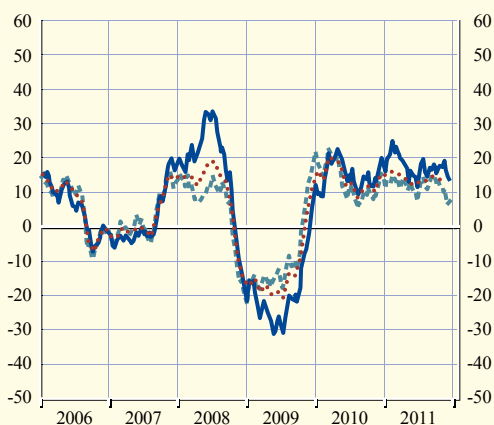


Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Kraftstoffe

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Angaben für Diesel aus dem wöchentlichen Oil Bulletin
- Monatliche HVPI-Angaben für Kraftstoffe
- - - - - Angaben für Benzin aus dem wöchentlichen Oil Bulletin



Quellen: Europäische Kommission (GD ENER), Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung D Heizöl

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Angaben für Heizöl aus dem wöchentlichen Oil Bulletin
- Monatliche HVPI-Angaben für Heizöl



Quellen: Europäische Kommission (GD ENER), Eurostat und EZB-Berechnungen.

(rund 25 % im Durchschnitt) verzeichnet. Diese höhere prozentuale Veränderung lässt sich nicht nur auf Raffineriespreads (die ebenfalls auf die Dieselpreise eingewirkt haben) zurückführen, sondern auch darauf, dass für Heizöl niedrigere Verbrauchsteuern gelten als für andere Mineralölerzeugnisse. Da Verbrauchsteuern Festbeträge darstellen, bedeuten höhere (niedrigere) Verbrauchsteuern, dass die prozentuale Veränderung der Verbraucherpreise in Reaktion auf eine bestimmte prozentuale Ölpreisänderung niedriger (höher) ist.

Um den Beitrag der unterschiedlichen Faktoren zur Entwicklung der Verbraucherpreise im Jahresverlauf 2011 zu quantifizieren, wurden in der Tabelle die auf den Angaben aus dem wöchentlichen Oil Bulletin basierenden Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse im Rahmen einer Schätzung zerlegt, wobei jede Komponente zum Zwecke der Vergleichbarkeit in Euro-Cent je Liter umgerechnet wurde. Im Durchschnitt des Eurogebiets haben sich die Benzinpreise einschließlich Steuern 2011 im Vorjahrsvergleich um 16 Euro-Cent je Liter auf 151 Euro-Cent je Liter erhöht. Demgegenüber blieben die Preise für Diesel und Heizöl trotz stärkerer Preiserhöhungen (20 Euro-Cent je Liter bzw. 18 Euro-Cent je Liter) aufgrund niedrigerer indirekter Steuern im Jahr 2011 durchschnittlich auf niedrigerem Niveau (135 Euro-Cent je Liter bzw. 91 Euro-Cent je Liter).

Ursächlich für diese Aufwärtsbewegungen war jeweils an erster Stelle der Anstieg des Rohölpreises (12,7 Euro-Cent je Liter). An zweiter Stelle sind Steuern zu nennen, und zwar eine Kombination aus Anhebungen der Verbrauchsteuern und Multiplikator-Wirkungen im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuer. Diese Multiplikator-Wirkungen spiegeln die Tatsache wider, dass die Mehrwertsteuer als prozentualer Anteil der Preise vor Steuern zuzüglich Verbrauchsteuern erhoben wird, sodass eine Erhöhung sowohl der Preise vor Steuern als auch der Verbrauchsteuern zu einem Anstieg der Mehrwertsteuer führt. Die sich aus Anhebungen der Mehrwertsteuer (durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte bis 0,4 Prozentpunkte) tatsächlich ergebenden Auswirkungen waren geringer. Auf der Verbraucherstufe wirkten Steuererhöhungen jedoch in allen Fällen preistreibend, am aus-

Zerlegung der durchschnittlichen Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse im Euro-Währungsgebiet im Rahmen einer Schätzung

(soweit nicht anders angegeben, in Euro-Cent je Liter)

	Benzin			Diesel			Heizöl		
	2010	2011	Veränderung	2010	2011	Veränderung	2010	2011	Veränderung
Rohöl	38,0	50,7	12,7	38,0	50,7	12,7	38,0	50,7	12,7
Raffineriekosten und -margen	3,5	2,0	-1,6	4,8	5,8	1,0	4,8	5,8	1,0
Vertriebskosten und -margen	12,2	13,0	0,8	12,9	14,5	1,6	9,7	10,1	0,4
Verbraucherpreise vor Steuern	53,7	65,7	12,0	55,7	71,0	15,3	52,5	66,6	14,1
Steuern, darunter:	81,3	85,5	4,2	59,4	64,2	4,8	21,0	24,5	3,5
Verbrauchssteuern	59,3	60,5	1,2	40,9	42,1	1,2	9,1	9,6	0,5
Mehrwertsteuer	22,0	25,0	3,0	18,5	22,1	3,6	11,9	14,9	3,0
Mehrwertsteuersatz	19,5 %	19,8 %	0,3 p.p.	19,1 %	19,5 %	0,4 p.p.	19,4 %	19,6 %	0,2 p.p.
Verbraucherpreise nach Steuern	135,0	151,1	16,2	115,1	135,2	20,1	73,5	91,0	17,6

Quelle: EZB-Berechnungen.

geprägtesten war dies bei Diesel zu beobachten (4,8 Euro-Cent je Liter). Im Vergleich dazu war der Einfluss der Raffinerie- und Vertriebskosten und -margen weniger groß. Die Vertriebskosten und -margen führten zu einer stärkeren Verteuerung von Diesel (1,6 Euro-Cent je Liter) gegenüber Benzin (0,8 Euro-Cent je Liter) und Heizöl (0,4 Euro-Cent je Liter), während die Raffineriekosten und -margen die Verbraucherpreise für Benzin nach unten trieben (um 1,6 Euro-Cent je Liter), bei jenen für Diesel und Heizöl jedoch zu einer Aufwärtsbewegung führten (um 1,0 Euro-Cent je Liter).

Mit Blick auf die Zukunft und unter der Annahme, dass sich die Raffineriemargen nicht merklich ändern und es nicht zu größeren verbreiteten Steueränderungen bei Mineralölerzeugnissen kommt, dürften sich die aus den derzeitigen Terminkontrakten für Rohöl ablesbaren Preise dergestalt entwickeln, dass sie – vornehmlich aufgrund von Basiseffekten – die Jahresänderungsrate der Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse in den ersten Monaten des Jahres 2012 deutlich dämpfen werden.

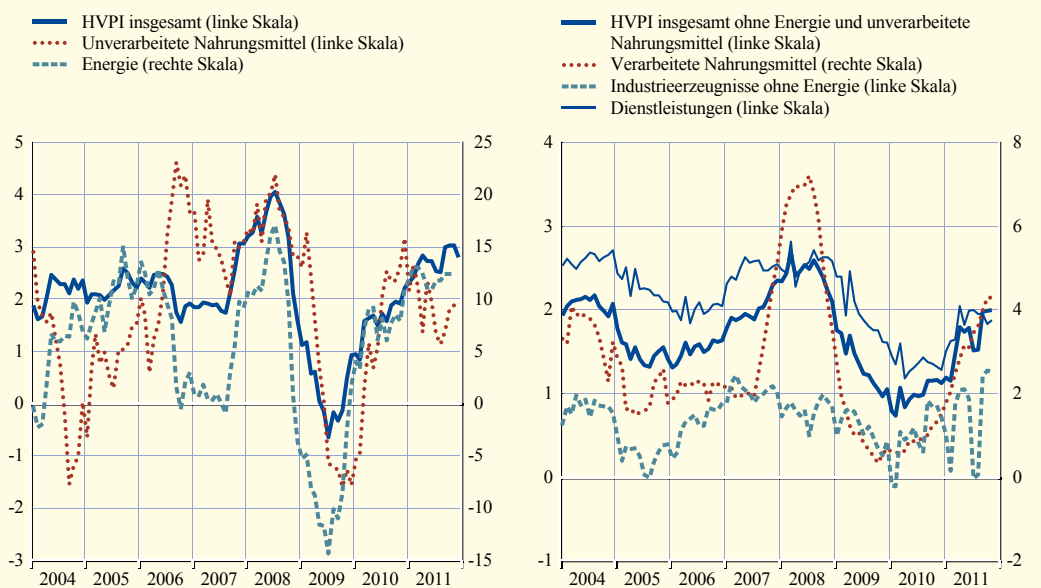
Im November 2011, dem letzten Monat, für den offizielle aufgeschlüsselte Daten verfügbar sind, blieb die Vorjahrsrate der HVPI-Gesamtinflation mit 3 % im Vergleich zum Oktober unverändert (siehe Abbildung 22). Maßgeblich hierfür war, dass der leichte Rückgang der Energiepreise durch geringfügig höhere Jahresänderungsraten der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel und Dienstleistungen aufgezehrt wurde.

Die genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten ergibt, dass sich die Teuerung bei Energie infolge eines abwärtsgerichteten Basiseffekts von 12,4 % im Oktober leicht auf 12,3 % im Folgemonat verringert hat. Dieser geringere Preisauftrieb bei Energie war vor allem auf eine niedrigere Jahressteigerungsrate der Preise für Kraft- und Schmierstoffe für private Verkehrsmittel zurückzuführen, welche die höhere Jahresänderungsrate der Preise für Flüssigbrennstoffe mehr als ausglich; die Jahresteuerraten der anderen Energiekomponenten blieben indes stabil.

Die jährliche Änderungsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel stieg im November um 0,1 Prozentpunkte auf 1,9 %, was vor allem den Fleischpreisen zuzuschreiben war, während die Rate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel mit 4,3 % stabil blieb; dahinter verbargen sich

Abbildung 22 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

geringfügige Preisänderungen bei verschiedenen Positionen. Im selben Monat hat sich der jährliche Preisauftrieb bei Tabakwaren leicht verlangsamt.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, blieb die jährliche Inflationsrate nach dem HVPI im November mit 1,6 % stabil. Die Teuerung nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie wird überwiegend durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne, Gewinnaufschläge und indirekte Steuern bestimmt und bezieht sich im Wesentlichen auf die beiden Komponenten Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen.

Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse (ohne Energie) lag im November wie bereits im Vormonat bei 1,3 %. Die entsprechende Rate für die Dienstleistungen stieg um 0,1 Prozentpunkte auf 1,9 %, wobei die Jahresänderungsraten der wichtigsten Teilkomponenten (Wohnungsdienstleistungen, Verkehr, Freizeitdienstleistungen und persönliche Dienstleistungen sowie Nachrichtenübermittlung) im Vergleich zum Oktober stabil blieben.

In der Zeit von Januar 1999 bis Dezember 2011 betrug die durchschnittliche Teuerung im Euro-Währungsgebiet 2,03 % und kam damit dem Ziel des EZB-Rats sehr nahe, die Jahresänderungsrate des HVPI für das Euro-Währungsgebiet mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. In Kasten 6 werden einige der besonderen Faktoren, die seit 1999 auf die Inflation einwirkten, beleuchtet.

GRENZEN DES SPIELRAUMS FÜR EINEN ANSTIEG DER INLANDSPREISE

Ziel des EZB-Rats ist es, die jährliche Teuerung nach dem HVPI im Euro-Währungsgebiet mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Dadurch wird der für einen Anstieg der Verbraucherpreise insgesamt verfügbare Spielraum festgelegt, wobei Art und Ursachen dieses Anstiegs unerheblich sind. Im Zeitraum von Januar 1999 bis Dezember 2011 kam die durchschnittliche Preissteigerungsrate im Eurogebiet mit 2,03 % dem von der EZB verfolgten Ziel sehr nahe. In diesem Kasten werden einige besondere Faktoren untersucht, die seit 1999 auf die Preisentwicklung eingewirkt haben, wie z. B. Erhöhungen der Ölpreise und der indirekten Steuern. Dabei zeigt sich, dass eine trendmäßige Zunahme dieser Faktoren den Spielraum für andere Preissteigerungen mit binnenwirtschaftlichen Ursachen (z. B. Lohn- und Gewinnentwicklungen) verringert, da Preisstabilität laut vorgenannter Definition mittelfristig zu gewährleisten ist.

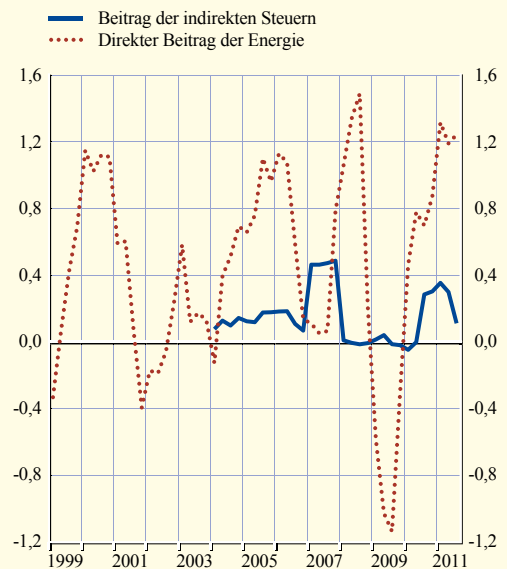
Preiseffekte aufgrund von Änderungen der indirekten Steuern und der Ölpreise

Eine Betrachtung der ersten 13 Jahre der Währungsunion von 1999 bis 2011 zeigt, dass Änderungen der indirekten Steuern und der Ölpreise insgesamt einen Aufwärtsdruck auf die HVPI-Inflation im Euroraum ausgeübt haben, der durch binnenwirtschaftliche Faktoren ausgeglichen werden musste.

Bei den indirekten Steuern resultiert der Aufwärtsdruck beispielsweise aus einer Anhebung der Steuersätze, denn dadurch erhöht sich der in den Verbraucherpreisen enthaltene Steueranteil stärker als der Preis vor Steuern. Der als Differenz zwischen der Teuerung nach dem HVPI und der von Eurostat veröffentlichten Messgröße der HVPI-Inflation zu konstanten Steuersätzen ermittelte direkte Einfluss indirekter Steuern betrug im Berichtszeitraum durchschnittlich knapp 0,2 Prozentpunkte pro Jahr.¹ Dieser Einfluss war fast immer positiv; lediglich Anfang 2010 lagen die Werte kurzfristig leicht im negativen Bereich (siehe Abbildung A). Überdurchschnittlich stark stiegen auch die administrierten

Abbildung A Beitrag der indirekten Steuern und der Energiepreise zur HVPI-Inflation

(in Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat.

Anmerkungen: Die Angaben zum Beitrag der indirekten Steuern sind erst seit 2004 verfügbar (siehe Fußnote 1). Die letzten Werte beziehen sich auf das 3. Quartal 2011. Es ist zu beachten, dass sich die Beiträge der indirekten Steuern und der Energiepreise nicht genau voneinander trennen lassen, da die Letztgenannten bereits einer gewissen indirekten Besteuerung unterlagen.

¹ Angaben zu der von Eurostat veröffentlichten HVPI-Inflation zu konstanten Steuersätzen (HVPI-CT) sind erst ab 2004 verfügbar. Im Zeitraum von 2004 bis 2010 belief sich der durchschnittliche Einfluss der Steuern auf 0,15 Prozentpunkte (siehe EZB, Bestimmung des Einflusses indirekter Steuern auf die HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet, Kasten 5, Monatsbericht März 2011). Schätzungen für den gesamten Zeitraum von 1999 bis 2010 lassen auf einen etwas höheren durchschnittlichen Beitrag von 0,2 Prozentpunkten schließen. Dies entspricht auch eher dem durchschnittlichen Beitrag der indirekten Steuern zum Wachstum des BIP-Deflators in diesem Zeitraum (0,2 Prozentpunkte).

Preise, d. h. die vom Staat direkt festgelegten oder wesentlich beeinflussten Preise. Seit 1999 haben sie sich mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 2,5 % erhöht.

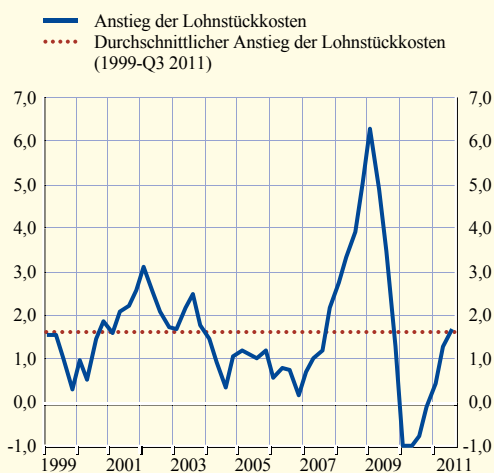
Was die Ölpreise betrifft, so lässt sich der direkte Einfluss auf die Verbraucherpreise bei den flüssigen Brennstoffen fast unmittelbar erkennen; bei Gas und anderen Energiequellen kommt er erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung zum Tragen. Eine Möglichkeit zur Bestimmung der direkten Auswirkungen von Ölpreisschocks besteht folglich darin, den Anstieg der Verbraucherpreise für Energie insgesamt zu betrachten. Im Zeitraum von 1999 bis 2011 lag die Jahreswachstumsrate der Energiepreiskomponente des HVPI im Durchschnitt bei 5,2 % und somit deutlich über dem durchschnittlichen Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet. Die indirekten Auswirkungen von Ölpreisschocks auf die Verbraucherpreise infolge höherer Energieeinsatzkosten entlang der Produktionskette haben zu einem weiteren Aufwärtsdruck auf die HVPI-Gesamtinflation im Eurogebiet geführt, allerdings lassen sich solche Effekte schwieriger quantifizieren.²

Auswirkungen auf die Preis- und Lohnbildung im Euroraum

Die oben erwähnten Preiseffekte spiegeln Ansprüche der Staatssektoren und der rohstoffproduzierenden Länder an die Wertschöpfung der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets wider. Diese

Abbildung B Lohnstückkosten im Euro-Währungsgebiet

(prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr)



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Die letzten Werte beziehen sich auf das 3. Quartal 2011.

Ansprüche begrenzen den Spielraum für die Löhne und Gewinne, sich im Einklang mit Preisstabilität zu entwickeln. Die oben genannten einfachen Quantifikationen lassen vermuten, dass in der Zeit von 1999 bis 2011 rund ein halber Prozentpunkt einer am HVPI gemessenen durchschnittlichen Teuerungsrate von 2,0 % de facto durch einen Anstieg sowohl der vom Staat beeinflussten Preise als auch der Ölnotierungen absorbiert wurde und somit nicht für das Einkommenswachstum im Euroraum zur Verfügung stand.³

Diesen Zahlen muss zum Vergleich ein durch binnenwirtschaftliche Kostenfaktoren verursachter durchschnittlicher Anstieg von deutlich unter 2 % gegenübergestellt werden. Die um das Produktivitätswachstum bereinigten Löhne, also die Lohnstückkosten, erhöhten sich von 1999 bis zum dritten Quartal 2011 um durchschnittlich 1,6 % pro Jahr, und durch die

2 Die Schätzung der indirekten Auswirkungen ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Laut Berechnungen von Experten des Eurosystems liegt der indirekte Einfluss eines Ölpreisanstiegs von 10 % auf die HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet in einer Bandbreite von 0,1 bis 0,3 Prozentpunkten. Es gibt ferner Hinweise darauf, dass sich der Einfluss im Zeitverlauf verringert hat, was möglicherweise durch eine geringere Energieintensität der Wirtschaftstätigkeit bedingt ist. Siehe Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, Energy markets and the euro area macroeconomy, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 113, Juni 2010, Tabelle 12, S. 76.

3 Hinter rund einem halben Prozentpunkt verbergen sich grob folgende Einflüsse: a) weniger als 0,20 Prozentpunkte aus indirekten Steuern (siehe auch Anmerkung 2 in Abbildung A), b) 0,05 Prozentpunkte aus Anhebungen der administrierten Preise oberhalb von 2,0 %, c) 0,33 Prozentpunkte aus Erhöhungen der Energiepreise oberhalb von 2,0 %, und d) 0,15 Prozentpunkte aus indirekten Einflüssen der Ölpreisentwicklung (siehe Fußnote 2).

Entwicklung der Gewinnaufschläge auf die Löhne, also der Gewinnmargen, kamen noch einmal 0,1 Prozentpunkte hinzu (siehe Abbildung B).⁴

Die vorstehende Analyse ist zwar vergangenheitsorientiert, aber es deutet einiges darauf hin, dass Änderungen der indirekten Steuern und der Ölpreise auch künftig eine große Rolle spielen. So dürften insbesondere die indirekten Steuern ein wichtiges fiskalpolitisches Element bleiben, und zwar sowohl im Hinblick auf die in vielen Ländern notwendige Haushaltskonsolidierung als auch hinsichtlich der allgemeinen Tendenz, die fiskalische Belastung von den direkten auf die indirekten Steuern zu verlagern, um die Arbeitskosten und die der Ersparnisbildung abträglichen steuerlichen Verzerrungen zu verringern.⁵ Darüber hinaus kann angesichts der anhaltend hohen Rohstoffnachfrage in den aufstrebenden Volkswirtschaften nicht ausgeschlossen werden, dass die Rohstoffpreise in Zukunft einem weiteren Aufwärtsdruck unterliegen werden. Insgesamt müssen daher die Tarifpartner im Euro-Währungsgebiet nach wie vor der Tatsache Rechnung tragen, dass aufgrund der von den indirekten Steuern und den Terms of Trade ausgehenden Effekte nur ein begrenzter Spielraum für die binnenwirtschaftliche Einkommensverteilung bestehen dürfte.

4 Der Gewinnmargenindikator wird berechnet als Differenz zwischen den Wachstumsraten des BIP-Deflators zu Herstellungspreisen und der Lohnstückkosten. Zu beachten ist, dass die Konzepte des BIP-Deflators und des HVPI nicht direkt vergleichbar sind. Die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des BIP-Deflators zu Faktorkosten belief sich im Zeitraum von 1999 bis zum dritten Quartal 2011 auf 1,8 %.

5 Siehe EZB, Fiskalische Abwertung als Instrument der wirtschaftlichen Anpassung, Kasten 12, Monatsbericht Dezember 2011. Siehe auch Å. Johansson et al., Taxation and Economic Growth, Economics Department Working Paper der OECD, Nr. 620, 2008. Die Autoren gelangen zu der Erkenntnis, dass Mehrwert- und Vermögensteuern den geringsten wachstumshemmenden Effekt haben, während Lohn- und Körperschaftsteuern das Wirtschaftswachstum am stärksten beeinträchtigen.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

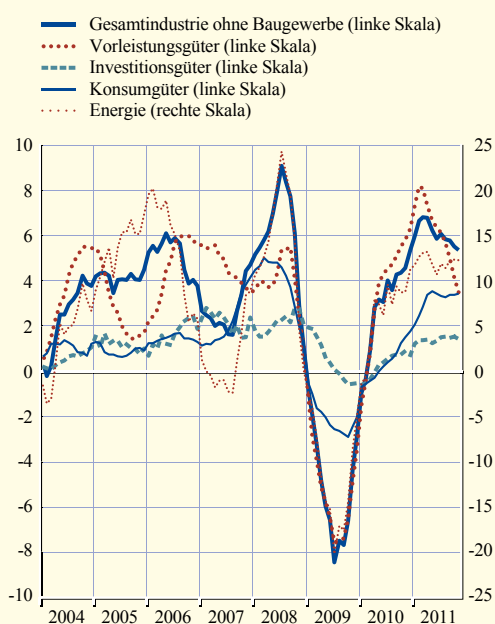
Der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) verringerte sich von 5,5 % im Oktober 2011 auf 5,3 % im November (siehe Abbildung 23), was auf ein weiteres Nachlassen des Preisdrucks bei den Vorleistungen hindeutet. Derzeit ist diese Abschwächung in den frühen Phasen der Preiskette (z. B. bei den Erzeugerpreisen für Vorleistungsgüter) deutlicher erkennbar als in den nachgelagerten Phasen (z. B. bei den Erzeugerpreisen für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel). Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet verringerte sich der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise von 3,2 % im Oktober auf 3,0 % im November. Dies war vor allem auf eine niedrigere Jahresänderungsrate der Preise für Vorleistungsgüter zurückzuführen, die aus einem negativen Basiseffekt resultierte.

In den nachgelagerten Phasen der Produktionskette belief sich der Preisauftrieb auf der Erzeugerebene bei Konsumgütern im November auf 3,4 % und blieb somit seit April weitgehend unverändert. Bei den Konsumgütern ohne Nahrungsmittel stieg die Jahresänderungsrate im November an und erreichte mit 1,7 % ihren höchsten Stand seit Oktober 2001, was darauf hindeutet, dass der zugrunde liegende Inflationsdruck auf der Verbraucherstufe noch anhält. Im Gegensatz dazu verringerte sich die Vorjahrsrate der im Index enthaltenen Nahrungsmittelpreise geringfügig auf 4,8 %; in den kommenden Monaten dürfte sich ihr Rückgang fortsetzen, da die Zwölfmonatsrate der Preise für Nahrungsmittelrohstoffe in der EU in jüngster Zeit deutlich gesunken ist.

Im Dezember 2011 zogen die aus Preisumfragen gewonnenen Indikatoren, die Vorlaufeigenschaften in Bezug auf die Entwicklung der Erzeugerpreise haben, erneut an; dies lässt darauf schließen, dass der seit Frühjahr 2011 zu verzeichnende Abwärtstrend zum Stillstand gekommen ist (siehe Abbildung 24). Was den Einkaufsmanagerindex betrifft, so erhöhte sich der Vorleistungspreisindex

Abbildung 23 Industrielle Erzeugerpreise

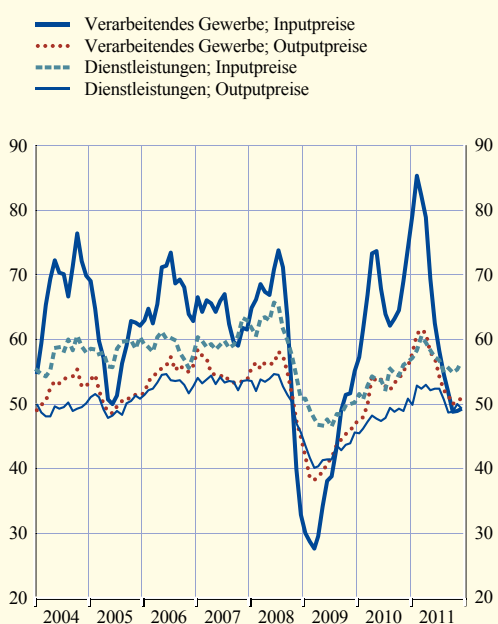
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 24 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

im Dienstleistungssektor von 55,4 Punkten im November auf 56,6 Zähler im Dezember und damit etwas stärker als im verarbeitenden Gewerbe, wo er im selben Zeitraum von 48,9 Punkten auf 49,3 Punkte kletterte. Der Verkaufspreisindex stieg im verarbeitenden Gewerbe von 50,6 Zählern im November auf 50,8 Zähler im Dezember, wohingegen er im Dienstleistungssektor von 50,0 Punkten auf 49,3 Punkte fiel und damit unterhalb des Schwellenwerts von 50 lag, was auf sinkende Preise hindeutet. Laut Branchenumfrage der Europäischen Kommission blieben die Verkaufspriserwartungen in der Industrie unverändert und lagen damit weiterhin in der Nähe ihres historischen Durchschnittswerts.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass weitere abwärtsgerichtete Basiseffekte und der aus den Ergebnissen von Preisumfragen abzulesende niedrigere Inflationsdruck darauf hindeuten, dass sich die Verlangsamung des Preisauftriebs auf der Erzeugerebene in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Allerdings spiegelt sich in dem erhöhten Niveau der Steigerungsraten der Erzeugerpreise nach wie vor ein anhaltender Inflationsdruck wider.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

In Übereinstimmung mit der langsamen Verbesserung der Arbeitsmarktlage stiegen die Arbeitskostenindikatoren im Euro-Währungsgebiet im Laufe des vergangenen Jahres allmählich an (siehe Tabelle 6 und Abbildung 25), wobei sich die Löhne, einschließlich des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, rascher als erwartet erhöhten. Angesichts der ziemlich geringen Wachstumserwartun-

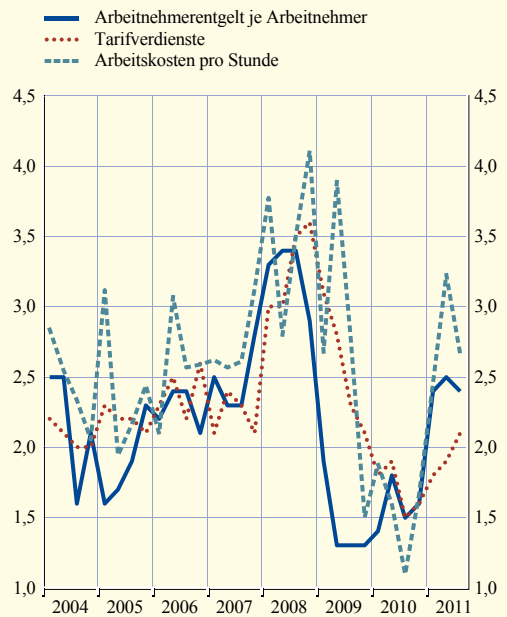
gen und der anhaltenden Flaute auf dem Arbeitsmarkt dürfte sich jedoch der Arbeitskostendruck auf mittlere Sicht weiterhin in Grenzen halten. Den vorläufigen Angaben zur Entwicklung der Tariflöhne im Euroraum für Oktober ist zu entnehmen, dass sich das Lohnwachstum etwas verlangsamt hat.

Gegenüber dem Vorjahr wuchsen die Tariflöhne im Eurogebiet im dritten Quartal 2011 um 2,1 % nach 1,9 % im Vorquartal. Die jährliche Zuwachsrates der Arbeitskosten pro Stunde verringerte sich im gleichen Zeitraum von 3,2 % auf 2,7 %. Diese Verlangsamung war hauptsächlich der Entwicklung in der Industrie zuzuschreiben, wo die Vorjahrsrate der Arbeitskosten pro Stunde im dritten Quartal lediglich um 2,9 % gestiegen ist, verglichen mit 4,2 % im zweiten Vierteljahr (siehe Abbildung 26). Im Baugewerbe und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen war hier ebenfalls ein leichter Rückgang zu verzeichnen. Insgesamt nahmen die nicht lohnbezogenen Kosten weiterhin rascher zu als die Lohn- und Gehaltsbestandteile der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum.

Gleichzeitig stabilisierte sich die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer und lag im dritten Quartal 2011 bei 2,4 % nach 2,5 % im Vorquartal. Trotz eines leichten Rückgangs des Beschäftigungswachstums sank die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität im dritten Vierteljahr auf 1,0 %, nachdem sie im zweiten Quartal 1,3 % (korrigierter Wert) betragen hatte. Insgesamt stieg das Wachstum der Lohnstückkosten im dritten Jahresviertel gegenüber dem Vorjahr auf 1,3 % nach 1,2 % im vorangegangenen Vierteljahr. Was die zukünftige Entwicklung betrifft, so lassen die jüngsten Umfragen auf eine Abnahme der Produktivität in den kommenden Quartalen schließen, was erneut zu einem beschleunigten Wachstum der Lohnstückkosten führen könnte.

Abbildung 25 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 6 Arbeitskostenindikatoren

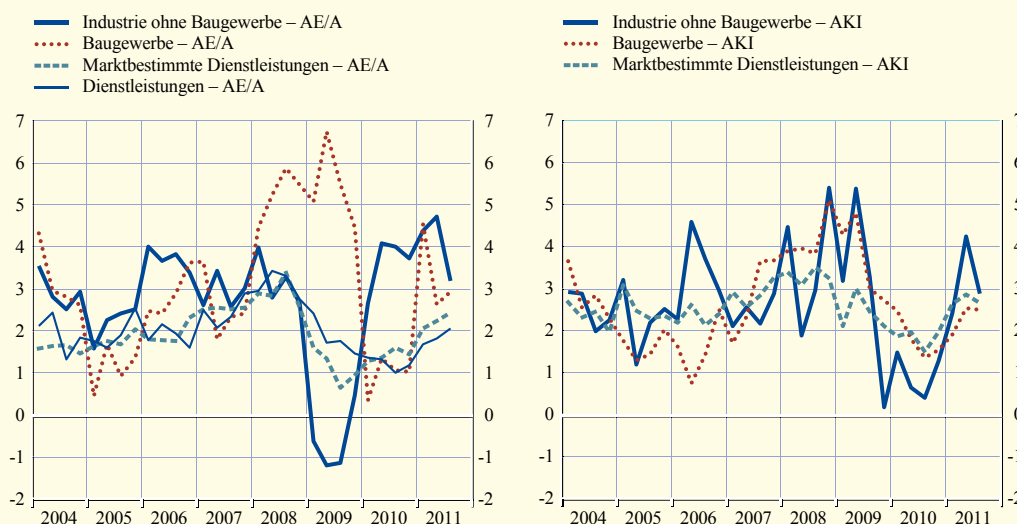
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 26 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft dürften die Teuerungsraten noch einige Monate deutlich über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % fallen. In diesem Verlauf schlägt sich die Erwartung nieder, dass der zugrunde liegende Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum vor dem Hintergrund eines schwächeren Wirtschaftswachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt moderat bleiben dürfte.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung werden nach wie vor als weitgehend ausgewogen betrachtet. Aufwärtsrisiken bestehen in erster Linie im Zusammenhang mit weiteren Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung sowie einem möglichen Anstieg der Rohstoffpreise. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus den Auswirkungen eines schwächer als erwartet ausfallenden Wirtschaftswachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich im dritten Vierteljahr 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet scheint derzeit durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden. Hierzu zählen ein moderates Wachstum der weltweiten Nachfrage sowie ein geringes Vertrauen der Unternehmer und Verbraucher im Euroraum. Die binnenwirtschaftliche Nachfrage dürfte durch die anhaltenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Eurogebiet sowie den Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nicht-finanziellen Sektor beeinträchtigt werden. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass sich die Wirtschaftstätigkeit des Euroraums, gestützt durch die Entwicklung der globalen Nachfrage, sehr niedrige Kurzfristzinsen und sämtliche Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors, im Laufe dieses Jahres erholen wird, wenn auch nur sehr allmählich. In einem von hoher Unsicherheit geprägten Umfeld bestehen nach wie vor beträchtliche Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

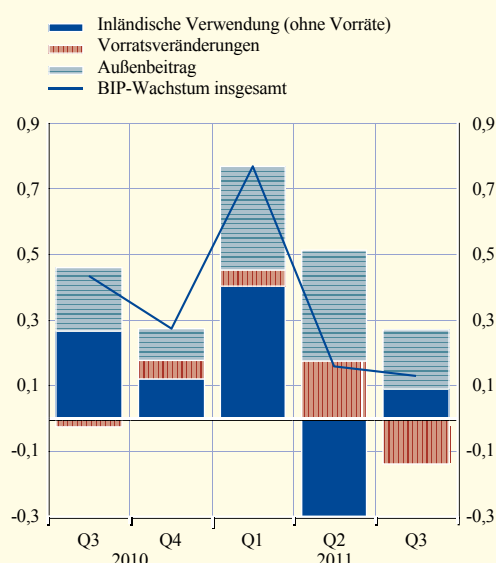
Das reale BIP des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich im dritten Vierteljahr 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im zweiten Jahresviertel um 0,2 % gestiegen war (siehe Abbildung 27). Dieses Ergebnis, das um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert wurde, ist auf positive Wachstumsimpulse seitens der Binnennachfrage und des Außenhandels zurückzuführen, während die Vorratsveränderungen einen negativen Beitrag leisteten. Obwohl das BIP auf Quartalsbasis neun Mal in Folge zugenommen hat, lag das Produktionsniveau im dritten Vierteljahr 2011 immer noch 1,8 % unter seinem vor der Rezession verzeichneten Höchststand vom ersten Jahresviertel 2008.

Die privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet verzeichneten im dritten Quartal 2011 einen Anstieg um 0,2 %, verglichen mit einem Rückgang um 0,5 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war aller Wahrscheinlichkeit nach eine Steigerung des Konsums von Dienstleistungen, da sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Pkw-Neuzulassungen (die eng mit dem Pkw-Absatz korrelieren) gegenüber dem Vorquartal abnahmen.

Mit Blick auf das Schlussquartal 2011 deuten die Angaben zum privaten Verbrauch auf eine weiterhin mangelnde Konsumdynamik hin. Die Umsätze im Einzelhandel gingen im November um 0,8 % zurück und lagen in den ersten beiden Monaten des vierten Quartals im Schnitt 0,7 % unter ihrem Durchschnitt vom dritten Vierteljahr. Die Pkw-Neuzulassungen blieben im Oktober und November gegenüber ihrem Stand vom dritten Jahresviertel 2011 unverändert. Die für das komplette vierte Quartal verfügbaren Umfrageergebnisse zum Einzelhandel signalisieren eine anhaltende Konsumschwäche in diesem Sektor (siehe Abbildung 28). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel ging von 48,6

Abbildung 27 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

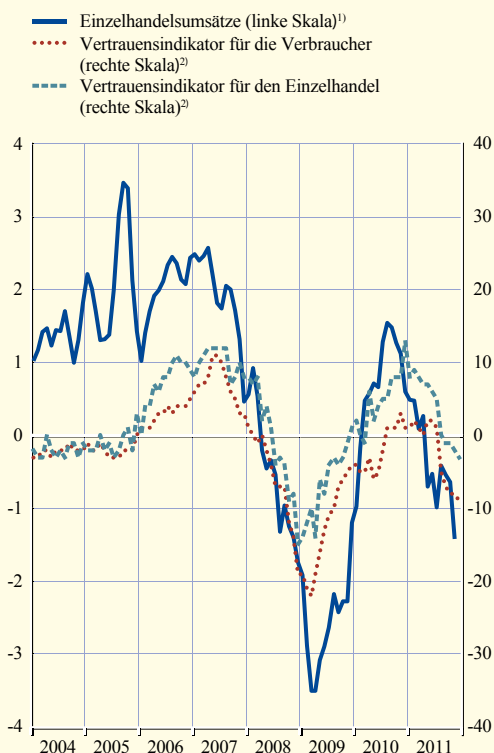
(Wachstum gegenüber Vorquartal in % und vierteljährliche Beiträge in Prozentpunkten; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 28 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt. Einschließlich Kraftstoffen.
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

Punkten im dritten Vierteljahr auf 46,7 Zähler im Schlussquartal zurück, was auf schrumpfende Umsätze hinweist. Laut der Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission sank überdies das Verbrauchervertrauen im Dezember den sechsten Monat in Folge und lag damit im vierten Quartal im Schnitt unter dem im dritten Jahresviertel erzielten Wert wie auch unter seinem langfristigen Durchschnitt. Unterdessen blieb auch der Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen auf historisch niedrigem Niveau, was darauf schließen lässt, dass die Konsumenten bei der Entscheidung über den Kauf von Gebrauchsgütern immer noch Zurückhaltung üben.

Die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich im dritten Vierteljahr 2011 gegenüber dem Vorquartal um 0,1 % nach einem ähnlichen Rückgang im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Die Erholung der Investitionstätigkeit verläuft zögerlicher als die der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Grund hierfür ist in erster Linie die Entwicklung der Bauinvestitionen. Eine Aufschlüsselung für das dritte Jahresviertel zeigt, dass die Investitionen ohne Bauten im Quartalsvergleich um 0,8 % zunahmen, während die Bauinvestitionen um 0,9 % sanken.

Die Investitionsgüterproduktion (ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bauges

werbes) stieg im Oktober um 0,9 % gegenüber dem Vormonat. Im September hatte sie allerdings noch ein kräftiges Minus von 3,9 % verzeichnet, was sich aufgrund des negativen statistischen Überhangs dämpfend auf das Wachstum im vierten Quartal auswirken wird. Darüber hinaus deuten die Umfrageergebnisse für die Industrie ohne Baugewerbe – d. h. sowohl der EMI als auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie – auf eine spürbare konjunkturelle Verlangsamung im Schlussquartal hin. Der Indikator für das Vertrauen in der Industrie liegt in der Nähe seines historischen Durchschnitts, während der EMI nach wie vor unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten notiert, wenngleich er im Dezember etwas zulegte.

Die Bauproduktion verringerte sich im Oktober 2011 um 1,4 % gegenüber dem Vormonat (nach einem ebenso starken Rückgang im September). Unterdessen blieb der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für das Vertrauen im Baugewerbe im vierten Quartal durchweg unter seinem historischen Durchschnittswert. Zugleich lag auch der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet im letzten Jahresviertel im Schnitt deutlich unter der Marke von 50 Punkten und lässt somit auf ein anhaltend negatives Wachstum in diesem Quartal schließen.

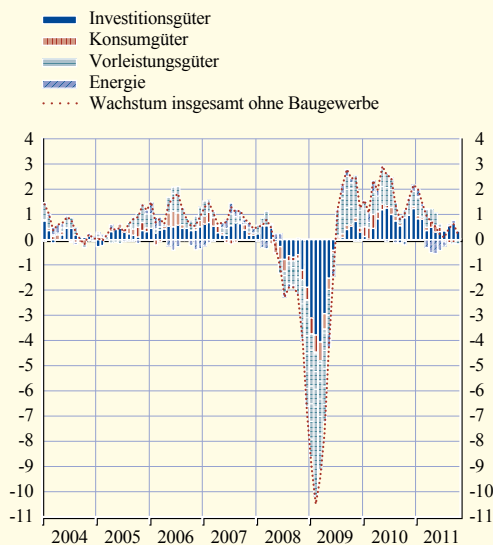
Was die Handelsströme betrifft, so nahmen im dritten Vierteljahr 2011 sowohl die Importe als auch die Exporte moderat zu. Grund hierfür war in erster Linie die leichte Erholung des Welthandels im Zuge der nachlassenden Störungen in der Wertschöpfungskette. Mit Blick auf das vierte Quartal wurden bei der Wareneinfuhr und -ausfuhr des Euroraums im Handel mit Ländern außerhalb des Eurogebiets im Oktober den zweiten Monat in Folge rückläufige Wachstumsraten gegenüber dem Vormonat verzeichnet. Trotz einer günstigeren Entwicklung im Dreimonatsvergleich deuten die Angaben für Oktober auf einen schrumpfenden Warenhandel des Euroraums im letzten Jahresviertel 2011 hin. Im Gegensatz zum Warenhandel konnte sich der Dienstleistungsverkehr des Eurogebiets mit Drittländern im Oktober (sowohl in monatlicher Betrachtung als auch im Dreimonatsvergleich) leicht erholen. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Euroraum verzeichnete im Dezember einen geringfügigen Anstieg und verbesserte sich damit erstmals seit April 2011. Er lag jedoch weiterhin unter 50 Punkten, was auf kurze Sicht auf einen Rückgang der Ausfuhren des Eurogebiets hinweist.

4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Die reale Wertschöpfung erhöhte sich im dritten Jahresviertel 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. In der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor wurde ein Zuwachs von 0,3 % bzw. 0,1 % verzeichnet. Im Baugewerbe verringerte sich die Wertschöpfung um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Kasten 7 gibt einen kurzen Überblick über die unlängst eingeführte aktualisierte Systematik der Wirtschaftszweige (NACE)

Abbildung 29 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

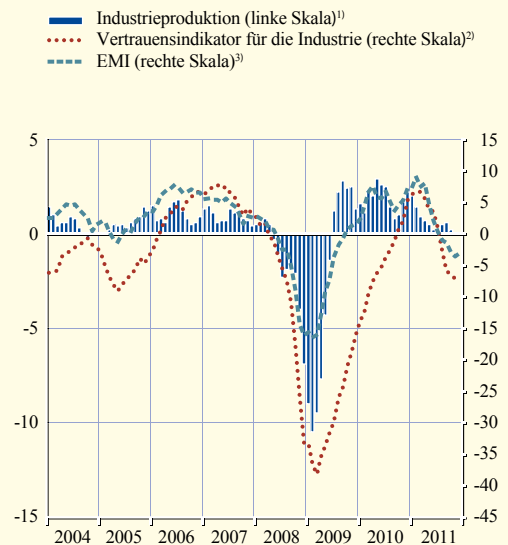
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 30 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die – insbesondere für den Dienstleistungssektor – eine genauere Untergliederung aufweist.

Was die Entwicklung im vierten Quartal 2011 betrifft, so verringerte sich die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im Oktober um 0,2 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im September um 2,0 % zurückgegangen war. Die Dreimonatsrate fiel von 0,6 % im September auf 0,2 % im Oktober (siehe Abbildung 29). Indessen wurde beim Auftragseingang in der Industrie des Euroraums (ohne Schwerfahrzeugbau) im Oktober ein weiterer Rückgang von 0,6 % gegenüber dem Vormonat verzeichnet. Im September war der Auftragseingang um 5,5 % eingebrochen. Aktuellere Umfrageergebnisse deuten auf eine schwache Entwicklung für das Gesamtquartal hin (siehe Abbildung 30). So lag der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im Schlussquartal mit 46,5 Punkten unter dem Stand vom dritten Jahresviertel und deutlich unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Auch der Teilindex für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor ging zurück, und zwar von 50,6 Punkten im dritten auf 47,6 Zähler im vierten Quartal. Zwar lagen der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe wie auch jener für die Dienstleistungen im Dezember immer noch

Kasten 7

ÜBERARBEITETE SYSTEMATIK DER WIRTSCHAFTSZWEIGE (NACE) IN DEN VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN GESAMTRECHNUNGEN

Mit Veröffentlichung der wichtigsten Aggregate der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das dritte Quartal 2011 wurde die statistische Systematik der Wirtschaftszweige NACE¹ Rev. 1.1 durch die aktualisierte Klassifikation NACE Rev. 2 ersetzt. Die NACE-Systematik, die mit der Internationalen Standardklassifikation der Wirtschaftszweige (International Standard Industrial Classification of all Economic Activities – ISIC) vollständig übereinstimmt, liefert den verbindlichen statistischen Rahmen für eine Vielzahl europäischer Statistiken, darunter Konjunktur- und Arbeitsmarktstatistiken sowie Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Der aktuellen Veröffentlichung ging ein dreijähriger Prozess voraus, in dessen Verlauf die den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zugrunde liegenden Statistiken auf die neue Systematik² umgestellt wurden. Von nun an werden für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen³ im Monatsbericht⁴ nur noch Daten in der revidierten Aggregation verwendet. Im Folgenden wird auf die Umstellung und die Überarbeitung näher eingegangen.

Auswirkungen der NACE Rev. 2

Die Revision betrifft in erster Linie die Untergliederung der Positionen Wertschöpfung, Beschäftigung und Arbeitnehmerentgelt. Die Tabellen im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ weisen statt bisher sechs nunmehr zehn aggregierte Wirtschaftszweige gemäß der als A10 bezeichneten

1 NACE ist die Abkürzung für „Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté Européenne“, die statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft. Weitere Informationen zu NACE Rev. 2 und den Verbindungen zu anderen Systematiken siehe „NACE Rev. 2: Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft“, abrufbar auf der Website von Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

2 Ausführliche Informationen zur Einführung von NACE Rev. 2 in Konjunkturstatistiken finden sich in: EZB, Jüngste Veränderungen in den Konjunkturstatistiken, Kasten 4, Monatsbericht April 2009.

3 Die nationalen Rechnungsprüfer einigten sich für ihre Zwecke auf spezifische Untergliederungen von NACE Rev. 2. Diese sind in der Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010, mit der das ESVG 95 abgeändert und die NACE Rev. 2 eingeführt wurden, im Einzelnen dargelegt.

4 Siehe die revidierten Tabellen 5.2.2, 5.3.1 und 5.1.4 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ im vorliegenden Monatsbericht.

Tabelle A Ungefähre Entsprechung zwischen den Abschnitten der NACE Rev. 1.1 und der NACE Rev. 2

NACE Rev. 1.1			NACE Rev. 2		
Abschnitt	Wirtschaftszweige	Gewichte in % im Jahr 2010	Abschnitt	Wirtschaftszweige	Gewichte in % im Jahr 2010
1 A, B	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Fischzucht	1,7	1 A	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	1,7
2 C, D, E	Bergbau, Herstellung von Waren, Energie- und Wasserversorgung	18,6	2 B, C, D, E	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	18,9
3 F	Bau	5,9	3 F	Baugewerbe/Bau	6,2
4 G, H, I	Handel, Reparatur, Beherbergungs- und Gaststätten, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	20,6	4 G, H, I	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	19,0
5 J, K	Kreditinstitute und Versicherungen (ohne Sozialversicherung), Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von unternehmensbezogenen Dienstleistungen	29,3	5 J	Information und Kommunikation	4,4
6 L, M, N, O, P	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen, Erbringung von sonstigen Dienstleistungen	24,1	6 K	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	5,3
			7 L	Grundstücks- und Wohnungswesen	11,2
			8 M, N	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	10,1
6 L, M, N, O, P	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen, Erbringung von sonstigen Dienstleistungen	24,1	9 O, P, Q	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	19,6
			10 R, S, T, U	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	3,7

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die hier aufgeführten Bezeichnungen der Wirtschaftszweige können von den offiziellen Bezeichnungen abweichen. Die Anteile beziehen sich auf die Wertschöpfung.

Untergliederung nach Wirtschaftsbereichen aus,⁵ mit der insbesondere die Dienstleistungen weiter aufgeschlüsselt werden (siehe Tabelle A). Dies ist einer der größten Vorteile der neuen Systematik und ermöglicht eine genauere Analyse dieser Wirtschaftszweige. Die neuen individuellen Untergliederungen betreffen die Positionen „Information und Kommunikation“, „Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen“ und „Grundstücks- und Wohnungswesen“ sowie „Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen“ und „Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen“.

Umsetzung der NACE Rev. 2

Die wichtigsten Aggregate der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet, die gemäß der Wirtschaftszweigsystematik NACE Rev. 2 überarbeitet worden sind, wurden von Eurostat am 6. Dezember 2011 veröffentlicht. Am 11. Januar 2012 folgte im Zuge der dritten Veröffentlichung der Daten für das Euro-Währungsgebiet und die EU für das dritte Quartal 2011 die Bekanntgabe näherer Einzelheiten. Da nicht alle Länder, wie in der Verordnung vorgesehen, im September 2011 aktuelle Daten entsprechend der neuen Systematik meldeten, waren die aggregierten Daten unvollständig, sodass ihre Veröffentlichung verschoben werden musste. Obwohl die meisten Euro-Länder inzwischen den Großteil der nach Wirtschaftszweigen aufgeschlüsselten Hauptaggregate bereitstellen, sind nach wie vor Verbesserungen erforderlich, was

⁵ Siehe die in Fußnote 4 genannten Tabellen. Eine detaillierte Beschreibung der Untergliederung findet sich im Anhang zur Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission.

die verfügbaren Angaben zur Untergliederung des Arbeitnehmerentgelts und die Aufschlüsselung der Jahresdaten auf nationaler Ebene für die einzelnen Wirtschaftsbereiche angeht. Begrüßenswert ist, dass einige Länder bereits revidierte Langzeitreihen ab den 1990er- oder 1980er-Jahren im Rahmen der NACE Rev. 2 bereitgestellt haben, obwohl bis September 2011 lediglich Angaben für den Zeitraum ab dem ersten Quartal 2000 rechtlich⁶ erforderlich waren. Die Umstellung auf die neue Wirtschaftszweigsystematik soll bis September 2012, wenn weitere Daten für die Zeiträume vor dem Jahr 2000 für alle Länder zur Verfügung stehen, vollständig abgeschlossen sein, sodass anschließend lange Zeitreihen für das Euro-Währungsgebiet aufbereitet werden können.

Auswirkungen der Umstellung

Einige Länder nutzten die Umstellung auch zur Einführung verbesserter Datenaufbereitungsmethoden und Datenquellen. In Tabelle B sind verschiedene Revisionsmessgrößen der wichtigsten Konjunkturindikatoren für den Zeitraum ab dem ersten Quartal 2006 dargestellt. Während die durchschnittliche Revision der jährlichen Veränderungen für die Gesamtwirtschaft wie erwartet sehr gering ausfällt, hat die Umstellung (die mit einer Datenverbesserung und -ausweitung einherging) zu etwas größeren Korrekturen in den Bereichen Industrie und Dienstleistungen geführt, welche in erster Linie die Angaben zu den geleisteten Arbeitsstunden insgesamt und zum Arbeitnehmerentgelt betrafen. Die Daten zur Beschäftigung waren von der Umstellung kaum betroffen. Untermuert werden diese Ergebnisse durch die Angaben zur absoluten durchschnittlichen Revision und die unterschiedlichen Bandbreiten der Revisionen.

6 Siehe Verweis in Fußnote 3.

Tabelle B Revisionen der vierteljährlichen Hauptaggregate nach der Einführung der NACE Rev. 2

(in Prozentpunkten)

Indikator	Durchschnittliche Revision	Bandbreite der Revision	Absolute durchschnittliche Revision	Nachrichtlich: Absoluter Durchschnitt der jährlichen Veränderung in %
BIP, verkettetes Volumen	0,02	-0,1 bis 0,1	0,04	0,86
Bruttowertschöpfung, verkettetes Volumen	0,02	-0,2 bis 0,1	0,05	0,84
<i>Davon:</i>				
Industrie einschließlich Baugewerbe	0,05	-0,6 bis 0,7	0,27	1,86
Alle Dienstleistungen	-0,03	-0,3 bis 0,3	0,14	0,53
Beschäftigung insgesamt	-0,01	-0,1 bis 0,1	0,04	0,34
<i>Davon:</i>				
Industrie einschließlich Baugewerbe	-0,02	-0,3 bis 0,2	0,10	0,68
Alle Dienstleistungen	-0,04	-0,1 bis 0,1	0,05	0,26
Geleistete Arbeitsstunden insgesamt	-0,08	-0,4 bis 0,2	0,17	0,70
<i>Davon:</i>				
Industrie einschließlich Baugewerbe	-0,12	-0,7 bis 0,6	0,27	1,35
Alle Dienstleistungen	-0,09	-0,5 bis 0,3	0,19	0,51
Arbeitnehmerentgelt	-0,04	-0,2 bis 0,1	0,05	0,56
<i>Davon:</i>				
Industrie einschließlich Baugewerbe	0,10	-0,2 bis 0,7	0,16	1,20
Alle Dienstleistungen	-0,08	-0,2 bis 0,1	0,09	0,52

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Revision der jährlichen Veränderungen der saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten für den Zeitraum vom ersten Quartal 2006 bis zum zweiten Quartal 2011.

Insgesamt sind die wichtigsten statistischen Verbesserungen, die im Rahmen der Umstellung vorgenommen wurden, auf die zusätzlich verfügbaren Daten für die Dienstleistungsbranchen zurückzuführen. Die Anwendung der überarbeiteten Systematik auf die Produktions-, Einkommens- und Beschäftigungsmessgrößen des BIP stellt sicher, dass diese Messgrößen wieder mit den Konjunkturindikatoren übereinstimmen, welche die Grundlage für die 2009 eingeführte NACE Rev. 2 bilden. Auf die Entwicklung der Zeitreihen auf höherem Aggregationsniveau wirkt sich die Umstellung kaum aus. Gleichwohl können weitere Korrekturen in den kommenden Monaten nicht ausgeschlossen werden. Dies gilt insbesondere für die Daten zum Arbeitnehmerentgelt, da hier noch weitere nationale Statistiken in die neue Systematik aufgenommen werden müssen.

unter der Marke von 50 Punkten, doch weisen diese Indizes in jüngster Zeit eine Verbesserung auf. Dies könnte darauf hindeuten, dass sie ihren Tiefpunkt erreicht haben. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, stehen mit der Entwicklung des EMI weitgehend im Einklang.

ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets verschlechtert sich. Das Beschäftigungswachstum hat sich ins Negative gekehrt, und die Arbeitslosenquote steigt langsam wieder an. Umfrageergebnissen zufolge ist mit einer weiteren Abschwächung zu rechnen.

Die Beschäftigung ging im dritten Jahresviertel 2011 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem sie in den vorangegangenen drei Quartalen einen Zuwachs verzeichnet hatte (siehe Tabelle 7). Zugleich nahmen die geleisteten Arbeitsstunden um 0,1 % zu. Aufgeschlüsselt nach Sektoren weisen die aktuellen Beschäftigungszahlen einen deutlichen Rückgang im Baugewerbe von 1,6 % gegenüber dem Vorquartal aus. In der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor wurde im dritten Vierteljahr ein Nullwachstum verzeichnet. Umfrageindikatoren signalisie-

Tabelle 7 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

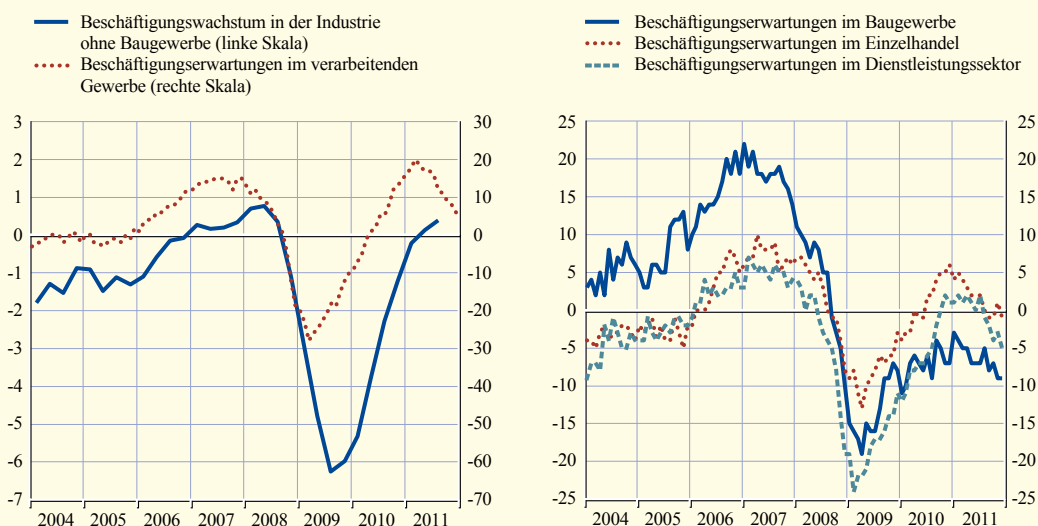
	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2009	2010	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2009	2010	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3
Gesamtwirtschaft	-1,8	-0,5	0,1	0,2	-0,1	-3,4	0,0	0,6	-0,1	0,1
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,2	-0,9	-1,6	0,8	-1,0	-3,1	-0,7	-0,7	-0,4	-1,6
Industrie	-5,6	-3,3	-0,2	0,0	-0,5	-8,7	-1,8	0,5	-0,4	-0,2
Ohne Baugewerbe	-5,0	-3,2	0,2	0,1	0,0	-8,9	-0,9	0,7	-0,1	0,2
Baugewerbe	-6,8	-3,7	-1,2	-0,3	-1,6	-8,3	-3,6	0,2	-1,1	-1,1
Dienstleistungen	-0,5	0,4	0,2	0,3	0,0	-1,6	0,6	0,7	0,0	0,4
Handel und Verkehr	-1,8	-0,7	0,0	0,5	0,2	-2,9	-0,3	0,5	0,2	0,6
Information und Kommunikation	-0,8	-1,0	1,0	0,3	-0,2	-1,3	-0,5	1,4	0,3	0,3
Finanz- und Versicherungs-										
dienstleistungen	0,1	-0,8	0,5	-0,2	-0,1	-1,5	-0,3	1,1	-0,5	-0,3
Grundstücks- und Wohnungs-										
wesen	-2,7	-0,5	1,7	-0,5	-1,0	-3,7	0,9	1,0	-1,7	-0,1
Freiberufliche Dienstleistungen	-2,5	1,8	0,9	0,9	-0,3	-3,8	2,5	1,5	0,3	0,2
Öffentliche Verwaltung	1,4	1,1	-0,2	-0,1	0,0	1,1	1,3	0,3	0,0	0,1
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	1,1	0,7	0,4	-0,1	0,2	-0,3	0,1	0,7	-0,7	1,4

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen,

1) Umfasst auch haushaltsnahe Dienstleistungen, Kunst und extraterritoriale Organisationen.

Abbildung 31 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



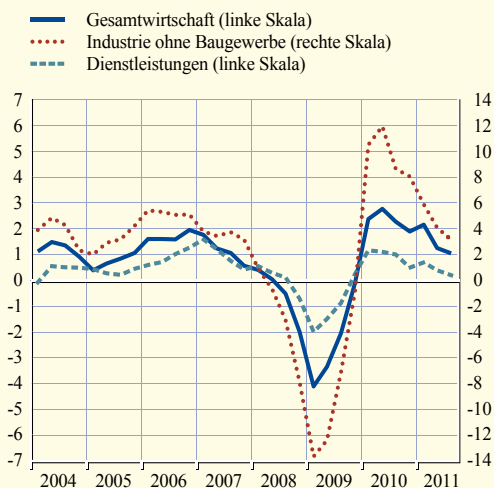
Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission.
 Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

ren, dass sich die Beschäftigung im Schlussquartal 2011 weiter verringert haben dürfte (siehe Abbildung 31).

Die Jahresänderungsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten sank von 1,3 % im zweiten auf 1,0 % im dritten Quartal 2011 (siehe Abbildung 32). Im Baugewerbe erhöhte sich das Produktivitätswachstum, während es sich in der Industrie (ohne Baugewerbe) und in geringerem Maße auch

Abbildung 32 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

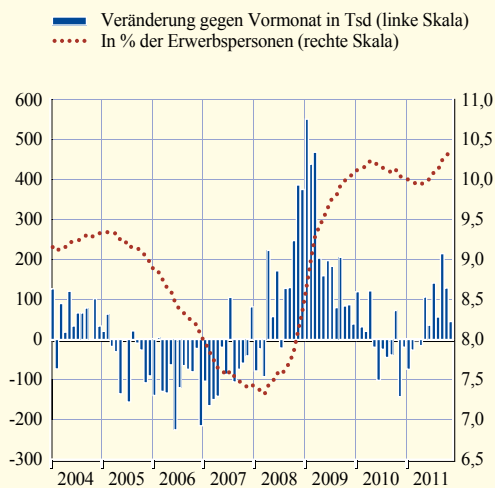
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 33 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

im Dienstleistungssektor verringerte. Zugleich ging die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde zwischen dem zweiten und dem dritten Quartal um 0,5 Prozentpunkte auf 0,8 % zurück. Die jüngsten Daten des entsprechenden EMI-Teilindex deuten auf eine weitere Abnahme des Produktivitätswachstums im letzten Vierteljahr 2011 hin.

Die Arbeitslosenquote, die sowohl im September als auch im Oktober um 0,1 Prozentpunkte gestiegen war, blieb im November 2011 unverändert. Mit 10,3 % liegt sie über ihrem zuletzt verzeichneten Höchststand vom zweiten Quartal 2010 (siehe Abbildung 33).

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet scheint derzeit durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden. Hierzu zählen ein moderates Wachstum der weltweiten Nachfrage sowie ein geringes Vertrauen der Unternehmer und Verbraucher im Euroraum. Die binnenwirtschaftliche Nachfrage dürfte durch die anhaltenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Eurogebiet sowie den Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor beeinträchtigt werden. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass sich die Wirtschaftstätigkeit des Euroraums, gestützt durch die Entwicklung der globalen Nachfrage, sehr niedrige Kurzfristzinsen und sämtliche Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors, im Laufe dieses Jahres erholen wird, wenn auch nur sehr allmählich.

In einem von hoher Unsicherheit geprägten Umfeld bestehen nach wie vor beträchtliche Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet. Sie ergeben sich vor allem aus einer weiteren Verstärkung der Spannungen an den Staatsanleihemärkten des Eurogebiets und ihrem möglichen Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euroraums. Ferner erwachsen Abwärtsrisiken aus der weltwirtschaftlichen Entwicklung, Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

AUFSÄTZE

DIE INTERAKTION DER FINANZINTERMEDIÄRE UND IHRE BEDEUTUNG FÜR DIE MONETÄRE ANALYSE



Die Finanzintermediation hat sich seit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion sowohl in Bezug auf ihr Volumen als auch hinsichtlich ihrer Komplexität weiterentwickelt. In fast allen Sektoren des Euroraums ist die finanzielle Vermögensbilanz rascher gewachsen als die Wirtschaftstätigkeit, wobei der Finanzsektor die kräftigste Expansion aufgewiesen hat. Dies deutet auf eine verstärkte finanzielle Mittlertätigkeit in der Volkswirtschaft hin und hat Implikationen für die Kanäle, über die das Geldmengenwachstum Inflationsrisiken signalisiert, sowie den zeitlichen Vorlauf dieses Indikators. Der vorliegende Beitrag beschäftigt sich mit der Rolle und dem Wandel der Finanzintermediation im Euro-Währungsgebiet und untersucht deren Bedeutung für die Durchführung der monetären Analyse.

I EINLEITUNG

Die geldpolitische Strategie der EZB räumt der monetären Analyse eine herausragende Rolle ein und trägt damit der Tatsache Rechnung, dass Geldmengenwachstum und Inflation mittel- bis langfristig eine robuste Korrelation aufweisen.¹ Während der langfristige Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation über verschiedene Zeiträume, politische Systeme und Regionen hinweg belegt ist,² sind im Hinblick auf den zeitlichen Vorlauf der Geldmengen- gegenüber der Preisentwicklung lange und variable Verzögerungen erkennbar. Die Variabilität des zeitlichen Vorlaufs hängt mit dem Zusammenspiel zwischen der Geldmenge, der Realwirtschaft und den Märkten für Vermögenswerte zusammen, dessen Komplexität teils auf Finanzinnovationen bei Produkten, Prozessen und Institutionen, teils aber auch auf die zunehmenden globalen Verflechtungen zurückzuführen ist.³ So hat etwa der schnelle Innovationsprozess, gekoppelt mit einer gesteigerten Vermögensbildung in einer alternden Gesellschaft, der Finanzintermediation Auftrieb verliehen und die Verknüpfung zwischen monetärer Entwicklung und Vermögenspreisen verstärkt. Dadurch hat sich die Bedeutung der verschiedenen Kanäle verändert, über die ein Anstieg des Geldmengenwachstums zu Inflationsrisiken führen kann. Daher sind detaillierte Daten sowie ein gutes Verständnis der Veränderungen an der Finanzstruktur erforderlich.

Der vorliegende Aufsatz befasst sich mit der Entwicklung der finanziellen Mittlertätigkeit im Euro-Währungsgebiet und deren Implikationen für die

monetäre Analyse. In Abschnitt 2 werden die Rolle, Entwicklung und gegenwärtige Lage der Finanzintermediation im Euroraum beschrieben. Abschnitt 3 beschäftigt sich mit den Daten, die zur Verfügung stehen, um Informationen zu den Verflechtungen und Bilanzpositionen zwischen den einzelnen institutionellen Sektoren zu extrahieren. In Abschnitt 4 wird untersucht, inwiefern das zunehmend komplexe finanzielle Umfeld die Signalwirkung der monetären Entwicklung für die Inflation beeinträchtigt. In Abschnitt 5 folgt eine abschließende Zusammenfassung.

2 ENTWICKLUNG DER FINANZINTERMEDIATION IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Nachfolgend werden der aktuelle Stand der finanziellen Mittlertätigkeit im Euroraum sowie die Entwicklung seit 1999 erörtert. Dabei wird zunächst anhand eines konzeptionellen Ansatzes auf die Intermediation eingegangen und anschließend die Entwicklung der Bilanzen der institutionellen Sektoren im Eurogebiet untersucht.

FUNKTIONEN DER FINANZINTERMEDIATION

Die Wirtschaftsakteure haben unterschiedliche Präferenzen, was die Mittelverwendung betrifft. Während Sparer ihre Mittel bevorzugt für

- 1 Siehe beispielsweise L. Papademos und J. Stark (Hrsg.), *Enhancing monetary analysis*, EZB, Frankfurt am Main, 2010.
- 2 Siehe zum Beispiel L. Benati, *Long-run evidence on money growth and inflation*, Working Paper Series der EZB, Nr. 1027, März 2009.
- 3 Siehe EZB, *Das Geldangebot – Verhalten der Banken und Auswirkungen auf die monetäre Analyse*, Monatsbericht Oktober 2011.

den zukünftigen Konsum zurücklegen, möchten Kreditnehmer ihren Konsum lieber sofort steigern oder in Projekte investieren, die ihnen in der Zukunft höhere Erträge beschern sollen. Sparer möchten in der Regel jederzeit leichten Zugang zu ihren Ersparnissen haben; Kreditnehmer hingegen bevorzugen tendenziell eine langfristige Finanzierung. Der finanzielle Intermediationsprozess zielt unter anderem darauf ab, die unterschiedlichen Vorstellungen der Sparer und Kreditnehmer in Bezug auf Fälligkeit und Rendite in Einklang zu bringen.⁴ Finanzintermediäre erbringen zahlreiche Leistungen: a) *Fristentransformation*, wie oben beschrieben vielleicht die offensichtlichste Aufgabe finanzieller Mittler; b) *Losgrößentransformation*, die zum Beispiel privaten Haushalten über kleine Anlagen in Investmentfonds einen Zugang zu großvolumigen Vermögenswerten ermöglicht; c) *Überwachung und Informationsverarbeitung*, wobei die Finanzintermediäre im Auftrag der Sparer eine Kontrollfunktion ausüben und darüber hinaus die kostspielige Aufgabe der Informationsbeschaffung für Kleinanleger übernehmen; d) *Zahlungsdienstleistungen*, indem Finanzintermediäre den Handel mit und die Bezahlung von Waren und Dienstleistungen zwischen den Wirtschaftsakteuren unterstützen; e) *Liquiditätstransformation*, etwa die Umwandlung wenig liquider Kredite in liquidere Asset-Backed Securities (ABS); f) *Senkung der Transaktionskosten*, da finanzielle Mittler Skaleneffekte ausnutzen und Finanztransaktionen

daher zu niedrigeren Grenzkosten abwickeln können als Kleininvestoren.

Abgesehen von der Fähigkeit zur Ausübung der oben genannten Aufgaben, die in den meisten Fällen von verschiedenen Arten von Mittlern übernommen werden können, ist eine klare Trennung zwischen monetären und nichtmonetären Finanzintermediären sinnvoll. Monetäre Finanzinstitute wie zum Beispiel Banken sind die einzigen Intermediäre, die Geld und monetäre Liquidität schöpfen können.⁵

FINANZINTERMEDIATION IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Der finanzielle Austausch zwischen Sparern und Kreditnehmern im Euroraum erfolgt entweder direkt über die Finanzmärkte oder indirekt über drei weit gefasste Gruppen von Finanzintermediären: monetäre Finanzinstitute (MFIs), Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (VGPKs) und nichtmonetäre Finanzintermediäre ohne VGPKs, die auch als sonstige Finanzinstitute (SFIs) bezeichnet werden. Kasten 1 liefert einen kurzen Überblick über die verschiedenen finanziellen Mittler im Euro-Währungsgebiet.

4 Eine Reihe von Beispielen dafür, wie sich durch Finanzintermediation Marktversagen korrigieren lässt, finden sich etwa in: X. Freixas und J.-C. Rochet, *Microeconomics of Banking*, 2. Auflage, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2008.

5 Siehe EZB, *Das Geldangebot – Verhalten der Banken und Auswirkungen auf die monetäre Analyse*, Monatsbericht Oktober 2011.

Kasten 1

FINANZINTERMEDIÄRE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die unterschiedlichen im Eurogebiet tätigen Finanzintermediäre erbringen – entsprechend ihren jeweiligen Kernfunktionen – einen oder mehrere der im Haupttext beschriebenen Dienste. Der vorliegende Kasten liefert einen kurzen Überblick über die Tätigkeiten der verschiedenen Intermediäre auf der Grundlage der Klassifikation des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95).¹

1 Das ESVG 95 ist ein statistischer Standard, der eine harmonisierte Klassifikation der Wirtschaftssektoren in der Europäischen Union liefert.

MONETÄRE FINANZINSTITUTE (MFIs)

Kreditinstitute

Kreditinstitute (bzw. Banken) bieten die meisten oder sogar alle der im Haupttext genannten Dienste an. Das Alleinstellungsmerkmal der Banken ist jedoch, dass sie zugleich auf Fristentransformation und Liquiditätsbereitstellung spezialisiert sind, da sie langfristige Kredite durch die Hereinnahme kurzfristiger Einlagen refinanzieren können. Aus dieser Spezialisierung ergibt sich eine inhärente Instabilität des Bankgeschäfts. Banken können nur so lange Kredite vergeben, wie die Einleger darauf vertrauen, ihre Einlagen jederzeit abheben zu können. Neben der Fristentransformation bieten Banken auch Zahlungsdienstleistungen an, zum Beispiel in Form von Schecks, Debit- und Kreditkarten, und tragen somit entscheidend zur Gewährleistung einer reibungslosen Abwicklung der täglichen Waren- und Dienstleistungskäufe bei. Ende November 2011 gab es im Eurogebiet 6 230 Kreditinstitute.

Eurosystem

Das Eurosystem setzt sich aus der EZB und den nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets zusammen. Seine Rolle im Finanzintermediationsprozess besteht in der Durchführung der Geldpolitik im Euroraum. Dies geschieht beispielsweise über die Verteilung von Zentralbankliquidität, die Durchführung von Devisengeschäften (Währungstransformation) und die Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme. Darüber hinaus hat die EZB das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb des Euroraums zu genehmigen.²

Geldmarktfonds

Geldmarktfonds sind Fonds, die durch die Emission von Aktien und/oder Fondsanteilen Mittel von privaten und institutionellen Investoren beschaffen und die Erlöse in qualitativ hochwertige Geldmarktpapiere investieren. So bieten sie beispielsweise Losgrößentransformationen und Liquiditätsmanagement an. Zu den Geldmarktinstrumenten zählen übertragbare Titel wie Schatzwechsel zentraler und regionaler Regierungsstellen, Einlagenzertifikate, Commercial Paper, Medium Term Notes und Bankakzepte; diese werden in der Regel am Geldmarkt und nicht an den regulierten Märkten gehandelt. Geldmarktfonds stellen eine wichtige kurzfristige Finanzierungsquelle dar. Sie werden den monetären Finanzinstituten zugerechnet, da die von ihnen emittierten Aktien bzw. Fondsanteile im Hinblick auf die Liquidität ein enges Substitut für Einlagen darstellen. Ende November 2011 waren 1 376 Geldmarktfonds im Euroraum ansässig.³

Neben den Kreditinstituten, den Geldmarktfonds und dem Eurosystem gibt es im Euro-Währungsgebiet noch andere MFIs. Zu diesen (Ende November insgesamt 30) Instituten zählen auch die E-Geld-Institute, die als institutionelle Einheiten in erster Linie Möglichkeiten zur elektronischen Speicherung von Geld für die Abwicklung von Zahlungen anbieten.⁴

² Siehe EZB, The monetary policy of the ECB, Frankfurt am Main, 2011 (die deutsche Fassung mit dem Titel „Die Geldpolitik der EZB“ erscheint in Kürze).

³ Die statistische Definition der Geldmarktfonds ist im Rahmen der Verordnung EZB/2011/12 vom August 2011 an die aufsichtsrechtliche Definition angepasst worden. Die Übergangsfrist für die neue statistische Abgrenzung endet im Februar 2012.

⁴ Die als MFIs klassifizierten E-Geld-Institute sind in Verordnung EZB/2011/12 definiert. Einige Unternehmen (zum Beispiel Einzelhändler) begeben E-Geld, werden aber nicht dem Finanzsektor zugerechnet, da dies nicht ihre Hauptfunktion darstellt.

VERSICHERUNGSGESELLSCHAFTEN UND PENSIONS KasSEN (VGPKs)

Versicherungsgesellschaften gewähren ihren Versicherungsnehmern Leistungen in bestimmten festgelegten Fällen, während (rechtlich selbstständige) Pensionskassen Mittel in Form von Beiträgen entgegennehmen, sie bündeln und zur Deckung zukünftiger Rentenansprüche der Anspruchsberechtigten investieren.⁵ Somit erbringen beide Arten von Intermediären unter anderem Losgrößentransformationen für private Haushalte. Die VGPKs spielen in den Anlageportfolios der privaten Haushalte eine herausragende Rolle, da fast ein Drittel der finanziellen Vermögenswerte der privaten Haushalte aus VGPK-Verbindlichkeiten (in Form versicherungstechnischer Rückstellungen) besteht. Dieser Anteil hat sich in den letzten zehn Jahren infolge des demografischen Wandels und des angezeigten Handlungsbedarfs im Bereich der zusätzlichen Altersvorsorge deutlich erhöht (1999 lag er noch bei weniger als einem Viertel). Aus der Bilanz des VGPK-Sektors geht hervor, dass die Versicherungsgesellschaften mit einem Anteil von rund 80 % an den gesamten Aktiva dieses Sektors dominieren.

Die VGPKs sind bedeutende Anleger an den Finanzmärkten. Als langfristige Investoren tragen sie in der Regel zu deren Stabilität bei. Angesichts des Umfangs ihrer Anlagen kann es jedoch durchaus zu Marktbewegungen kommen, wenn sie ihre Mittel umschichten oder Positionen auflösen, wie dies auch bei anderen institutionellen Anlegern wie Investmentfonds der Fall ist. Ende Juni 2011 waren im Eurogebiet schätzungsweise 3 400 Versicherungsgesellschaften und 3 200 rechtlich selbstständige Pensionskassen angesiedelt.

NICHTMONETÄRE FINANZINSTITUTE OHNE VGPKs (SFIs)

Investmentfonds

Investmentfonds beschaffen durch die Emission von Aktien und/oder Fondsanteilen Mittel von privaten und institutionellen Investoren und investieren die Erlöse in Finanz- und Sachanlagen. Als Finanzintermediäre erfüllen sie im Wesentlichen zwei Funktionen. Erstens bieten sie Anlegern die Möglichkeit, mit dem einmaligen Erwerb von Investmentfondsanteilen in einen diversifizierten Pool von Vermögenswerten zu investieren (Losgrößentransformation), und zweitens stellen ihre Anlagen eine Refinanzierungsquelle für andere Sektoren wie etwa MFIs, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften oder öffentliche Haushalte dar (Fristentransformation).⁶ Im zweiten Quartal 2011 gab es im Euro-Währungsgebiet 48 913 Investmentfonds.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften⁷ (FMKGs) nehmen in erster Linie Verbriefungsgeschäfte vor (siehe Kasten 2). Bei Verbriefungen wird ein Vermögenswert oder ein Pool Cashflow generierender Vermögenswerte, häufig bestehend aus Krediten, von einem Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine FMKG übertragen. Die FMKG wandelt diese Vermögenswerte effektiv in marktfähige Wertpapiere um, indem sie Schuldtitel begibt, deren Tilgungs- und Zinszahlungen aus dem Cashflow erfolgen, der sich aus dem zugrunde liegenden Pool an Vermögenswerten ergibt. MFIs nutzen Verbriefungen daher dazu, illiquide Vermögenswerte in liquide Mittel umzuwandeln und dadurch einen Teil ihrer Bilanzen

⁵ Siehe EZB, Sicherstellung der Qualität der monetären und finanziellen Statistiken der EZB, Monatsbericht August 2011.

⁶ Siehe EZB, Harmonisierte Statistik der EZB zu den Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet und ihr analytischer Nutzen für die Geldpolitik, Monatsbericht August 2010.

⁷ Diese Intermediäre werden zusammen mit anderen Arten von SFIs oft als das Schattenbankensystem bezeichnet.

freizusetzen, um so eine zusätzliche Finanzierungsquelle zu gewinnen. Im dritten Quartal 2011 waren im Euro-Währungsgebiet 2 972 FMKGs ansässig.

Zentrale Gegenparteien

Zentrale Gegenparteien sind den Geschäftspartnern von Kontrakten, die an den Finanzmärkten gehandelt werden, rechtlich zwischengeschaltet und fungieren für jeden Verkäufer als Käufer und für jeden Käufer als Verkäufer. Gegenüber dem direkten Handel bieten sie daher den Vorteil, dass sie das Gegenparteienrisiko der Handelspartner maßgeblich reduzieren. Diese Intermediäre erleichtern den Handel an den Derivate- und Aktienmärkten und sind inzwischen wichtige Akteure am Repomarkt. Ende November 2011 gab es im Euroraum acht zentrale Gegenparteien.

Sonstige SFIs

Neben diesen drei Kategorien finanzieller Mittler (Investmentfonds, FMKGs und zentrale Gegenparteien) umfasst der SFI-Sektor auch andere Akteure wie Finanzholdinggesellschaften, Wertpapier- und Derivatehändler, Wagniskapital-Beteiligungsgesellschaften, im Bereich der Entwicklungsfinanzierung tätige Unternehmen und generell alle anderen nicht anderweitig klassifizierten nichtmonetären Intermediäre und Finanzintermediäre.

Schließlich zählen zu den Finanzintermediären auch noch die Zahlungsinstitute, die Zahlungsdienste wie Geldtransferleistungen erbringen, ohne monetäre Institute zu sein.

In Tabelle 1 findet sich eine Aufschlüsselung der ausstehenden finanziellen Forderungen der einzelnen institutionellen Sektoren des Eurogebiets seit 1999. Daraus wird ersichtlich, dass Ende 2010 58 % der gesamten Finanzaktiva von finanziellen Kapitalgesellschaften gehalten wurden.

Tabelle 1 Gesamtbestand an finanziellen Forderungen im Euro-Währungsgebiet und Aufschlüsselung nach Sektoren

(in %)	1999	2007	2008	2009	2010
Private Haushalte	24,8	21,0	20,2	20,3	20,1
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	18,9	18,7	17,5	17,8	17,9
Finanzielle Kapitalgesellschaften	51,9	56,8	58,5	58,1	58,1
- Monetäre Finanzinstitute	32,2	36,2	40,6	38,0	37,9
- Kreditinstitute	29,5	32,6	35,6	33,4	33,3
- Geldmarktfonds	-	1,3	1,5	1,4	1,2
- Eurosystem	2,0	2,4	3,5	3,2	3,4
- Versicherungsgesellschaften	5,7	5,6	5,4	5,7	5,7
- Pensionskassen	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
- Sonstige Finanzintermediäre	12,9	15,1	14,0	15,3	16,3
- Investmentfonds	6,6	5,9	5,2	6,1	6,7
- Finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/ Verbriefungszweckgesellschaften	-	-	-	2,6	2,5
Staat	4,4	3,5	3,8	3,8	4,0
Volkswirtschaft insgesamt	100	100	100	100	100
In Mrd €	51 326	87 051	85 733	89 491	93 350
In % des BIP	797	963	927	1 001	1 017

Quellen: EZB und Eurostat.

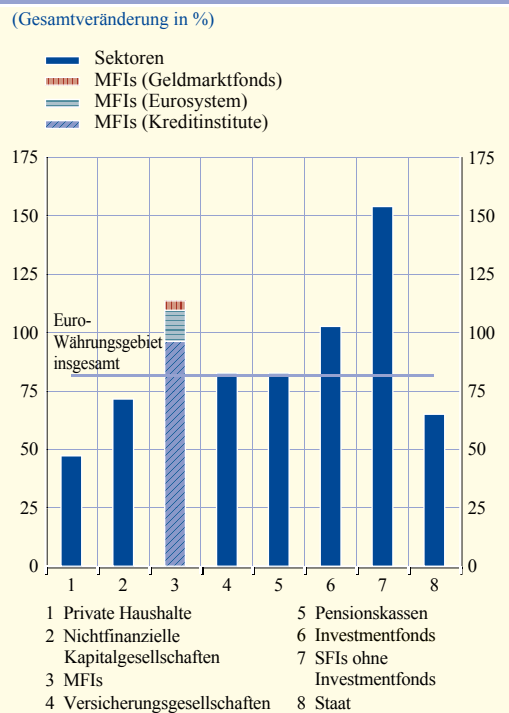
Anmerkung: Da die Angaben aus unterschiedlichen Datensätzen stammen, die auf verschiedenen Rechnungslegungsgrundsätzen basieren, übersteigen die Summen der einzelnen Teilspektoren möglicherweise die Zahlen für den Gesamtsektor. Das Zeichen „-“ bedeutet, dass keine Daten verfügbar sind. Die Daten sind nicht konsolidiert und umfassen zum Beispiel Interbankenkredite.

Davon entfiel mehr als die Hälfte auf MFIs (wobei Kreditinstitute den weitaus größten Anteil hielten), ein Viertel auf SFIs und der Rest auf VGPKs. Die privaten Haushalte und nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften hielten jeweils rund 20 % der ausstehenden Forderungen, der öffentliche Sektor nur 4 %.

Der Gesamtwert der Finanzaktiva des Eurogebiets hat sich seit 1999 nahezu verdoppelt. Dabei ist der Wert der finanziellen Forderungen insgesamt stärker gewachsen als das nominale BIP, sodass sich der Quotient der ausstehenden Finanzaktiva zum BIP von etwa 800 % im Jahr 1999 auf gut 1 000 % im Jahr 2010 erhöhte.

Allerdings verlief die Ausweitung der ausstehenden finanziellen Forderungen von Sektor zu Sektor unterschiedlich, wobei der Finanzsektor seine Bestände an Finanzaktiva stärker aufstockte als die nichtfinanziellen Sektoren. Dies gilt insbesondere für die MFIs und SFIs, deren finanzielle Forderungen sich seit 1999 mehr als verdoppelt haben (siehe Abbildung 1), sodass sich die Anteile dieser Teilsektoren an den insgesamt im Eurogebiet gehaltenen Finanzaktiva erhöht haben. Aus Abbildung 1 wird ersichtlich, dass die höheren Bestände der MFIs vor allem auf die Kreditinstitute zurückzuführen sind. Darüber hinaus ist erkennbar, dass die im Euroraum ansässigen Investmentfonds (die auch Hedgefonds umfassen) für das Wachstum der gesamten Forderungsbestände der SFIs nicht maßgeblich waren. Marktdaten zufolge verzehnfachte sich die Verbriefungsaktivität im Zeitraum von 2000 bis 2008. Dies legt den Schluss nahe, dass die Ausweitung der Gesamtbestände der SFIs vor allem auf die finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs) zurückzuführen sein dürfte. Zudem deutet das erhöhte Geschäftsvolumen zwischen MFIs und zentralen Gegenparteien (siehe Abschnitt 4) darauf hin, dass Letztere ebenfalls zum Anstieg beigetragen haben. Im Sektor der privaten Haushalte, die das schwächste Bilanzwachstum aufwiesen, erhöhten sich die Bestände an finanziellen Forderungen um 47 %, wodurch sich ihr Anteil an den Finanzaktiva insgesamt verringerte.⁶ Diese

Abbildung 1 Ausweitung der Finanzaktiva von 1999 bis 2010 nach Sektoren



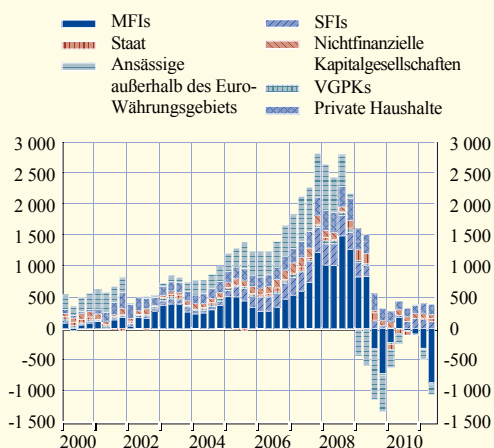
Entwicklungen lassen darauf schließen, dass die finanzielle Mittlertätigkeit zunehmend innerhalb des Finanzsektors selbst stattfindet, ohne dass die Bilanzen des nichtfinanziellen Sektors beeinflusst werden.

Allerdings hat die Bilanzentwicklung über die Jahre auch etliche Schwankungen aufgewiesen. Dies wird in Abbildung 2 ersichtlich, in der die über vier Quartale kumulierten Einlagengeschäfte mit MFIs aufgezeigt werden. Dort ist ein rascher Anstieg in den Jahren vor der Finanzkrise und ein noch schnellerer Rückgang nach der Krise erkennbar. Die Abnahme war bei den Einlagen, die von anderen MFIs

⁶ In diesem Zeitraum kam es zu einem bedeutenden Anstieg des Sachvermögens (insbesondere des Immobilienvermögens), der in erster Linie die privaten Haushalte betraf. Das Sachvermögen wird allerdings nicht in den hier besprochenen Daten erfasst.

Abbildung 2 Einlagen der einzelnen Sektoren bei MFIs des Euro-Währungsgebiets

(über vier Quartale kumulierte Transaktionen; in Mrd €)



Quelle: EZB.

sowie ausländischen Anlegern (vorwiegend gebietsfremden MFIs) getätigt wurden, besonders stark ausgeprägt; dies deutet darauf hin, dass die Volatilität und Instabilität am Interbankenmarkt höher war als bei der einlagenbasierten Refinanzierung über den nichtfinanziellen Sektor.

3 VERFLECHUNGEN ZWISCHEN DEN SEKTOREN UND BILANZPOSITIONEN

Ergänzt man die Informationen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet um verschiedene sektorspezifische Datensätze,⁷ lässt sich eine quantitative „Exposure-Map“ erstellen, die die bilanziellen Verflechtungen zwischen den einzelnen Sektoren im Euroraum und der übrigen Welt veranschaulicht. Die unterschiedlichen Verbindungen lassen sich jedoch nur teilweise nachvollziehen, da bislang keine vollständigen Daten darüber vorliegen, welcher Sektor die Verbindlichkeiten der jeweils anderen Sektoren hält („von wem an wen“).

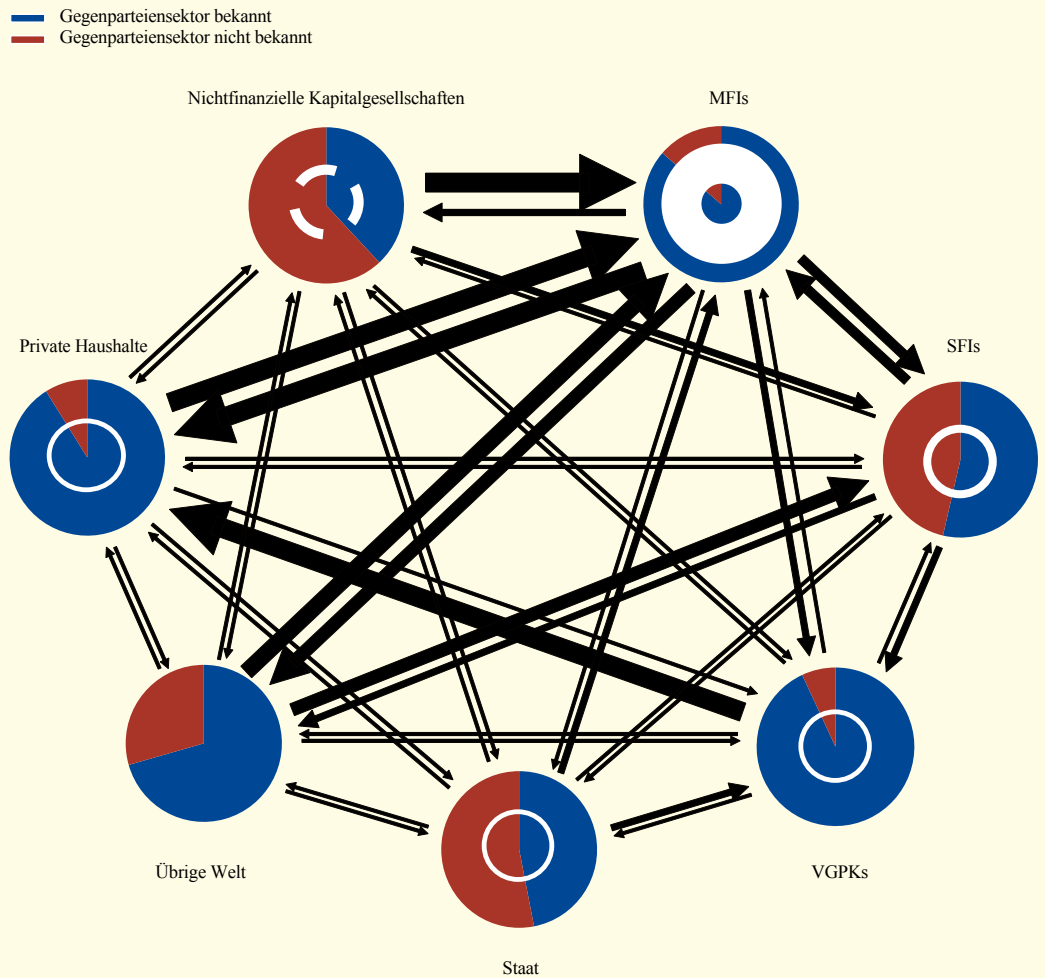
Eine solche Exposure-Map findet sich in Abbildung 3. Die Kreisdiagramme zeigen an, inwieweit sich die Geschäftspartner identifizieren lassen, mit denen die einzelnen Sektoren ihre

Verbindlichkeiten eingegangen sind. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften lassen sich nur 38 % der ausstehenden Verbindlichkeiten einem Gegenparteiensektor zuordnen (blauer Teil des Kreisdiagramms). Die Pfeile zwischen den Sektoren stellen deren gegenseitige intersektorale Engagements dar und zeigen vom Emittenten der Verbindlichkeiten in Richtung des Halters. Die Dicke der Pfeile gibt den Umfang der Engagements an. Die Pfeile zwischen den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und den MFIs bedeuten also, dass die MFIs einen größeren Anteil der von den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Verbindlichkeiten halten als umgekehrt. Die Kreise innerhalb der Kreisdiagramme der einzelnen Sektoren stellen deren Bestände an intrasektoral begebenen und gehaltenen Verbindlichkeiten dar. Wie bei den Pfeilen verhält sich auch die Dicke der inneren Kreise proportional zum Volumen. Den verfügbaren Daten zufolge ist das Volumen der sektorintern gehaltenen Verbindlichkeiten bei den MFIs größer als bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften lässt sich die Größenordnung der sektorintern begebenen und gehaltenen Verbindlichkeiten allerdings nur sehr ungenau bestimmen; dies ist am roten Teil der Kreisdiagramme erkennbar, der den Anteil der nicht bekannten Gegenparteien anzeigt. Daher ist der innere Kreis bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nur gestrichelt dargestellt. Aus ähnlichen Gründen enthält das Kreisdiagramm für die übrige Welt auch keinen inneren Kreis, da die von Gebietsfremden emittierten und gehaltenen Verbindlichkeiten nicht in den Statistiken des Euro-Währungsgebiets erfasst werden.

Aus der Exposure-Map lassen sich einige wesentliche Erkenntnisse gewinnen. Erstens sind alle Sektoren miteinander verflochten, wenngleich das Ausmaß der bilateralen Beziehungen sehr unterschiedlich ausfällt. Zweitens herrscht

7 Neben den Sektorkonten des Eurogebiets basiert die Exposure-Map auch auf der Bilanzstatistik der MFIs, der VGPK-Statistik, der Statistik über Investmentfonds und der FMKG-Statistik, die allesamt zu den monetären und finanziellen Statistiken des Euro-Währungsgebiets zählen.

Abbildung 3 Intersektorale Bilanzpositionen im Euro-Währungsgebiet (2010)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Pfeile von Sektor A nach Sektor B zeigen an, dass Sektor B Forderungen gegenüber Sektor A unterhält, d. h. Verbindlichkeiten des Sektors A hält. Die Dicke der Pfeile veranschaulicht die Größenordnung der Engagements.

Der Kreis innerhalb des Kreisdiagramms eines einzelnen Sektors gibt Auskunft über die von dem betreffenden Sektor emittierten und sektorintern gehaltenen Verbindlichkeiten. Die Dicke der Kreise veranschaulicht die Größenordnung der intrasektoralen Engagements. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ist der Kreis gestrichelt dargestellt, da die sektorinternen Verbindlichkeiten höchstwahrscheinlich viel zu niedrig ausgewiesen sind. Für die „Übrige Welt“ ist kein Kreis dargestellt, da die betreffenden Daten per definitionem nicht in den Statistiken des Euro-Währungsgebiets erfasst werden.

ein hohes Maß an Heterogenität, was den Anteil der Verbindlichkeiten mit bekanntem Gegenparteiensektor betrifft. So bestehen die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte zum Beispiel fast vollständig aus Krediten, die in der Regel von MFIs gewährt bzw. im Zuge von Verbriefungen von SFIs gehalten werden. Da die Gegenparteien von Kreditgeschäften in den offiziellen Statistiken gut dokumentiert sind, lässt sich der Gegenparteiensektor der von den priva-

ten Haushalten eingegangenen Verbindlichkeiten zu 91 % bestimmen. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften hingegen bestehen die eingegangenen Verbindlichkeiten zu rund der Hälfte aus Aktien und sonstigen Anteilsrechten, deren Halter sich nicht so leicht identifizieren lassen. Für die im Euroraum begebenen sowie die in der übrigen Welt emittierten, aber im Eurogebiet gehaltenen Verbindlichkeiten zusammengenommen lässt sich der Gegen-

parteisektor in 65 % der Fälle bestimmen.⁸ Seit 1999 hat sich, wie in Abschnitt 2 dargelegt, das Volumen der finanziellen Vermögensbilanzen der einzelnen Sektoren erheblich erhöht, und auch die Verflechtungen zwischen den Sektoren haben sich deutlich verstärkt. Die Bilanzausweitungen waren in den finanziellen Sektoren, und vor allem bei den SFIs, besonders augenscheinlich.

Eine weitere wichtige Erkenntnis aus Abbildung 3 ist die, dass der MFI-Sektor als finanzieller Dreh- und Angelpunkt dient, und zwar vor allem (aber nicht nur) für den nichtfinanziellen Sektor. Gleichzeitig ist der MFI-Sektor durch seine Engagements deutlich mit der übrigen Welt verflochten. Daraus ergibt sich, dass der nichtfinanzielle Sektor einerseits in hohem Maße von einem funktionsfähigen MFI-Sektor abhängig ist, andererseits aber auch durch die Positionen der MFIs gegenüber der übrigen Welt für Entwicklungen außerhalb des Euroraums anfällig ist. Hinzu kommt, dass Spannungen in einem Segment des Bankensektors aufgrund der in Abbildung 3 aufgezeigten starken Verflechtungen des MFI-Sektors schnell auf das gesamte Bankensystem und weiter auf die nichtfinanziellen Sektoren übergreifen können.

Im Jahr 1999 waren die sektorübergreifenden Verflechtungsmuster sehr ähnlich wie Ende 2010. Allerdings lassen sich nur 48 % der im Jahr 1999 ausstehenden Verbindlichkeiten einem Gegenparteisektor zuordnen. Die bessere Bestimmbarkeit der Gegenparteien ist der Ausweitung der MFI-Statistik und der Statistik über Investmentfonds sowie der Einführung der VGPK- und FMKG-Statistik zu verdanken. Diese Entwicklungen haben vor allem die Bestimmung der Halter von SFI-Verbindlichkeiten erleichtert, in geringerem Maße aber auch die Identifizierung der Halter von Verbindlichkeiten der VGPKs, der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und der öffentlichen Haushalte. Dies gilt auch für die übrige Welt.

Insgesamt deuten die obigen Ausführungen zur Finanzintermediation und die angeführten Daten darauf hin, dass sich die Finanzintermediations-

kette durch die rege Interaktion der Finanzintermediäre verlängert hat. Die potenziellen Implikationen dieser Entwicklung für die monetäre Analyse werden im nachfolgenden Abschnitt erörtert.

4 IMPLIKATIONEN DER INTERAKTION DER FINANZINTERMEDIÄRE FÜR DIE MONETÄRE ANALYSE

Die monetäre Analyse der EZB gründet auf dem gut dokumentierten Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation. So führt ein allgemeiner Anstieg der Geldhaltung letztendlich zu höheren Konsumausgaben und – sofern diese nicht durch eine Produktionssteigerung ausgeglichen werden – zu Inflation.⁹ Im Folgenden wird untersucht, wie die Interaktion zwischen den verschiedenen (sowohl monetären als auch nichtmonetären) Finanzintermediären die Variablen, die üblicherweise zur monetären Analyse verwendet werden (vor allem Geldmengen- und Kreditaggregate), beeinflusst und sich möglicherweise auf die Intensität der Beziehung zwischen diesen Variablen und der Inflation auswirkt. Die Analyse wird in vier Unterabschnitten präsentiert. Dabei werden die Auswirkungen der Interaktion zwischen Finanzintermediären auf die Messung der Geldmenge, den Zusammenhang zwischen Geldmenge und Kreditvergabe (und dem Prozess der Geldschöpfung) sowie die Beziehung zwischen der Geldmenge und dem Anstieg der Verbraucherpreise erörtert, wobei auf den Vermögenspreiskanal gesondert eingegangen wird.

AUSWIRKUNGEN AUF DIE MESSUNG DER GELDMENGE

Die Geldmenge in einer Volkswirtschaft ändert sich jedes Mal, wenn zur Geldmenge zählende MFI-Verbindlichkeiten in den oder aus dem geldhaltenden Sektor übertragen werden.

⁸ Die Identifizierung des Geschäftspartners führt nicht zwangsläufig zum Halter des identifizierten Risikos. So lassen sich Risiken zum Beispiel über Derivate auf andere Parteien übertragen. Dies macht sich in den Bilanzen nicht bemerkbar, da der Marktwert von Derivatekontrakten meist null oder nahezu null ist.

⁹ Siehe zum Beispiel L. Benati, Long-run evidence on money growth and inflation, Working Paper Series der EZB, Nr. 1027, März 2009.

Gleiches gilt, wenn der geldhaltende Sektor seine Bestände an MFI-Verbindlichkeiten von monetären Instrumenten in nicht zur Geldmenge zählende Instrumente oder umgekehrt umschichtet.

Die in der Volkswirtschaft vorhandene Geldmenge verringert sich, wenn etwa Investmentfonds ausländische Aktien von außerhalb des Euro-Währungsgebiets erwerben oder FMKGs ihre Schulden für zuvor erworbene Kredite bei den betreffenden Gläubigerbanken begleichen. Im Gegensatz dazu erhöht sich die Geldmenge, wenn zum Beispiel Kreditinstitute mit zentralen Gegenparteien Reverse-Repo-Geschäfte eingehen. Dies verdeutlicht, dass durch eine längere Finanzintermediationskette die kurzfristige Volatilität der weit gefassten monetären Aggregate tendenziell zunimmt. Die stärkere Interaktion zwischen den Finanzintermediären führt nicht nur dazu, dass sich die Geldmengenaggregate volatiler entwickeln, sondern macht es außerdem umso erforderlicher, das institutionelle Gefüge im Bereich der Finanzintermediation und die den verschiedenen Transaktionen zugrunde liegenden Beweggründe besser zu verstehen. Dies ermöglicht eine bessere Unterscheidung zwischen Geldmengenentwicklungen, die einen eher direkten Informationsgehalt für die Analyse der Entwicklung der Verbraucherpreise haben, und solchen, die aus Sicht der monetären Analyse weniger grundlegend sind. So ist beispielsweise eine über eine zentrale Gegenpartei getätigte Transaktion zwischen zwei Banken im Grunde genommen eine Inter-MFI-Transaktion, die sich auf Geldmengen- und Kreditaggregate nur deshalb auswirkt, weil sie über einen Intermediär (die zentrale Gegenpartei) abgewickelt wurde, der zum geldhaltenden Sektor gezahlt wird. Zusammen mit den Daten zu anderen Inter-MFI-Transaktionen liefert der Bestand der über zentrale Gegenparteien abgewickelten Inter-MFI-Geschäfte nichtsdestotrotz wertvolle Informationen im Hinblick auf die Finanzierungsbedingungen der MFIs untereinander. Tatsächlich sind die über zentrale Gegenparteien abgewickelten besicherten Inter-MFI-Transaktionen seit Ausbruch der Finanzkrise spürbar gestiegen, da die Beteiligung zentraler Geschäfts-

partner das Kontrahentenrisiko senkt; dadurch wurde der Rückgang, der beim direkten unbesicherten Interbankengeschäft beobachtet wurde, teilweise ausgeglichen.

Im Bereich der Verbriefungen sind die Implikationen der Interaktion zwischen MFIs und anderen Finanzintermediären komplexer. Bei Verbriefungsgeschäften erwirbt eine FMKG – ein nichtmonetärer Finanzintermediär und somit Teil des geldhaltenden Sektors – MFI-Kredite und gibt Wertpapiere aus, die mit diesen Krediten unterlegt sind. Während sich True-Sale-Verbriefungen unmittelbar auf die MFI-Buchkredite auswirken, da die Kredite nicht mehr in den Bilanzen der Banken ausgewiesen werden,¹⁰ ist ihr Effekt auf die Geldmenge weniger eindeutig. Einerseits kann der Erwerb von MFI-Buchkrediten durch FMKGs schlussendlich in einem Rückgang der Geldmengenaggregate resultieren.¹¹ Kauft eine FMKG einen Kreditpool von einem MFI, dann wird der Erwerb durch die Erlöse aus dem Verbriefungsprodukt (in der Regel ABS) bezahlt. Werden die ABS von einem Anleger innerhalb des geldhaltenden Sektors erworben, kann dieser die ABS durch Rückgriff auf seine Bankeinlagen kaufen. Dadurch würde sich die Summe der ausstehenden monetären Verbindlichkeiten innerhalb des MFI-Sektors verringern und damit auch die Geldhaltung. Aus einem anderen Blickwinkel betrachtet, werden die an die FMKG verkauften Kredite nun von den Anlegern, die in die betreffenden Wertpapiere der FMKG investieren, und nicht mehr über monetäre Verbindlichkeiten der MFIs finanziert. Andererseits verringert sich die Geldmenge nicht, wenn die ABS von einem Gebietsfremden erworben werden, da die Transaktion dann mit einem Mittelzufluss von außerhalb des Euroraums verbunden ist. Dies trifft auch zu, wenn die ABS vom MFI-Sektor erworben wer-

10 Seit der Einführung des IAS 39 durch die MFIs im Euroraum muss eine traditionelle Verbriefungstransaktion nicht zu einem ebenso hohen Rückgang des Kreditbestands führen, wenn Teile davon nicht ausgebucht werden. Einzelheiten hierzu finden sich in: EZB, Verbriefungen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Februar 2008.

11 Bei der Finanzierung von Verbriefungsgeschäften kann es zu sehr kurzzeitigen Veränderungen der Geldmenge und des Kreditvolumens kommen, zum Beispiel wenn einer FMKG ein Überbrückungskredit zur Finanzierung des Prozesses gewährt wird.

den. Dieser Prozess wird üblicherweise als „einbehaltene Verbriefung“ bezeichnet und ist seit Ende 2008 der wesentliche Zweck von Verbriefungen. Auch in diesem Fall verringert sich die Geldmenge nicht, aber aus einem anderen Grund, da sich bei diesem Verbriefungsgeschäft im Grunde nur die Zusammensetzung der Bestände an MFI-Aktiva verändert. Was die Kreditvariablen betrifft, so führen einbehaltene Verbriefungen automatisch dazu, dass sich (bei

einer Ausgliederung) der Bestand der MFI-Buchkredite verringert und dieser Rückgang durch einen entsprechenden Anstieg der MFI-Bestände an SFI-Schuldverschreibungen ausgeglichen wird, sodass sich der Bestand der MFI-Kredite insgesamt nicht ändert. Kasten 2 liefert eine statistische Analyse der Interaktion zwischen den MFIs und den FMKGs im Euro-Währungsgebiet auf Basis der seit Dezember 2009 verfügbaren Statistiken.

Kasten 2

VERBRIEFUNGEN UND DIE INTERAKTION ZWISCHEN MFIs UND FMKGs

Verbriefungstransaktionen im Euro-Währungsgebiet betreffen in der Regel zwei Arten von Finanzintermediären, da MFIs Forderungen mithilfe von FMKGs verbrieften. An manchen Verbriefungsgeschäften sind auch mehrere FMKGs beteiligt, wodurch sich weitere Verflechtungen in der Finanzintermediationskette ergeben. Ende des dritten Quartals 2011 beliefen sich die gesamten Aktiva der FMKGs im Euroraum auf 2,2 Billionen €; dies entsprach rund 10 % der Gesamtkтива der im Finanzsektor erfassten Nicht-MFIs.

Das „originate to distribute“-Modell, im Rahmen dessen MFIs durch Verbriefungen langfristige weniger liquide Vermögenswerte (Kredite) in liquidere Vermögenswerte umwandeln, die an Anleger verkauft werden konnten, kam im Zuge der Finanzkrise zum Erliegen. Während der Finanzkrise fanden jedoch weiterhin Verbriefungsaktivitäten statt, wobei die MFIs die von den FMKGs emittierten Wertpapiere stattdessen selbst hielten, um sie als Sicherheiten bei Refinanzierungsgeschäften mit der Zentralbank einzusetzen. Außerdem waren Übertragungen an einige Bad Banks zu verzeichnen, die dem FMKG-Sektor zugerechnet werden.

Diese Entwicklung lässt sich auch anhand der neuen harmonisierten Statistik zu von MFIs und FMKGs durchgeführten Verbriefungen ablesen, die von der EZB seit Juni 2011 veröffentlicht wird. Die dieser Statistik zugrunde liegenden Zeitreihen reichen bis Dezember 2009 zurück.¹

Rückgriff der MFIs im Euroraum auf gebietsansässige FMKGs bei Verbriefungsgeschäften

MFIs im Euroraum greifen bei ihren Verbriefungsgeschäften überwiegend auf gebietsansässige FMKGs zurück. Von Dezember 2009 bis September 2011 belief sich der Gesamtwert der Kreditverbriefungen und sonstigen Übertragungen der MFIs im Eurogebiet per saldo auf 271 Mrd €. Davon verblieben 203 Mrd € in den Bilanzen der MFIs (siehe Abbildung A); nahezu die gesamte Summe war auf über FMKGs im Euroraum durchgeführte Verbriefungen zurückzuführen.² Die Übertragungen von Krediten unter Ausgliederung aus den MFI-Bilanzen beliefen sich auf 69 Mrd €, wovon 62 Mrd € auf Übertragungen an gebietsansässige FMKGs entfielen. Übertra-

¹ Siehe EZB, Sicherstellung der Qualität der monetären und finanziellen Statistiken der EZB, Monatsbericht August 2011, sowie die betreffenden auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abrufbaren vierteljährlichen Pressemitteilungen.

² Zu den Beständen an verbrieften, aber nicht von MFIs im Euroraum ausgebuchten Krediten stehen ebenfalls Daten zur Verfügung; so werden von diesen 95 % von FMKGs im Eurogebiet gehalten.

gungen an bzw. von gebietsfremden FMKGs und Nicht-FMKGs waren im genannten Zeitraum begrenzt.

Positionen der gebietsansässigen FMKGs gegenüber dem MFI-Sektor im Euro-Währungsgebiet

Ein Großteil der Bilanz der FMKGs im Euro-Raum steht in Zusammenhang mit dem MFI-Sektor. Neben den verbrieften Forderungen ergeben sich weitere nennenswerte Verflechtungen zwischen diesen beiden Sektoren, wenn die FMKGs Einlagen bei den MFIs platzieren und wenn Schuldverschreibungen des einen Sektors vom jeweils anderen gehalten werden. In Abbildung B ist die Verbindung zwischen dem MFI-Sektor im Eurogebiet und den Aktiva und Passiva der im Euroraum ansässigen FMKGs dargestellt.

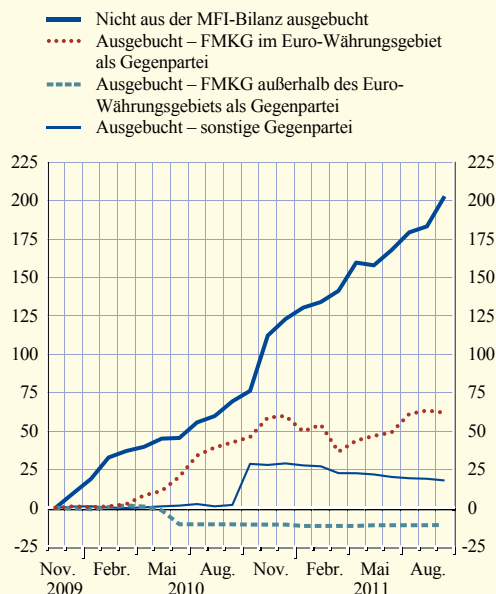
Ende des dritten Quartals 2011 belief sich der Bestand der verbrieften Kredite bei FMKGs im Euroraum auf 1,5 Billionen €, wovon 1,2 Billionen € auf MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet zurückzuführen waren (siehe Abbildung B). Zwei Drittel dieser Kredite waren privaten Haushalten im Eurogebiet gewährt worden, in erster Linie für den Wohnungsbau, aber auch für den Konsum, zur Auto- oder Studienfinanzierung. Mehr als ein Fünftel wurde an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euroraum vergeben. Etwa die Hälfte der von MFI-Originatoren vergebenen Kredite ist in deren Bilanzen verblieben (590 Mrd € im dritten Quartal 2011).

Der Bestand der FMKGs an von MFIs im Euro-Raum begebenen Schuldverschreibungen belief sich auf 42 Mrd € und entsprach somit rund einem Fünftel der von FMKGs insgesamt gehaltenen Schuldverschreibungen. Von diesen MFI-Schuldverschreibungen wurden Anleihen im Wert von 9 Mrd € von im synthetischen Verbriefungsgeschäft tätigen FMKGs gehalten.

Auf der Passivseite beliefen sich die von FMKGs begebenen Schuldverschreibungen im dritten

Abbildung A Kumulierte Verbriefungen und sonstige Übertragungen von MFIs seit Dezember 2009

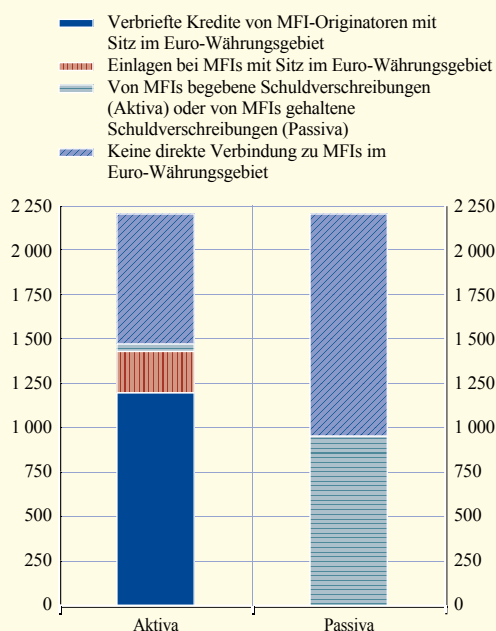
(in Mrd €)



Quelle: EZB.

Abbildung B Verbindungen der Aktiva und Passiva der FMKGs zum MFI-Sektor im dritten Quartal 2011

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

Quartal 2011 auf 1,8 Billionen € und machten somit mehr als 80 % ihrer gesamten Verbindlichkeiten aus. Im gleichen Zeitraum betrug der Bestand der MFIs an Anleihen von FMKGs mit Sitz im Euro-Raum 953 Mrd €. Dies verdeutlicht, wie stark sich die MFIs während der Finanzkrise auf einbehaltenen Verbriefungen gestützt haben.³

³ Hierbei ist anzumerken, dass ein Teil des Bestands an FMKG-Wertpapieren mit Sekundärmarktkäufen und nicht mit einbehaltenen Verbriefungen zusammenhängen kann. In diesen Fällen weicht die Bewertung der MFI-Bestände möglicherweise deutlich vom Nominalwert ab.

AUSWIRKUNGEN AUF DIE KREDITVERGABE

Für die MFI-Kreditvergabe in einer Volkswirtschaft spielen unter anderem die Finanzierungsbeschränkungen, denen sich MFIs gegenübersehen, eine Rolle. Durch das Zusammenwirken von MFIs und nichtmonetären Finanzintermediären verringern sich diese Beschränkungen tendenziell, was die Kreditgewährung innerhalb der Volkswirtschaft erleichtert. Als ein wichtiges Beispiel sind hier Verbriefungen zu nennen. Auf der Nachfrageseite wurde die Verbriefungstätigkeit vor der Finanzkrise durch die zunehmende Nachfrage institutioneller Anleger, etwa Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften, nach verbrieften Produkten ausgeweitet. Was die Angebotsseite betrifft, so ist die Umwandlung von Krediten in Wertpapiere für die Banken aus verschiedenen Gründen vorteilhaft: Verbrieft Forderungen sind liquider und können eine bessere Bonität als die ursprünglichen Forderungen erreichen, indem sie in einen Pool aufgenommen und verschiedene Techniken zur Bonitätsverbesserung angewandt werden. Beides erhöht die Handelbarkeit der Kreditportfolios der Banken. Diese können dadurch entweder Kapital freisetzen (durch die Veräußerung der betreffenden Wertpapiere) oder ihre großvolumige Refinanzierung ausweiten (durch Platzierung der Wertpapiere am Repomarkt). Es gibt Anzeichen dafür, dass ein besserer Zugang zu marktbasierter Finanzierung mit einer Ausweitung der MFI-Kreditvergabe im Euroraum verbunden ist.¹² Allerdings nimmt durch eine größere Abhängigkeit der Banken von anderen Finanzintermediären und der großvolumigen Refinanzierung im Allgemeinen der Einfluss der Finanzmarktbedingungen auf die Fähigkeit der Banken zur Mittelaufnahme zu. So gibt es Hinweise, dass sich die Effekte angebotsseitiger Beschränkungen, insbe-

sondere solcher, die mit Störungen des Zugangs der Banken zur Finanzierung über die Finanzmärkte und ihren Liquiditätspositionen zusammenhängen, seit Beginn der Finanzkrise verstärkt haben.¹³ Wie in Kasten 2 erläutert, konzentriert sich die Verbriefungstätigkeit in letzter Zeit nahezu ausschließlich auf den Erwerb von ABS durch die jeweiligen MFI-Originatoren selbst, die dadurch Sicherheiten schaffen wollen, welche für die liquiditätszuführenden Geschäfte der Zentralbank zugelassen sind.

AUSWIRKUNGEN AUF DEN ZUSAMMENHANG ZWISCHEN GELDMENGENWACHSTUM UND INFLATION

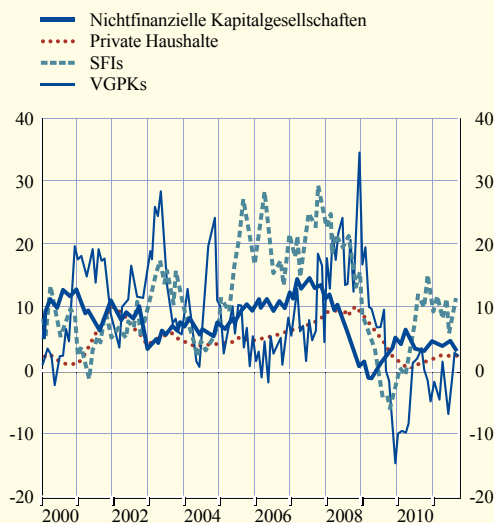
Geldmengenwachstum und Inflation weisen zwar einen langfristigen Zusammenhang auf, doch handelt es sich hierbei nicht notwendigerweise um eine 1:1-Beziehung. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass Geld nicht nur für Transaktionen auf Märkten für Waren und Dienstleistungen gehalten wird, sondern auch der Wertaufbewahrung dient. Nicht alle Sektoren in einer Volkswirtschaft nutzen diese beiden Funktionen des Geldes in gleichem Umfang. Private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dürften eher Geld für den Konsum und/oder Investitionen halten als nichtmonetäre Finanzintermediäre. Bei Letzteren (sowohl SFIs als auch VGPKs) spielen in erster Linie Portfolioüberlegungen, die Abwicklung von Finanztransaktionen und die Haltung von Reserven für potenziel-

¹² Siehe L. Gambacorta und D. Marqués-Ibáñez, The bank lending channel: lessons from the crisis, in: Economic Policy, Bd. 26, Nr. 66, 2011, S. 137-182.

¹³ Siehe auch EZB, Das Geldangebot – Verhalten der Banken und Auswirkungen auf die monetäre Analyse, Monatsbericht Oktober 2011.

Abbildung 4 M3-Einlagen im Euro-Währungsgebiet nach Sektoren

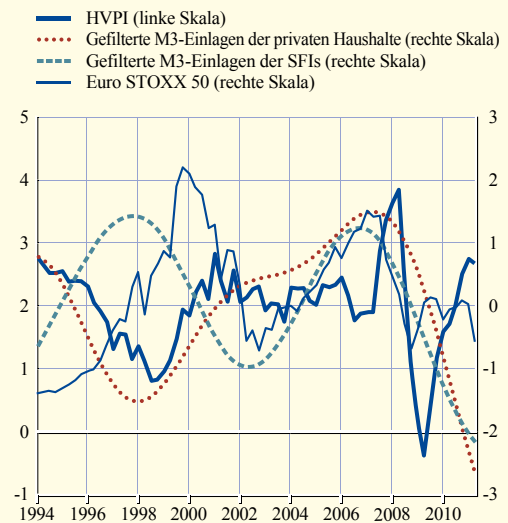
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

Abbildung 5 Trendentwicklung der Geldmenge M3 nach Sektoren, Inflation und Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %; standardisierte Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

le vorzeitige Tilgungen von Verbindlichkeiten eine Rolle. Eine Verlängerung der Finanzintermediationskette bedeutet in der Regel, dass mehr nichtmonetäre Finanzintermediäre in der Volkswirtschaft agieren und somit mehr Geld von diesen Intermediären gehalten wird. Dies führt tendenziell dazu, dass der Anteil des Geldmengenwachstums, der mit Transaktionen im Zusammenhang mit dem privaten Verbrauch oder Sachinvestitionen steht, abnimmt.

Den monetären Transaktionen der Finanzintermediäre liegen im Allgemeinen Portfolioüberlegungen zugrunde. Diese Institutionen verwalten ihre Portfolios aktiver als private Haushalte. Daher zeichnen sich ihre Geldbestände im Vergleich zu jenen der privaten Haushalte durch eine deutlich höhere Einkommenselastizität aus, und sie reagieren tendenziell viel schneller und aggressiver auf Zinsänderungen am Markt.¹⁴ Dadurch dürften die Geldbestände dieser Intermediäre in Zeiten hoher Gewinne und reger Finanzmarktaktivitäten natürlich stärker steigen.

In Abbildung 4 und 5 wird dies verdeutlicht. Abbildung 4 zeigt, dass das Wachstum der von VGPKs und SFIs gehaltenen M3-Einlagen eine deutlich höhere Volatilität aufweist als jenes der M3-Einlagen von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Aus Abbildung 5 wird ersichtlich, dass die Niederfrequenzkomponente der Jahresänderungsrate der Geldbestände der privaten Haushalte viel enger mit der Verbraucherpreisentwicklung verbunden ist als die der SFIs. Die Geldbestände der SFIs sind im Allgemeinen höher, wenn sich die Finanzmärkte im Aufwind befinden (wie etwa im Vorfeld der Finanzkrise oder beim Entstehen der Dotcom-Blase). Dies geht aus einem Vergleich der Aktienkurse mit der Entwicklung der von den SFIs gehaltenen M3-Einlagen hervor (siehe Abbildung 5). Der Euro-STOXX-50-Index und die von den SFIs gehaltenen Geldbestände entwickelten sich weitgehend im Einklang, wobei

¹⁴ Siehe L. Papademos und J. Stark (Hrsg.), *Enhancing Monetary Analysis*, EZB, Frankfurt am Main, 2010, S. 148-149.

die längerfristige Entwicklung der SFI-Geldbestände von 1994 bis 2011 einen Vorlauf aufwies. Dies stützt die Auffassung, dass die SFI-Geldbestände enger mit den Vermögenspreisen als mit den Verbraucherpreisen korreliert sind.

Die Entwicklung der sektoralen Geldbestände liefert folglich hilfreiche Erkenntnisse darüber, ob Änderungen des Gesamtwachstums von M3 Veränderungen der monetären Grunddynamik widerspiegeln, sowie im Hinblick auf die Wirkungskanäle, die der Beziehung zwischen Geldmengenwachstum und Verbraucherpreisanstieg zugrunde liegen. Dies ermöglicht ein besseres Verständnis der potenziellen Risiken für die Preisstabilität und der möglichen Vorlaufzeiten des Geldmengenwachstums gegenüber der Inflation.¹⁵ Insgesamt bewirken weiter entwickelte Finanzmärkte möglicherweise eine deutlichere Trennung zwischen den für Konsum-/Transaktionszwecke einerseits und für Portfolio- und Vermögenszwecke andererseits gehaltenen Geldbeständen. Diese wirken zwar über unterschiedliche Kanäle, haben aber beide Signalwirkung im Hinblick auf Risiken für die Preisstabilität.

AUSWIRKUNGEN AUF INFLATION UND MONETÄRE VARIABLEN ÜBER DEN VERMÖGENSPREISKANAL

Die stärkere Präsenz von Finanzintermediären in der Volkswirtschaft dürfte den unmittelbarsten Kanal, über den das Geldmengenwachstum auf den Anstieg der Verbraucherpreise wirkt, geschwächt haben. Zugleich dürfte der Vermögenspreiskanal gestärkt worden sein. Der empirische Zusammenhang zwischen monetären Variablen und Vermögenspreisen ist in einer Reihe von Studien belegt, denen zufolge das Geldmengen- und Kreditwachstum einen deutlichen Einfluss auf Vermögenspreise, insbesondere auf die Preise für Wohnimmobilien, haben kann.¹⁶ In der Fachliteratur wird der allgemeine Vermögenspreisanstieg meist auf die zusätzliche fremdfinanzierte Nachfrage nach Vermögenswerten sowie auf eine erhöhte Risikobereitschaft¹⁷ zurückgeführt.¹⁸ Ferner wird argumentiert, dass dieser Mechanismus dadurch gestärkt wird, dass einige Finanzintermediäre eine aktive Steuerung ihres Fremdkapitalhebels betreiben, sodass Ver-

mögenspreise durch eine regere Nachfrage nach Finanzaktiva, die mittels zusätzlicher Schuldenaufnahme finanziert werden, weiter in die Höhe getrieben werden.¹⁹ Aus Abbildung 5 wird der enge Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Vermögenspreise und der SFI-Geldbestände ersichtlich, wobei Letztere längerfristig betrachtet Vorlaufeigenschaften für die Vermögenspreise besitzen. Dies legt den Schluss nahe, dass die zunehmende Größe des SFI-Sektors in den vergangenen Jahren den Zusammenhang zwischen Geldmenge und Vermögenspreisen gestärkt haben dürfte und somit die größere Rolle des Vermögenspreiskanal für die Realwirtschaft und die Inflation widerspiegelt.

Veränderte Finanzintermediationsmuster und Finanzinnovationen können neben dem allgemeinen Preisniveau auch relative Preise von Vermögenswerten verändern und sich somit auch auf die damit verbundene Kreditentwicklung auswirken. Soweit zum Beispiel Wohnungsbaukredite als geeigneter für den Verbriefungsprozess erachtet werden, können sich die Banken darin bestärkt fühlen, ihr Angebot an diesen Krediten zu erhöhen, was zu einem allgemeinen Anstieg der Immobilienpreise beitragen würde. Außerdem können die Banken, wenn sie durch Verbriefun-

15 Siehe auch EZB, Sektorale Geldhaltung und der Informationsgehalt von Geld für die Inflation, Kasten 1, Monatsbericht September 2006.

16 Siehe beispielsweise C. Goodhart und B. Hofmann, House prices, money, credit and the macroeconomy, in: Oxford Review of Economic Policy, Bd. 24, Nr. 1, 2008, S. 180-205, sowie R. Adalid und C. Detken, Liquidity shocks and asset price boom-bust cycles, Working Paper Series der EZB, Nr. 732, Februar 2007.

17 In der Fachliteratur zum Risikoübernahmekanal wird die erhöhte Risikobereitschaft mit einer Suche nach Rendite und einem Anstieg der Vermögenspreise in Verbindung gesetzt. Siehe etwa T. Adrian, M. Emmanuel und H. S. Shin, Macro Risk Premium and Intermediary Balance Sheet Quantities, IMF Economic Review, Bd. 58, Nr. 1, September 2010, S. 179-207, sowie G. Jimenez, S. Ongena, J. L. Peydro-Alcalde und J. Saurina, Hazardous times for monetary policy: what do twenty-three million bank loans say about the effects of monetary policy on credit risk?, Discussion Paper, Nr. 6514, Centre for Economic Policy Research, 2007.

18 Siehe zum Beispiel T. Adrian und H. S. Shin, Liquidity and leverage, in: Journal of Financial Intermediation, Bd. 19, Nr. 3, 2010, S. 418-437.

19 Siehe auch EZB, Die Finanzkrise im Spiegel der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet: eine Betrachtung der Finanzierungsströme, Monatsbericht Oktober 2011.

gen Kreditrisiken aus ihren Bilanzen ausgliedern, ihre Kreditrichtlinien lockern und einen geringeren Überwachungsaufwand betreiben. Dies kann wiederum zu höheren Beleihungsgrenzen führen und einen weiteren Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise mit sich bringen.

Des Weiteren können die VGPKs mit ihrem Anlageverhalten die Langfristzinsen und die Preisbildung am Sekundärmarkt beeinflussen, da sie umfangreiche Portfolios an langfristigen Staats- und Unternehmensschuldverschreibungen halten. Dies kann sich wiederum auf die Zinsstrukturkurve und somit auf das Geldmengenwachstum auswirken, da die Akteure angesichts der aufgrund der niedrigen Langfristzinsen geringen Opportunitätskosten der Geldhaltung, Mittel in liquide Finanzinstrumente umschichten können. Auch die Nachfrage nach Krediten von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften kann davon betroffen sein, da niedrigere Marktzinsen die Unternehmen dazu verleiten, Mittel am Markt statt bei den Banken aufzunehmen. Die Kreditnachfrage der privaten Haushalte dürfte ebenfalls beeinflusst werden, da niedrigere Zinsen eine höhere Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten nach sich ziehen können.

Die Entwicklung der Vermögenspreise kann sich wiederum auf unterschiedliche Weise auf monetäre Variablen, Verbraucherpreise und die gesamtwirtschaftliche Stabilität auswirken. Im Zusammenhang mit Portfolioentscheidungen kann sie über Vermögenseffekte die Geldnachfrage beeinflussen,²⁰ wobei Risiken für die Verbraucherpreis-inflation entstehen. Auch die Kreditentwicklung kann beeinflusst werden: Auf der Angebotsseite steigern höhere Vermögenspreise den Wert der potenziellen Sicherheiten für Kredite. Auf der Nachfrageseite führt ein Immobilienpreisanstieg tendenziell zu einer größeren Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten; durch die resultierende Expansion der MFI-Kreditvergabe erhöhen sich die Geldbestände in der Volkswirtschaft insgesamt. Schließlich dürften sich die Vermögenspreise über Vertrauenseffekte auch auf Investitionen und Konsumausgaben auswirken. So kann etwa ein Aktienkursanstieg auf günstige Konjunktur- und Beschäftigungsaussichten hindeuten, wo-

durch das Verbrauchervertrauen und der tatsächliche Konsum mit nachfolgendem Preisdruck gestärkt würden. Ein Einbruch der Vermögenspreise kann hingegen finanzielle Instabilität auslösen und einen Vertrauenseinbruch zur Folge haben. Zwar birgt eine solche Entwicklung anfangs Deflationsrisiken, doch zieht sie meist eine akkommodierende geldpolitische Reaktion nach sich, die letztendlich zu höheren Geldbeständen und folglich in der Zukunft zu Inflationsdruck führt.

5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

In den vergangenen zehn Jahren haben sowohl der Umfang als auch die Komplexität des Finanzsystems deutlich zugenommen. Nicht nur der Wert der gesamten finanziellen Aktiva im Verhältnis zum BIP ist gestiegen, sondern auch der Anteil, der auf den Finanzsektor entfällt. Aus den in diesem Aufsatz angeführten Belegen geht ferner deutlich hervor, dass alle Sektoren in vielfältigem Maße miteinander verflochten sind, sodass jeder Sektor für Spannungen in anderen Sektoren anfällig ist. Dies gilt insbesondere für die MFIs, die eine wichtige Rolle als finanzieller Dreh- und Angelpunkt für alle anderen Sektoren im Euroraum und der übrigen Welt spielen. Finanzintermediäre dienen zuallererst dazu, den Mittelfluss zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern im nichtfinanziellen Sektor zu erleichtern. Zugleich kommt den MFIs, einschließlich den Geschäftsbanken und der Zentralbank, eine besondere Rolle zu, da sie Einlagen hereinnehmen und erschaffen und zudem als Einzige Kredite gewähren und zugleich Geld schöpfen können. Da immer mehr Finanzaktivitäten zwischen den Finanzinstituten selbst stattfinden, löst sich das Finanzsystem tendenziell von seiner ursprünglichen Rolle, eine stabile Finanzierung und Risikodiversifikation zur Stützung der Realwirtschaft zu gewährleisten. Stattdessen ist tendenziell eine Verstärkung und Konzentration von Risiken erkennbar, die vom Finanzsektor selbst ausgehen.

²⁰ Siehe L. Papademos und J. Stark (Hrsg.), *Enhancing Monetary Analysis*, EZB, Frankfurt am Main, 2010, S. 164-180.

AUFSÄTZE

Die Interaktion der
Finanzintermediäre und
ihre Bedeutung für die
monetäre Analyse

Die zunehmende Größe und Komplexität der Finanzsektoren sowie ihr stärkerer Einfluss auf die ökonomischen Variablen und die Inflation lassen sich in einer detaillierten monetären Analyse gut erfassen. Diese untersucht die verschiedenen Transmissionskanäle, über die sich durch das unterschiedliche Verhalten der einzelnen Sektoren Risiken für die Inflation ergeben können. Die zunehmende Finanzmarktaktivität wird insbesondere Auswirkungen auf die Entwicklung der Vermögenspreise haben, die wiederum die Inflation längerfristig beeinflussen können.

VERWIRKLICHUNG EINES INTEGRIERTEN MARKTES FÜR KARTENZAHLUNGEN IN EUROPA

AUFSÄTZE

Verwirklichung eines integrierten Marktes für Kartenzahlungen in Europa

In den letzten zehn Jahren haben Zahlungsdienstleister, Aufsichtsbehörden und Zentralbanken der Integration des europäischen Marktes für bargeldlose Massenzahlungen hohe Priorität eingeräumt. Dieser Integrationsprozess konzentriert sich vor allem auf Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen, bei denen es sich um die meistgenutzten Instrumente für bargeldlose Zahlungen in Europa handelt. Besonders im Bereich der Kartenzahlungen sind allerdings noch erhebliche Anstrengungen zur Schaffung eines integrierten europäischen Marktes erforderlich. Der vorliegende Aufsatz liefert einen Überblick über die Marktentwicklungen und beschreibt die wirtschaftlichen Grundsätze bzw. Merkmale von Kartenzahlungen. Außerdem werden die größten Herausforderungen aufgezeigt, die zur Erreichung des endgültigen Ziels zu bewältigen sind, welches darin besteht, sicherzustellen, dass jede Karte an jedem Terminal im gesamten Euro-Währungsgebiet eingesetzt werden kann. Wenngleich das Hauptaugenmerk dieses Aufsatzes auf Kartenzahlungen (und insbesondere auf Zahlungen mit Debitkarten an Verkaufsstellen) liegt, wird abschließend ein kurzer Blick auf die Zukunft von Kartenzahlungen in einer zunehmend durch das Internet und mobile Anwendungen geprägten Welt gerichtet.

I EINLEITUNG

Nach der erfolgreichen Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2002 galt die Integration des europäischen Marktes für bargeldlose Massenzahlungen als nächster logischer Schritt der Finanzmarktintegration. Dieses Projekt wird allgemein als Initiative zur Schaffung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (Single Euro Payments Area – SEPA) bezeichnet. SEPA konzentriert sich auf die drei meistgenutzten bargeldlosen Zahlungsinstrumente¹ in Europa, nämlich Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen (siehe Abbildung 1).

Während die bereits erzielten Fortschritte zur Schaffung des SEPA-Überweisungs- und -Lastschriftsystems² vielversprechend sind und durch regulatorische Fristen für die Migration von den bisherigen inländischen Formaten zu den neuen europaweiten Standards³ weiter verbessert werden, sind zur Schaffung eines integrierten Marktes für Kartenzahlungen in Europa noch erhebliche Anstrengungen erforderlich. Die technische Komplexität des Marktes für Kartenzahlungen, der sich die Verbraucher im Allgemeinen nicht bewusst sind, und die hohe Zahl der involvierten Marktteilnehmer machen die Errichtung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums für Karten zu einer großen Herausforderung. Angesichts der Verbreitung von Kartenzahlungen, die an der physischen Verkaufsstelle nach Bargeld auf dem zweiten Platz der meistgenutzten Zah-

lungsmittel stehen, haben Aufsichts- und Wettbewerbsbehörden sowie das Eurosystem großes Interesse an diesem Integrationsprozess.

Eine allgemeine Klassifizierung von Kartenzahlungen kann anhand des Zeitpunkts der Kontobelastung vorgenommen werden. Bei Prepaid-Karten muss der Karteninhaber einen bestimmten Geldbetrag aufladen, bevor die Karte verwendet werden kann (Vorauszahlung). Inhaber von Debitkarten können Käufe tätigen bzw. Bargeld abheben, wobei ihre Zahlungskonten direkt und unmittelbar belastet werden (sofortige Zahlung). Mit Kreditkarten können deren Inhaber bis zu einem zuvor vereinbarten Kreditlimit Käufe tätigen bzw. Bargeld abheben (spätere Zahlung). Der gewährte Kredit kann zum Ende eines bestimmten Zeitraums entweder vollständig (im Grunde Debitkarten mit aufgeschobener Kontobelastung) oder teilweise (Karten mit revolvie-

- 1 Hierbei handelt es sich um ein Instrument oder eine Reihe von Verfahren, die den Geldtransfer von einem Zahlungspflichtigen an einen Zahlungsempfänger ermöglichen. Siehe hierzu EZB, Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems, 2009, abrufbar unter www.ecb.int/pub/pdf/other/glossaryrelatedtopaymentclearingandsettlementsystems.pdf.
- 2 Bei Zahlungssystemen handelt es sich um eine Reihe von Regeln, Praktiken und Standards im Interbankenverkehr, die für das Funktionieren von Zahlungsdiensten notwendig sind. Siehe hierzu: Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems, ebd.
- 3 Zur Unterstützung der Migration zur SEPA-Überweisung und zur SEPA-Lastschrift einigten sich die EU-Mitgliedstaaten und das Europäische Parlament im Dezember 2011 auf eine Frist zur Umstellung der bisherigen Überweisungs- und Lastschriftsysteme auf das SEPA-Format bis zum 1. Februar 2014.

rendem Kredit) beglichen werden, wobei es sich beim Saldo um einen Kredit handelt, für den üblicherweise Zinsen erhoben werden. Kreditkartenanbieter unterscheiden häufig zwischen Basiskarten und exklusiveren Karten (Gold, Platin usw.) sowie Unternehmenskarten.

Dieser Aufsatz beschreibt die wichtigsten Merkmale des SEPA-Projekts sowie das Mandat des Eurosystems im Zusammenhang mit Massenzahlungen. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der unterschiedlichen Nutzung von Zahlungskarten in den einzelnen Ländern. Zudem werden die an Kartenzahlungen beteiligten Hauptakteure und deren Interaktionen vorgestellt sowie die wirtschaftliche Bedeutung von Kartenzahlungen erörtert. Darüber hinaus werden die Herausforderungen aufgezeigt, die auf dem Weg zu einem integrierten Markt für Kartenzahlungen in Europa zu meistern sind. Zwar liegt das Hauptaugenmerk des vorliegenden Aufsatzes auf Kartenzahlungen im stationären Handel (d. h. Zahlungen an der physischen Verkaufsstelle, z. B. beim Händler an der Ecke), aber das Bild wäre unvollständig, wenn nicht auch die zunehmende Bedeutung moderner Informations- und Kommunikationstechnologie (d. h. Internet und Mobilfunk) berücksichtigt werden würde. Auf die künftigen Entwicklungen – von denen einige bereits in gewissem Umfang verwirklicht wurden – wird in den Schlussbemerkungen eingegangen.

2 INTEGRATION DES MARKTES FÜR EURO-MASSENZAHLUNGEN UND ZUSTÄNDIGKEITSBEREICH DES EUROSISTEMS

Die rechtliche Grundlage für die Zuständigkeiten des Eurosystems im Bereich der Zahlungs- und Abwicklungssysteme ist im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union geregelt. Demzufolge besteht eine der grundlegenden Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) darin, das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern. Dieser Bestimmung wird auch im Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) Rechnung getragen. Nach Arti-

kel 22 der ESZB-Satzung können „die EZB und die nationalen Zentralbanken Einrichtungen zur Verfügung stellen und die EZB kann Verordnungen erlassen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Union und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten.“ Um seinen rechtlichen und gesetzlichen Auftrag im Bereich des Zahlungsverkehrs zu erfüllen, agiert das Eurosystem daher als Betreiber, Aufseher und Katalysator.

Als Betreiber stellt das Eurosystem Einrichtungen für die Abwicklung von Euro-Zahlungen in Zentralbankgeld und für die grenzüberschreitende Lieferung von Sicherheiten bei geldpolitischen Geschäften und Innertageskrediten des Eurosystems zur Verfügung.

Als Aufseher überwacht das Eurosystem die Zahlungs-, Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme im Euro-Zahlungsverkehr, beurteilt deren Sicherheit und Effizienz und veranlasst gegebenenfalls Änderungen. Die Aufsichtsfunktion des Eurosystems erstreckt sich auch auf Zahlungsinstrumente (einschließlich Zahlkarten), da diese ein integraler Bestandteil des Zahlungssystems sind.

Als Katalysator strebt das Eurosystem die Verbesserung der Effizienz und Sicherheit sämtlicher Marktvorkehrungen für Zahlungen, Clearing und Abwicklung an. Dabei fördert das Eurosystem die Entwicklung eines effizienten und integrierten Marktes für Massenzahlungen in Europa in den Bereichen Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen, der allgemein als einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area – SEPA) bezeichnet wird.⁴

SEPA zielt darauf ab, technische, rechtliche und marktspezifische Barrieren, die noch aus der Zeit vor Einführung der Gemeinschaftswährung stammen, zu überwinden und einen einheitlichen Markt für Massenzahlungen in Euro zu schaffen. Dadurch soll den Kunden ermöglicht werden, Euro-Zahlungen in ganz Europa genauso einfach,

⁴ Detaillierte Informationen zum SEPA-Projekt sind unter www.sepa.eu abrufbar.

sicher und effizient zu tätigen, wie dies bereits heutzutage bei Zahlungen innerhalb eines Landes der Fall ist. Sobald der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum vollendet ist, wird es keine Unterscheidung mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen in Euro geben. SEPA deckt aber nicht nur den Euroraum, sondern auch die gesamte Europäische Union sowie Island, Liechtenstein, Monaco, Norwegen und die Schweiz ab. Das bedeutet, dass SEPA-Teilnehmerländer außerhalb des Euro-Währungsgebiets ebenfalls SEPA-Standards und -Praktiken für ihre Euro-Zahlungen übernehmen. SEPA stellt somit ein Kernstück bei der Schaffung eines einheitlichen Marktes für Zahlungsdienste in Europa dar.

Der Europäische Zahlungsverkehrsrat (European Payments Council – EPC), das koordinierende Beschlussorgan des europäischen Kreditgewerbes für den Zahlungsverkehr, hat neue europäische Zahlungsverkehrsinstrumente für Überweisungen und Lastschriften entwickelt, die in Regelwerken niedergelegt sind. Für Kartenzahlungen hat der EPC ein Rahmenwerk erstellt, das weniger bindend als ein Regelwerk ist. Es enthält Anforderungen, die vom Bankgewerbe zur Erfüllung der SEPA-Ziele einzuhalten sind.

Ein gemeinsames Merkmal der SEPA-Zahlungsinstrumente ist die Notwendigkeit einer klaren Trennung zwischen der Systemverwaltung und den Infrastrukturen, in denen die Zahlungen verarbeitet werden. Neben der Schaffung neuer Zahlungsinstrumente zielt SEPA auch darauf ab, die Abwicklung des Barzahlungsverkehrs zu harmonisieren. In diesem Zusammenhang wird der Begriff „einheitlicher Euro-Bargeldraum“ (Single Euro Cash Area – SECA) verwendet.

Während die bei den SEPA-Überweisungen und -Lastschriften erzielten Fortschritte Anlass zu Optimismus geben, bleibt die Entwicklung im Bereich der europäischen Kartenzahlungen hinter den Erwartungen zurück. Kartenausgeber, Acquirer, Kartensysteme und Prozessoren (siehe Abschnitt 4) werden die vom EPC entwickelten wesentlichen Grundsätze für Kartenzahlungen

erfüllen müssen. Ziel dieser Grundsätze ist es, sicherzustellen, dass:

- Karteninhaber in der Lage sein werden, mit einer einzigen Karte im gesamten Euro-Währungsgebiet zu bezahlen (eingeschränkt nur durch die Akzeptanz von Karten bestimmter Marken durch den Händler),
- Händler in der Lage sein werden, sämtliche SEPA-konformen Karten über ein einziges Terminal zu akzeptieren,
- zur Erhöhung der Sicherheit Karten und Terminals auf Chip- und PIN⁵-Technologie anstelle von Magnetstreifen basieren werden und
- Kartenzahlungsprozessoren miteinander in Wettbewerb treten werden und ihre Dienstleistungen im gesamten Euroraum anbieten können; dadurch wird der Markt zur Abwicklung von Kartenzahlungen wettbewerbsfähiger, belastbarer und kosteneffizienter.

Diese wesentlichen Grundsätze stehen weitgehend mit der Politik des Eurosystems im Bereich der Kartenzahlungen im Einklang, doch es muss noch eine Reihe wichtiger Meilensteine erreicht werden, bevor sie umgesetzt werden und die Kunden auch bei Kartenzahlungen von SEPA profitieren können.

3 UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEN LÄNDERN BEI DER NUTZUNG VON ZAHLUNGSKARTEN

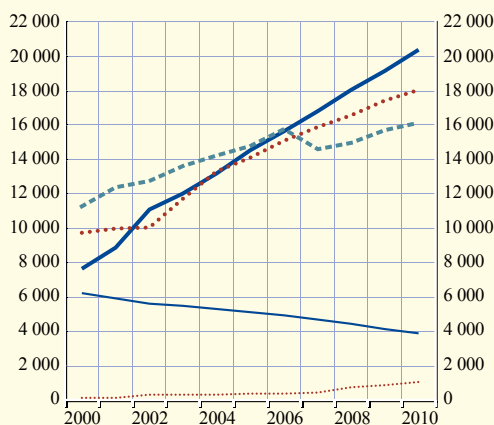
Zahlungskarten sind das gängigste bargeldlose Zahlungsinstrument in der Europäischen Union. Obwohl Bargeld in Europa immer noch am häufigsten als Zahlungsmittel an der physischen Verkaufsstelle eingesetzt wird, haben Debitkarten

5 Bei einer persönlichen Identifikationsnummer (PIN) handelt es sich um einen personengebundenen und vertraulichen Zahlencode, durch den der Nutzer eines Zahlungsinstruments eventuell seine Identität nachweisen muss. Bei elektronischen Transaktionen gilt dies als Äquivalent zu einer Unterschrift. Siehe hierzu auch: Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems, a. a. O.

Abbildung 1 Nutzung von Zahlungsinstrumenten im Euro-Währungsgebiet

(in Millionen Transaktionen)

- Alle Karten (jährliche Gesamtwachstumsrate +10,49 %)
- Lastschriften (jährliche Gesamtwachstumsrate +6,39 %)
- - - Überweisungen (jährliche Gesamtwachstumsrate +3,69 %)
- Schecks (jährliche Gesamtwachstumsrate -4,58 %)
- E-Geld (jährliche Gesamtwachstumsrate +24,51 %)



Quelle: Statistical Data Warehouse der EZB.

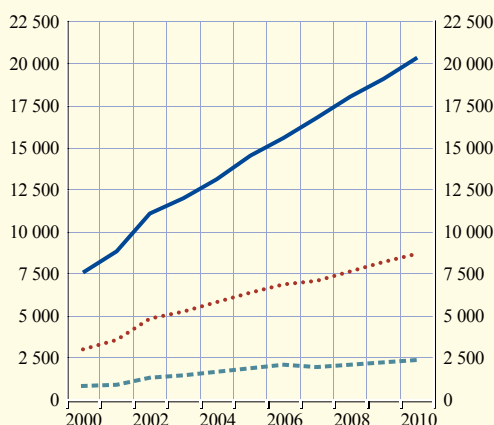
aufgeholt und gewinnen bei alltäglichen Transaktionen an Bedeutung. Capgemini⁶ zufolge ist der Euroraum der zweitgrößte Markt für bargeldlose Zahlungen weltweit (21 % aller Zahlungstransaktionen im Jahr 2009 hinter den Vereinigten Staaten mit 40 %). Wie Abbildung 1 zeigt, waren Zahlungskarten im Zeitraum von 2000 bis 2010 das bargeldlose Zahlungsinstrument mit der höchsten absoluten Zuwachsrate im Eurogebiet. Mit mehr als 20 Milliarden Zahlungen im Jahr 2010 haben sich Zahlungskarten zum am häufigsten verwendeten bargeldlosen Zahlungsmittel in Europa entwickelt.⁷ Dabei übertrifft die Anzahl der Debitkartenzahlungen die Anzahl der Zahlungen mit Kreditkarten und Debitkarten mit aufgeschobener Kontobelastung bei Weitem (siehe Abbildung 2).

Obwohl dieser allgemeine Trend in der gesamten Europäischen Union beobachtet werden

Abbildung 2 Vergleich zwischen Transaktionen mit Debitkarten und mit Kreditkarten/Debitkarten mit aufgeschobener Kontobelastung im Euro-Währungsgebiet

(in Millionen Transaktionen)

- Alle Karten (jährliche Gesamtwachstumsrate +10,49 %)
- Debitkarten (jährliche Gesamtwachstumsrate +11,62 %)
- - - Kreditkarten/Debitkarten mit aufgeschobener Kontobelastung (jährliche Gesamtwachstumsrate +11,05 %)



Quelle: Statistical Data Warehouse der EZB.

Anmerkung: Die Abbildung zeigt eine positive Differenz zwischen der Anzahl der Kartentransaktionen und der Gesamtsumme aller Untergruppen, aufgeschlüsselt nach Kartenart, d. h. Kreditkarten/Debitkarten mit aufgeschobener Kontobelastung und Debitkarten. Anders gesagt entspricht die Summe der Komponenten nicht in allen Fällen der Gesamtsumme, da zwar sämtliche Länder Daten zu den Gesamtsummen, jedoch nicht alle von ihnen Informationen zu den Untergruppen zur Verfügung stellen. Der relativ große Unterschied ist in erster Linie auf Daten aus Frankreich zurückzuführen, für die keine Aufschlüsselung vorliegt.

kann, ist die Ausgangslage je nach nationaler Marktinfrastruktur, Zahlungsverhalten und Kundenpräferenz von Land zu Land sehr unterschiedlich.

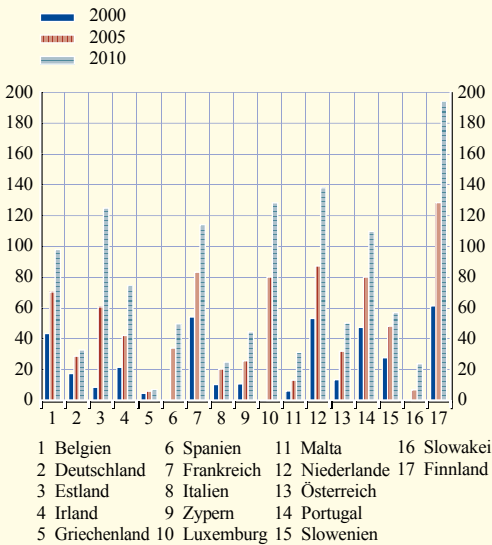
Aus Abbildung 3 geht hervor, dass Karten im Euroraum am häufigsten in Finnland, Estland, den Niederlanden und Luxemburg eingesetzt werden. In Griechenland und Italien sind Kartenzahlungen am wenigsten verbreitet; hier gab es im Betrachtungszeitraum die geringsten Zuwächse bei der Anzahl der Kartentransaktionen pro Kopf. Die höchsten Wachstumsraten bei der Nutzung von Kartenzahlungen wurden in Estland, der Slowakei, den Niederlanden, Luxemburg und Malta

⁶ Siehe Capgemini, World Payments Report 2011, S. 10.

⁷ Im Jahr 2010 gab es 20,355 Milliarden Kartentransaktionen im Euro-Währungsgebiet.

Abbildung 3 Anzahl der pro Kopf getätigten Kartenzahlungen im Euro-Währungsgebiet

(Anzahl der Transaktionen pro Kopf)



Quelle: Statistical Data Warehouse der EZB.
Anmerkung: Für Spanien, Luxemburg und die Slowakei liegen für das Jahr 2000 keine Daten vor.

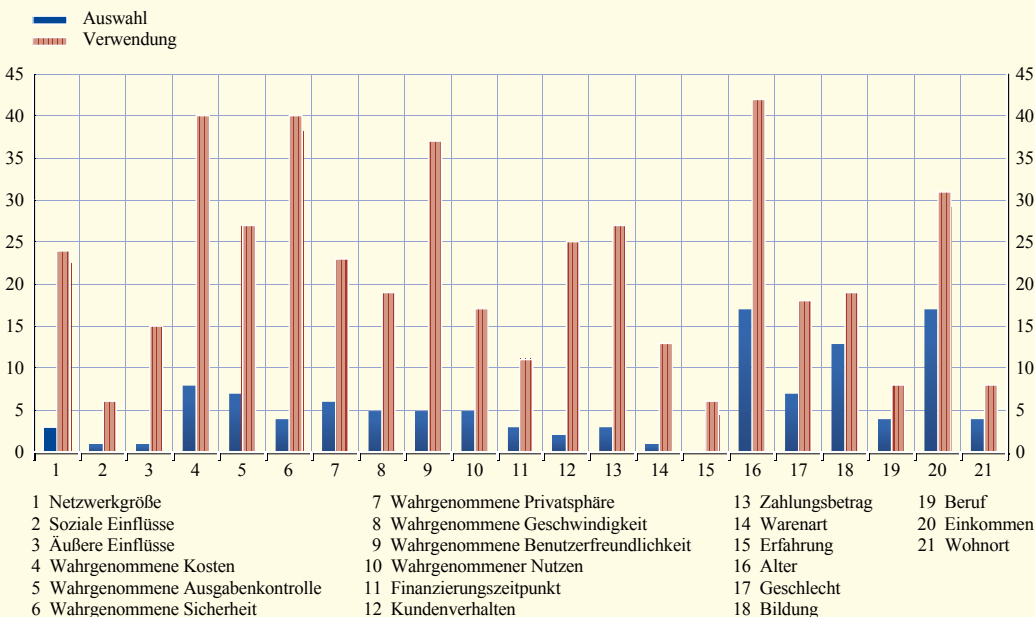
verzeichnet. Dabei ist bemerkenswert, dass neben den Niederlanden und Luxemburg in den Ländern, die den Euro noch nicht so lange eingeführt haben, relativ hohe Zuwächse bei der Nutzung von Zahlungskarten verbucht wurden.

Zwischen den Sechziger- und den Neunzigerjahren wurden recht wenige Untersuchungen zum Zahlungsverhalten von Verbrauchern durchgeführt, die zumeist rein deskriptiv waren und sich auf die Verwendung von Kreditkarten konzentrierten.⁸ Seither hat sich die Zahlungslandschaft stark verändert: Die Nutzung von Schecks hat erheblich nachgelassen, und mit der Einführung elektronischer Terminals an Verkaufsstellen sowie dem Fortschritt in der Telekommunikationstechnologie sind Kartenzahlungen deutlich schneller und sicherer geworden.

8 Ein Überblick über die frühen Untersuchungen zum Zahlungsverhalten findet sich in: R. A. Feinberg, Credit Cards as Spending Facilitating Stimuli – A Conditioning Interpretation, in: Journal of Consumer Research, 13, 1986, Nr. 3, S. 348-356, abrufbar unter www.jstor.org/stable/2489426.

Abbildung 4 Meta-Analyse von 130 empirischen Umfragen zu den Einflussfaktoren für die Auswahl und die Verwendung von Zahlungsinstrumenten

x-Achse: Faktoren
y-Achse: Umfragen, in denen die entsprechenden Faktoren genannt wurden



Quelle: EZB-Berechnungen.

Diese Entwicklung wurde größtenteils durch den Erfolg von Debitkarten getragen, welcher zu verstärkten Forschungsbemühungen im Bereich des Zahlungsverkehrs führte. Seit Mitte der Neunzigerjahre wurden weltweit mehr als 100 empirische Umfragen durchgeführt, um Faktoren zu identifizieren, die Einfluss auf die Auswahl (d. h. die Entscheidung, sich ein bestimmtes Zahlungsinstrument anzuschaffen oder zum ersten Mal zu nutzen) und die dauerhafte Verwendung unterschiedlicher Zahlungsinstrumente ausüben. Obwohl sich die ermittelten Variablen in Abhängigkeit der Umstände der Zahlung und der soziodemografischen Merkmale der Befragten unterscheiden, werden Kosten, Sicherheit und die wahrgenommene Benutzerfreundlichkeit als die wichtigsten Faktoren benannt.

4 AN KARTENZAHLUNGEN BETEILIGTE PARTEIEN UND KARTENARTEN

Kartenzahlungen an der physischen Verkaufsstelle beziehen eine Vielzahl von Wirtschaftsakteuren ein. Am augenfälligsten sind hierbei der Karteninhaber (Zahlungspflichtiger) und der Händler, der die Kartenzahlung akzeptiert (Zahlungsempfänger). Der Karteninhaber erhält seine Karte von der kartenausgebenden Stelle, während der Händler einen Vertrag mit einem Acquirer geschlossen hat. Bei beiden Einheiten handelt es sich für gewöhnlich um Banken. Die für eine oder mehrere Kartenmarken erstellte technische und kommerzielle Infrastruktur, welche die Organisation, die Rahmenbedingungen und den Betrieb für die reibungslose Abwicklung von Kartenzahlungen regelt, wird als Kartensystem bezeichnet. Wird die technische Abwicklung von Kartenzahlungen nicht intern vom Kartenausgeber bzw. dem Acquirer durchgeführt, so erfolgt diese üblicherweise durch spezialisierte Prozessoren, die häufig zu den Kartensystemen gehören. Ein Issuing-Prozessor eröffnet und verwaltet im Auftrag des Kartenausgebers das Konto des Karteninhabers, verbucht auf diesen Konten die Kartentransaktionen, genehmigt diese im Namen der kartenausgebenden Bank und erstellt Kontoauszüge für den Karteninhaber. In einigen Fällen ist er zudem für das Clea-

ring und die Abwicklung von Kartenzahlungen zuständig, betreibt ein Callcenter für Karteninhaber (zur Meldung verlorener oder gestohlener Karten) und bearbeitet gegebenenfalls Rückbelastungsansprüche von Karteninhabern. Ein Acquiring-Prozessor eröffnet und verwaltet im Auftrag des Acquirers das Konto des Händlers, leitet Zulassungsanträge an einen Switch⁹ (oder direkt an den Kartenausgeber bzw. den Issuing-Prozessor) weiter, verbucht Transaktionen auf dem Konto des Händlers, stellt den Händlern Servicegebühren in Rechnung, erstellt Kontoauszüge für den Händler und betreibt in einigen Fällen telefonbasierte Autorisierungszentralen.¹⁰ Für das Clearing und die Abwicklung von Zahlungen zwischen dem Kartenausgeber und dem Acquirer schließlich werden häufig die Dienste eines Clearinghauses in Anspruch genommen. Clearinghäuser sind Einrichtungen (oder Verarbeitungsmechanismen), über die die Teilnehmer den Austausch von Übertragungsanweisungen für Geldmittel, Wertpapiere oder sonstige Instrumente vereinbaren.¹¹

Abbildung 5 liefert einen Überblick über diese Einrichtungen, ihre Funktionen und ihr Zusammenspiel. Eine Rechtseinheit kann im Kartenzahlungsprozess mehrere Rollen einnehmen: So kann z. B. ein Verfahrenseigner auch Verarbeitungsdienste im Bereich der Kartenausgabe und im Acquiring-Bereich anbieten oder ein Kartenausgeber kann zugleich eine Acquiring-Bank sein.

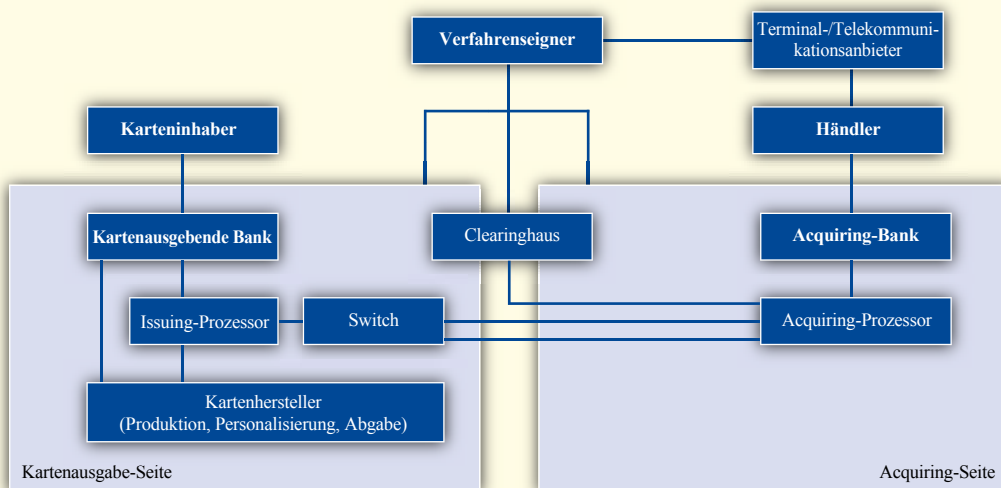
Die Abbildung zeigt ein stilisiertes Kartensystem auf der Grundlage eines sogenannten Vier-Parteien-Modells (Vier-Parteien-Kartensystem), bei

⁹ Um (kostspielige) bilaterale Vereinbarungen und Verfahren zwischen kartenausgebenden und für das Acquiring zuständigen Stellen zu vermeiden, nutzen Debitkartensysteme für den Austausch von Zahlungen häufig einen zentralen Routing Switch bzw. ein Gateway, wobei es sich oft um eine separate Rechtseinheit handelt, die Gemeinschaftseigentum der Geschäftsbanken ist. Siehe W. Bolt und A. F. Tieman, Pricing Debit Card Payment Services: An IO approach, De Nederlandsche Bank, Research Memorandum Nr. 735, 2003, abrufbar unter www.dnb.nl/binaries/wo0735_tcm46-146022.pdf.

¹⁰ Siehe Europäische Kommission, Report on the retail banking sector inquiry, Arbeitsdokument der Europäischen Kommission, das der Mitteilung der Kommission zur Untersuchung des Retail-Bankgeschäfts gemäß Artikel 17 der Verordnung (EG) Nr. 1/2003, 2007, KOM(2007) 33 endgültig, beigelegt ist.

¹¹ Siehe hierzu auch: Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems, a. a. O.

Abbildung 5 Rollenverteilung bei einem typischen Kartenzahlungsvorgang



Quelle: EZB.

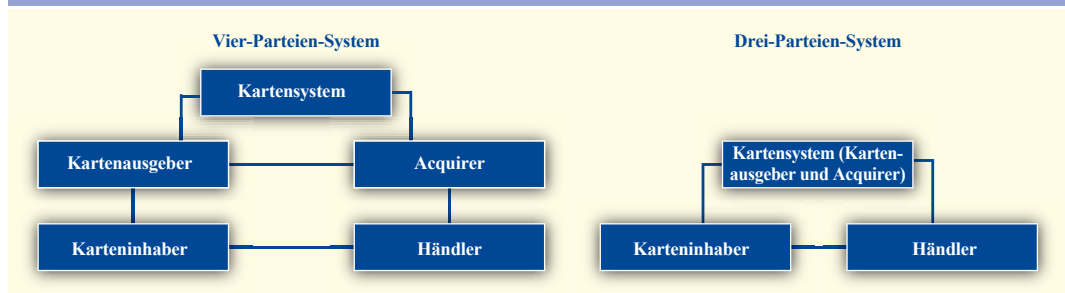
dem es sich um das Modell handelt, das von der überwiegenden Mehrheit der Kartensysteme in Europa genutzt wird. Bei einem Vier-Parteien-Kartensystem unterhält der Kartenausgeber eine Vertragsbeziehung zum Karteninhaber, und der Acquirer hat seinerseits einen Vertrag mit dem Händler. Dies ist der grundlegende Unterschied zu Kartensystemen, die auf einem Drei-Parteien-Modell (Drei-Parteien-Kartensystem) basieren: Hierbei agiert das Kartensystem sowohl als Kartenausgeber als auch als Acquirer und unterhält somit eine unmittelbare Vertragsbeziehung zum Karteninhaber wie auch zum Händler. Eine Variante hiervon ist das Drei-Parteien-Modell, das es auch anderen Zahlungsdienstleistern ermöglicht, eine Lizenz für die Kartenausgabe bzw. das Acquiring zu erlangen (Drei-Parteien-Kartensysteme mit Lizenznehmern). Abbildung 6 vergleicht die Grundstrukturen eines Vier-Parteien- mit denen eines Drei-Parteien-Systems.

Zu den in der EU betriebenen Drei-Parteien-Systemen gehören American Express und Diners Club, während die Vier-Parteien-Systeme Visa Europe, MasterCard und den größten Teil der nationalen Kartensysteme umfassen. Anzumerken ist, dass es sich bei den Drei-Parteien-Systemen in erster Linie um Kreditkarten-

systeme handelt, während die Vier-Parteien-Systeme für Debit- und Kreditkarten genutzt werden. Alle größeren Mitgliedstaaten haben nach wie vor mindestens ein nationales Kartensystem, über das nur inländische Kartenzahlungen abgewickelt werden können.¹² Die meisten Geschäftsbanken sind Mitglieder in mindestens einem internationalen Kartensystem und bieten Karten an, die Markenzeichen sowohl eines nationalen als auch eines internationalen Systems – vor allem MasterCard oder Visa Europe – tragen (diese Praxis wird als Co-Branding bzw. Co-Badging bezeichnet). Die Mehrheit der nationalen Kartensysteme in Europa hat eine Leitungsstruktur, in der die Mitglieder zugleich auch die „Anteilseigner“ des Systems sind, das heißt, es handelt sich um eine benutzergeführte Verwaltungsstruktur; dies gilt auch für Visa Europe. In manchen Fällen sind nicht alle Mitglieder eines Kartensystems auch Inhaber, sondern nur die größeren Geschäftsbanken. Zwei der prominentesten Beispiele für börsennotierte Kartensysteme sind MasterCard Inc. und Visa Inc., die an der New York Stock Exchange gehandelt werden.

¹² Dies gilt beispielsweise für Belgien, Dänemark, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien und Portugal.

Abbildung 6 Geschäftsmodelle für die Bereitstellung von Kartenzahlungen



Quelle: EZB.

In der EU (besonders in den kleineren Mitgliedstaaten) scheint ein Trend eingesetzt zu haben, wonach internationale Kartensysteme die nationalen ersetzen und als quasinationale Systeme funktionieren.¹³ Während die Mehrheit der Kartenzahlungen absolut gesehen immer noch über nationale Systeme erfolgt, sind die Wachstumsraten internationaler Systeme höher.¹⁴ Vier Initiativen¹⁵ versuchen derzeit, neue Kartensysteme zu errichten, die darauf abzielen, ihre Dienstleistungen europaweit im Wettbewerb mit den fest etablierten internationalen Systemen von MasterCard und Visa Europe anzubieten. Ähnliche Entwicklungen sind auch in anderen wichtigen Wirtschaftsräumen wie Russland, Indien und Australien zu beobachten.

5 DIE WIRTSCHAFTLICHE BEDEUTUNG VON KARTENZAHLUNGEN

Der Markt für Kartenzahlungen ist zweiseitig strukturiert. Weitere Beispiele einer zweiseitigen Struktur, die in der Literatur häufig genannt werden, sind Zeitungen und Zeitschriften (die sowohl um Leser als auch um Anzeigenkunden werben) sowie Online-Auktionsplattformen (Verkäufer und Käufer) und Diskotheken (weibliche und männliche Gäste). Zweiseitige Märkte weisen in der Regel eine oder mehrere Plattformen (im Fall von Kartenzahlungen eines oder mehrere Kartensysteme) auf, welche die Interaktion der Endnutzer (Karteninhaber und Händler) ermöglichen und versuchen, die Inanspruchnahme für beide Parteien attraktiv zu machen,

indem sie die Gebühren auf einer für beide angemessenen Höhe festsetzen.¹⁶ Von zweiseitigen Märkten ist dann die Rede, wenn sich Angebot und Nachfrage auf der einen Seite eines Marktes nach dem Angebot und der Nachfrage auf der anderen Seite dieses Marktes bestimmen. Daher sollte die Preissetzung in zweiseitigen Märkten unter Berücksichtigung beider Marktseiten erfolgen. Ist beispielsweise die Preisgestaltung von Kartenzahlungen für Händler attraktiv, nicht aber für Karteninhaber, werden Letztere eher davon absehen, sich eine Karte zuzulegen bzw. diese regelmäßig einzusetzen.

In einem Drei-Parteien-Kartensystem werden die Funktionen der Kartenausgabe und des Acquiring von einer einzigen Stelle (d. h. dem Kartensystem selbst) wahrgenommen; da diese eine unmittelbare Vertragsbeziehung zu Händler und Karteninhaber unterhält, kann sie den Preis bestimmen, den beide zu zahlen haben. In Vier-Parteien-Kartensystemen gestaltet sich die Preissetzung allerdings potenziell schwieriger. Daher wird in diesen Systemen in der Regel ein soge-

13 Etwa in Estland, Lettland, Litauen, den Niederlanden, Österreich, Finnland und dem Vereinigten Königreich.

14 Siehe Steinbeis-Hochschule, SEPA Cards: success factors for sustainable card schemes in Europe, Berlin, Mai 2011, abrufbar unter http://steinbeis-research.com/pdf/2011_SEPA_Cards_RFS_Steinbeis.pdf.

15 Hierbei handelt es sich um EAPS (Euro Alliance of Payment Schemes), Monnet, PayFair und EUFISERV.

16 Nähere Informationen zur Theorie der zweiseitigen Märkte finden sich in: D. S. Evans, Essays on the Economics of Two-Sided Markets: Economics, Antitrust and Strategy, 2010, erhältlich unter http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1714254.

nanntes Interbankenentgelt erhoben, welches von der Händlerbank bei jeder einzelnen Kartenzahlung an die Bank des Karteninhabers gezahlt wird.¹⁷ Dieses Interbankenentgelt wird üblicherweise multilateral festgelegt, das heißt, es wird nicht bilateral zwischen jeder ausgebenden und jeder Acquiring-Bank vereinbart. Neben dem Interbankenentgelt werden in einem Vier-Parteien-System bis zu vier weitere Gebührenarten erhoben. Erstens kann der Acquirer dem Händler eine Gebühr zur Deckung des von ihm an die kartenausgebende Bank entrichteten Interbankenentgelts und als Gegenleistung für seine für den Händler erbrachten Dienstleistungen in Rechnung stellen. Zweitens können Gebühren, die dem Karteninhaber auferlegt werden, eine zusätzliche Einnahmequelle für kartenausgebende Banken sein. Hierzu zählen beispielsweise eine Ausgabegebühr, eine regelmäßige Nutzungsgebühr je Karte, Transaktionsgebühren sowie Gebühren für Kontoauszüge und Abrechnungen. Sowohl bei Kredit- als auch bei Debitkarten stellen regelmäßige Gebühren die wichtigste Form der Einnahmen dar, die eine kartenausgebende Bank vom Karteninhaber erhält.¹⁸ Drittens können Kartensysteme den kartenausgebenden Banken Gebühren berechnen, und viertens können sie von den Acquirern ein Entgelt verlangen. Diese Gebühren werden für die Teilnahme am System erhoben; im Allgemeinen richten sie sich nach der Anzahl der ausgegebenen Karten bzw. der seitens des Acquirers durchgeführten Transaktionen.

Die empirische Evidenz zu Europa zeigt, dass im Massenzahlungsverkehr tätige Banken ihr Geschäftsergebnis steigern konnten. Stimulierend scheint sich hier die stärkere Nutzung elektronischer Zahlungsinstrumente auszuwirken.¹⁹ Die Europäische Kommission kam 2007 in ihrer Umfrage zum Privatkundengeschäft der Banken zu dem Schluss, dass Zahlungskarten (und hier vor allem Kreditkarten) ein sehr profitabler Geschäftszweig für Finanzdienstleister sind. Ausgehend von Zahlen für das Jahr 2004 schätzte die Kommission, dass die gewichtete durchschnittliche Gewinn-Kosten-Relation auf EU-Ebene bei Kreditkartenemittenten 65 % und bei Debitkartenemittenten 47 % betrug. In jüngs-

ter Zeit war jedoch vor allem eine Einnahmenkomponente stark umstritten und gab Anlass zu regulatorischen und kartellrechtlichen Untersuchungen: das multilaterale Interbankenentgelt MIF (multilateral interchange fee). Die Entscheidung darüber, ob dieses Interbankenentgelt den Wettbewerb behindert, obliegt zwar eindeutig den Wettbewerbsbehörden. Hinsichtlich der Auswirkungen des MIF auf das reibungslose Funktionieren von Zahlungssystemen haben jedoch auch einige Zentralbanken Untersuchungen durchgeführt.²⁰

So kommen Bolt und Schmiedel (2011) zu dem Schluss, dass ein erhöhter Wettbewerb zwischen den Kartensystemen die Gebühren für Händler sinken lässt und deren Kartenakzeptanz steigt. Aus europäischer Sicht dürften darüber hinaus Verbraucher und Händler von der Schaffung des einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums SEPA profitieren, der durch ein ausreichendes Maß an Wettbewerb am Kartenzahlungsmarkt potenziell monopolistischen Tendenzen entgegenwirken wird.²¹ Darüber hinaus haben auch die Bereitstellung und die Verfügbarkeit von Konsumentenkrediten in Zahlungsverkehrnetzen Einfluss auf den Wettbewerb, die Akzeptanz sowie die Gebührenhöhe von Zahlkarten.²²

Kartellbehörden befanden in letzter Zeit im Allgemeinen, dass die Festlegung von MIF-Entgelten für Kartenzahlungen durch Unternehmensverbände oder in Form von Vereinbarungen zwischen einzelnen Unternehmen den Wettbewerb behindert. Aufgrund ihrer multilateralen

17 Einen umfassenden Überblick über Interbankenentgelte vermittelt A. Børestam und H. Schmiedel, *Interchange fees in card payments*, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 131, September 2011.

18 Siehe Europäische Kommission, *Report on the retail banking sector inquiry, 2007*, a. a. O.

19 Siehe I. Hasan, H. Schmiedel und L. Song, *Return to Retail Banking and Payments*, in: *Journal of Financial Services Research*, 2011.

20 Einen umfassenden Überblick zu diesem Thema enthält A. Børestam und H. Schmiedel, *Interchange fees in card payments, 2011*, a. a. O.

21 Siehe W. Bolt und H. Schmiedel, *Pricing of Payment Cards, Competition and Efficiency: A Possible Guide for SEPA*, in: *Annals of Finance*, 2011, S. 1-21.

22 Siehe W. Bolt, E. Foote und H. Schmiedel, *Consumer credit and payment cards*, Working Paper Series der EZB, Nr. 1387, Oktober 2011.

Beschaffenheit schränken MIFs die Möglichkeit bilateraler Verhandlungen zwischen kartenausgebenden Banken und Acquirern und damit den preislichen Wettbewerb zwischen Acquiring-Banken ein, da sie die Berechnungsgrundlage für die Gebühren, die den Händlern von diesen Banken in Rechnung gestellt werden, künstlich aufblähen. Damit wird durch das MIF eine Untergrenze für die Händlergebühr festgelegt, sodass die Händler keine Gebühr unterhalb dieser Schwelle mehr aushandeln können. Auf diese Weise kann sich die Kartennutzung im Einzelhandel zu Lasten von Händlern und ihren Kunden deutlich verteuern.²³

Die Kartellbehörden bestreiten zwar nicht, dass derartige Absprachen theoretisch auch Vorteile haben und daher mit dem Wettbewerbsrecht vereinbar sein könnten. Allerdings sind die Kartensysteme bzw. Finanzinstitute den Beweis, dass solche Vorteile tatsächlich bestehen, zumeist schuldig geblieben. Da es keine überzeugenden Analysen und Beweise gibt, die die Erhebung von MIFs und die Festsetzung ihrer Höhe durch Kartensysteme rechtfertigen würden, konnten die Kartellbehörden in ihren jüngsten Entscheidungen diesbezüglich nur in begrenztem Umfang Orientierungshilfen geben. Die von der Europäischen Kommission eingeführte „Merchant Indifference“-Methode könnte jedoch als eine weitere Entscheidungshilfe für die Festlegung von MIFs dienen. Hierbei soll die Höhe des MIF so angelegt sein, dass es dem Händler gleichgültig ist, ob eine Zahlung mit Karte oder bar beglichen wird. Ebenfalls hilfreich dürfte die ausstehende Entscheidung des Gerichts der Europäischen Union in dem Verfahren von MasterCard gegen die Europäische Kommission sein, mit welchem das Kreditkartenunternehmen das Kommissionsurteil angefochten hat, es habe durch die De-facto-Festlegung eines Mindestpreises (des EWR-internen Interbankenentgelts), den Händler an ihre Acquiring-Bank zu zahlen haben, wenn sie innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) Zahlkarten akzeptieren, gegen das Wettbewerbsrecht²⁴ verstoßen.²⁵

Andere Länder wie Australien und zuletzt die Vereinigten Staaten haben eine Obergrenze für

MIFs festgelegt. Insgesamt steht das Eurosystem der Frage der Interbankenentgelte neutral gegenüber, wie auch im siebten SEPA-Fortschrittsbericht²⁶ dargelegt. Dieses Thema liegt im Zuständigkeitsbereich der Europäischen Kommission. Allerdings kommt es nach Ansicht des Eurosystems für den Erfolg von SEPA entscheidend darauf an, die Ausgabe, das Acquiring und die Nutzung von Karten im gesamten Eurogebiet zu ermöglichen, damit Euro-Zahlungen ungeachtet geografischer Aspekte durchführbar sind. Transparenz und Klarheit in Bezug auf Kosten und Nutzen der verschiedenen Zahlungsinstrumente sind unabdingbare Voraussetzungen für einen modernen und integrierten europäischen Markt für Massenzahlungen. Etwaige Interbankenentgelte sollten in angemessener Höhe festgesetzt werden und einer Nutzung effizienter Zahlungsinstrumente nicht im Wege stehen. Ein starker Anstieg der Kosten für Karteninhaber könnte die Verbraucher auf weniger effiziente Zahlungsmittel ausweichen lassen, was den Erfolg und die Ziele des SEPA-Projekts gefährden würde. Daher sollten etwaige Interbankenentgelte den Wettbewerbsvorschriften entsprechend die wirtschaftliche Gesamteffizienz des europäischen Zahlungsverkehrsmarkts nicht beeinträchtigen.

6 HERAUSFORDERUNGEN

Die fehlende Klarheit in Bezug auf die zulässige Höhe von MIFs und die damit einhergehende Unsicherheit bezüglich der Planung von Investitionsentscheidungen werden von den Marktteilnehmern häufig als belastender Faktor für ihre

23 Siehe Europäische Kommission, Antitrust: Commission prohibits MasterCard's intra-EEA Multilateral Interchange Fees – frequently asked questions, Memo/07/590, abrufbar unter <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/07/590&format=PDF&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>.

24 Insbesondere Artikel 81 EGV und Artikel 53 EWR-Abkommen.

25 Siehe Entscheidung der Kommission vom 19. Dezember 2007 (Sache COMP/34.579 – MasterCard, Sache COMP/36.518 – EuroCommerce, Sache COMP/38.580 – Commercial Cards); abrufbar unter http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_34579.

26 Siehe EZB, Einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA), Siebter Fortschrittsbericht – Aus Theorie wird Praxis, Oktober 2010.

Vorbereitungen auf die Einführung von SEPA-Kartenzahlungen genannt. Dieser zwar bedeutende Faktor ist jedoch nur eine der Herausforderungen, die es zu meistern gilt, um Fortschritte auf dem Weg zu einem integrierten und wettbewerbsorientierten europäischen Markt für Kartenzahlungen zu erzielen. Weitere Anstrengungen seitens der Beteiligten sind insbesondere in den Bereichen Abwicklung von Kartenzahlungen, Standardisierung und Zertifizierung, Sicherheit und Geschäftspraktiken vonnöten.

In Abschnitt 4 wurden die verschiedenen mit einer typischen Kartenzahlung verbundenen Funktionen beschrieben und festgestellt, dass einige Beteiligte mehrere Funktionen gleichzeitig ausüben. So sind vor allem Kartensysteme häufig auch operativ am Markt für Kartenzahlungen tätig und fungieren als Prozessor. Mit Blick auf die Förderung von Wettbewerb und Effizienz soll durch das Prinzip der Trennung von Kartensystemverwaltung und Abwicklung ein offener Zugang gewährleistet werden, da Kartenemittenten und Acquirer auf diese Weise zwischen mehreren Optionen für die Abwicklung von Kartenzahlungen wählen können.

Weitere wichtige Aspekte sind die Standardisierung und die Zertifizierung. Einheitliche Standards sind entscheidend, um aus technischer Sicht zu gewährleisten, dass europaweit jede Karte an jedem Terminal eingesetzt werden kann. Eine harmonisierte Zertifizierung für Karten und Terminals, die in der gesamten Europäischen Union allgemein anerkannt ist, würde die Markteintrittsbarrieren für Hersteller und Prozessoren verringern.

Auch eindeutige Geschäftsregeln sind von wesentlicher Bedeutung für die Funktionsfähigkeit des Kartenzahlungsmarkts. Im Jahr 2010 veröffentlichte die kanadische Regierung einen Verhaltenskodex für die Kredit- und Debitkartenbranche des Landes, um faire Geschäftspraktiken zu fördern und sicherzustellen, dass sich Händler und Verbraucher der mit Kredit- und Debitkarten verbundenen Kosten und Vorteile bewusst sind. Ähnliche regulatorische Initiativen waren kürzlich in den Vereinigten Staaten zu

beobachten, und auch Australien und Südafrika haben in letzter Zeit erhebliche Anstrengungen in dieser Richtung unternommen. In Europa scheinen bis auf Weiteres keine weitreichenden öffentlichen Interventionen geplant zu sein; allerdings beobachtet die Europäische Kommission die Lage genau. Da der europäische Markt für Kartenzahlungen von einem hohen Maß an Selbstregulierung durch die Branche gekennzeichnet ist, kommt dem EPC sowie den einzelnen Kartensystemen eine bedeutende Rolle bei der Festlegung solider Geschäftspraktiken für das reibungslose Funktionieren von SEPA-Kartenzahlungen zu. Als Beispiele derartiger Geschäftspraktiken wären zu nennen: eine erhöhte Gebührentransparenz, Ermöglichung des Co-Badging von Kartensystemen, Aufhebung geografischer Beschränkungen in Bezug auf Lizenzierung, Ausgabe und Acquiring sowie die freie Auswahl des geeigneten Zahlungsinstruments durch den Zahlungspflichtigen und den Zahlungsempfänger zum Zeitpunkt der Zahlung.

7 SCHLUSSBEMERKUNGEN UND AUSBLICK

In der Europäischen Union sind Karten mittlerweile das am häufigsten verwendete Instrument zur bargeldlosen Zahlung, und insbesondere Debitkarten ersetzen an der physischen Verkaufsstelle zunehmend das Bargeld. Zwar wurden Euro-Banknoten und -Münzen im Jahr 2002 erfolgreich eingeführt, aber die logische Ergänzung, d. h. ein einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum für elektronische Zahlungen, ist bislang noch nicht Realität. Sowohl im baren als auch im unbaren Zahlungsverkehr ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Menschen auf die Sicherheit des Zahlungsmittels vertrauen. Während bei Euro-Banknoten und -Münzen auf umfassende Fälschungsdaten zurückgegriffen werden kann,²⁷ ist dies bei Betrugsdelikten im Zusammenhang mit elektronischen Zahlungen (einschließlich Karten-

27 Siehe Europäische Kommission, Euro coin counterfeiting in 2010, 2011, abrufbar unter <http://europa.eu/rapid/pressRelease-sAction.do?reference=IP/11/47>, und EZB, Biannual information on euro banknote counterfeiting, 2011, abrufbar unter www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110718.en.html.

zahlungen) in der EU nicht der Fall. Um die Sicherheit zu erhöhen und durch Betrug entstandene Verluste zu verringern, müssen alle Beteiligten zusammenarbeiten, Verantwortung übernehmen und wirksame Maßnahmen zur Betrugsbekämpfung ergreifen. Im Hinblick auf Karten stellt der Entschluss der europäischen Zahlungsverkehrsbranche, vom Magnetstreifen zu Chip und PIN zu wechseln, bereits einen wichtigen Schritt hin zu einer verbesserten Sicherheit dar. Obschon dieser Wechsel nun fast vollständig vollzogen wurde, sind sogar Chip-Karten anfällig für Skimming²⁸, da auf dem zusätzlich enthaltenen Magnetstreifen nach wie vor sensitive Kundendaten gespeichert sind, sodass eine Reduzierung der Betrugsfälle dadurch nicht in vollem Umfang realisiert werden kann.

Aus Sicht der Behörden erfordert die Schaffung sicherer europäischer Zahlungsmöglichkeiten gleiche Sicherheitsbedingungen für alle Teilnehmer, weswegen das EZSB das Europäische Forum für Sicherheit von Massenzahlungen (SecuRe Pay Forum) ins Leben gerufen hat. Bei dem Forum handelt es sich um eine freiwillige Kooperationsinitiative von Behörden, die darauf abzielt, im Hinblick auf die Sicherheit von Massenzahlungen den Wissensaustausch und ein gemeinsames Verständnis insbesondere zwischen den Überwachungs- und Aufsichtsorganen von Zahlungsdienstleistern zu fördern. Im Forum werden Fragen zu elektronischen Zahlungsverkehrsleistungen und -instrumenten (ohne Schecks und Bargeld), die innerhalb des EWR oder von in EWR-Ländern beheimateten Dienstleistern erbracht werden, erörtert. Das Forum konzentriert sich auf den gesamten Abwicklungsprozess, nimmt dabei die Bereiche ins Visier, bei denen größere Schwachstellen und Anfälligkeiten entdeckt wurden, und gibt nötigenfalls Empfehlungen ab. Aufgrund ihrer Verbreitung stehen Kartenzahlungen auf der Agenda des SecuRe Pay-Forums naturgemäß weit oben.

Der vorliegende Aufsatz beleuchtet die an der physischen Verkaufsstelle getätigten Kartenzahlungen, aber Karten zählen auch im wachsenden Segment des Internethandels zu einem der wich-

tigsten Zahlungsinstrumente. Laut Eurostat nutzen durchschnittlich 69 % aller Menschen in den 27 EU-Staaten das Internet,²⁹ und 53 % tun dies fast täglich. Trotz der jüngsten Wirtschaftskrise und obschon der Absatz auf den Haupteinkaufsstraßen stagnierte oder sogar rückläufig war, wuchs der Online-Handel weiterhin kräftig. Im Vereinigten Königreich zeigen die endgültigen Angaben für 2009, dass der elektronische Handel gegenüber dem Vorjahr um mehr als 14 % gestiegen ist. Den ersten Ergebnissen für Deutschland und Frankreich zufolge wurde dort ein ähnlich hohes oder sogar noch kräftigeres Wachstum verzeichnet.³⁰ Allerdings entfällt nach wie vor der Großteil des elektronischen Handels auf inländische Transaktionen. Derzeit kaufen nur 8 % der Online-Kunden in der EU bei im Ausland ansässigen Händlern. Laut einer Studie der Europäischen Kommission³¹ schlagen 60 % der im Rahmen einer grenzüberschreitenden Online-Bestellung angestrebten Kreditkartenzahlungen fehl, da die Internethändler keine ausländischen Kreditkarten akzeptieren. Für Kunden, die im Internet einkaufen wollen, stellen zudem Sicherheitsbedenken bezüglich Online-Zahlungen den wichtigsten Grund dar, dies nicht zu tun. Ein Faktor ist, dass Zahlungskarten nicht darauf ausgerichtet sind, den besonderen Anforderungen von Online-Transaktionen zu genügen und sich häufig nicht für grenzüberschreitende Geschäfte einsetzen lassen. Es kommt darauf an, Kartenzahlungen so anzupassen, dass sie zu einer sichereren Online-

28 Skimming kann definiert werden als das unberechtigte Kopieren von (z. B. auf dem Magnetstreifen enthaltenen) Kartendaten mittels eines manipulierten oder unechten Terminals oder eines handgeführten Lesegeräts. Die vom Magnetstreifen kopierten Daten lassen sich zur Herstellung einer gefälschten Karte oder zur Durchführung von Transaktionen ohne Kartenvorlage nutzen.

29 Siehe Eurostat, Internet Usage in 2010 – Households and Individuals, Nr. 50/2010, 2010, abrufbar unter http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-QA-10-050/EN/KS-QA-10-050-EN.PDF.

30 Siehe Europäische Kommission, Consumer 2020: From Digital Agenda to Digital Action, Staff Report, 23. Mai 2010, abrufbar unter http://ec.europa.eu/information_society/newsroom/cf/document.cfm?action=display&doc_id=750.

31 Siehe Europäische Kommission, Mystery Shopping Evaluation of Cross-Border E-Commerce in the EU – Final Report, abrufbar unter http://ec.europa.eu/consumers/strategy/docs/EC_e-commerce_Final_Report_201009_en.pdf.

Zahlungsmöglichkeit werden, z. B. durch die Einführung sicherer Zahlungsprotokolle, ohne jedoch zugleich die Nutzerfreundlichkeit einzuschränken.

Fünzig Jahre lang basierten Kartenzahlungen ausschließlich auf Plastikkarten, aber heutzutage bietet die Technik neue Kartenzahlungsmöglichkeiten, seien es nun Zahlungen im stationären Handel (d. h. an der physischen Verkaufsstelle) oder Zahlungen im Distanzhandel (insbesondere im elektronischen Handel). Darüber hinaus ist die Plastikkarte selbst zu einer „Smartcard“ geworden und mit einem Chip ausgestattet. Diese Chips sind eigentlich kleine Computer, die neue Zahlungswege eröffnen (z. B. kontaktlose Zahlungen mithilfe der Near-Field-Technologie zum kontaktlosen Datenaustausch über kurze Strecken) und über Zahlungsdienste hinausgehende Leistungen anbieten (z. B. Bonusprogramme des Handels). Sobald europaweit eine Infrastruktur mit kontaktlosen Terminals an Verkaufsstellen vorhanden ist, könnte das Mobiltelefon die Plastikkarte ersetzen. Die oft zitierte Bemerkung, dass die Menschen eher ihren Geldbeutel als ihr Handy vergessen, sowie die technische Flexibilität des Geräts beflügeln bereits Ideen zur Entwicklung von Zahlungsmechanismen auf Basis des Mobiltelefons. Allerdings befindet sich die Einführung mobiler Zahlungsmöglichkeiten in Europa noch in einem frühen Stadium, und ihr Erfolg hängt von einer Vielzahl von zu erfüllenden Bedingungen ab. Sollte sich die kontaktlose Technik jedoch durchsetzen, könnte sich das Spektrum der für Kartenzahlungen verwendeten Geräte künftig von Smartcards bis hin zu Mobiltelefonen oder sogar Armbanduhrer erstrecken. Zukunftsorientierte Zahlungsdienstleister ziehen diese Möglichkeit bereits in Betracht und entwickeln integrierte Zahlungsplattformen, die den Kunden eine Vielzahl verschiedener Zugangskanäle bei zugleich standardisierten Abwicklungsprozessen bieten. Solche integrierten Lösungen können von den Standardisierungs- und Integrationsmaßnahmen, die vom SEPA-Projekt erzielt wurden, ungemein profitieren. Unterschiedliche Zugangskanäle lassen sich in ausgefeilten „mobilen Brieftaschen“ der Kunden bündeln, wodurch Kunden und

Händler einen zusätzlichen Vorteil hätten; dies würde den Grundstein für das künftige Wachstum von Kartenzahlungen legen.

Auf dem Weg zu einem integrierten europäischen Zahlungsverkehrsmarkt sind Kartenzahlungen – die eine wesentliche Säule von SEPA darstellen – noch nicht so weit wie Überweisungen und Lastschriften. Verantwortlich für diesen zögerlichen Fortschritt sind sicherlich die Komplexität des Kartenzahlungsmarkts mit seiner Vielzahl an involvierten Parteien sowie seine wirtschaftliche Bedeutung. Sobald jedoch die wichtigsten Herausforderungen in Bezug auf Abwicklung, Standardisierung und Geschäftspraktiken erfolgreich gemeistert wurden, kann ein integrierter europäischer Kartenzahlungsmarkt mit Vorteilen sowohl für die Kunden als auch die Gesamtwirtschaft geschaffen und die Grundlage für weitere Innovationen im Zahlungsverkehr bereitet werden.

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

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ³⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	4,1	0,81	3,36
2011	-	-	-	-	-	-	1,39	2,65
2011 Q1	3,2	2,4	1,9	-	2,4	2,1	1,10	3,66
Q2	1,7	2,4	2,1	-	2,6	1,5	1,42	3,41
Q3	1,4	2,3	2,4	-	2,5	0,6	1,56	2,48
Q4	-	-	-	-	-	-	1,50	2,65
2011 Juli	1,0	2,2	2,1	2,3	2,4	1,0	1,60	3,06
Aug.	1,7	2,4	2,8	2,6	2,5	0,1	1,55	2,76
Sept.	2,0	2,5	2,9	2,8	2,5	0,0	1,54	2,48
Okt.	1,7	1,9	2,6	2,5	2,7	0,8	1,58	2,79
Nov.	2,1	2,1	2,0	-	1,7	-0,7	1,48	3,07
Dez.	-	-	-	-	-	-	1,43	2,65

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
2010	1,6	2,9	1,6	1,9	7,4	76,9	-0,5	10,1
2011	-	-	-	-	-	-	-	-
2011 Q1	2,5	6,5	2,5	2,4	6,6	80,9	0,2	10,0
Q2	2,8	6,3	3,3	1,6	4,2	81,2	0,4	10,0
Q3	2,7	5,9	2,7	1,3	4,0	80,3	0,3	10,1
2011 Juli	2,5	6,1	-	-	4,3	80,8	-	10,1
Aug.	2,5	5,8	-	-	6,0	-	-	10,1
Sept.	3,0	5,8	-	-	2,2	-	-	10,2
Okt.	3,0	5,5	-	-	1,0	79,7	-	10,3
Nov.	3,0	5,3	-	-	-	-	-	10,3
Dez.	2,8	-	-	-	-	-	-	-

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto-Aus- landsvermög- ensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-20 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2010	-36,7	12,9	98,1	591,2	-13,4	120,4	104,6	103,0	1,3257
2011	-	-	-	-	-	-	104,4	102,2	1,3920
2011 Q1	-27,8	-13,0	118,7	576,6	-13,4	117,6	103,7	101,5	1,3680
Q2	-20,1	-2,7	127,1	580,9	-14,5	119,7	106,4	104,2	1,4391
Q3	-7,4	1,7	24,2	646,7	-	-	104,6	102,1	1,4127
Q4	-	-	-	-	-	-	103,1	100,9	1,3482
2011 Juli	-1,6	3,3	-20,5	621,6	-	-	105,2	102,6	1,4264
Aug.	-5,0	-4,5	31,7	656,4	-	-	104,9	102,3	1,4343
Sept.	-0,8	2,8	13,0	646,7	-	-	103,8	101,4	1,3770
Okt.	3,2	1,4	-32,1	651,6	-	-	104,0	101,7	1,3706
Nov.	-	-	-	683,4	-	-	103,5	101,4	1,3556
Dez.	-	-	-	-	-	-	101,7	99,6	1,3179

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

	16. Dezember 2011	23. Dezember 2011	30. Dezember 2011	6. Januar 2012
Gold und Goldforderungen	419 821	419 822	423 458	423 455
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	235 679	236 826	244 621	246 002
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	73 042	95 355	98 226	95 647
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	30 452	25 982	25 355	24 565
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	665 008	879 130	863 568	835 978
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	291 629	169 024	144 755	130 622
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	368 609	703 894	703 894	703 894
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	4 549	6 131	14 823	1 391
Forderungen aus Margenausgleich	221	81	97	71
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	89 555	94 989	78 652	66 838
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	610 164	610 629	618 637	618 969
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	272 509	273 041	273 854	274 829
Sonstige Wertpapiere	337 655	337 588	344 783	344 140
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	33 928	33 928	33 926	33 926
Sonstige Aktiva	336 156	336 574	349 184	342 491
Aktiva insgesamt	2 493 806	2 733 235	2 735 628	2 687 871

2. Passiva

	16. Dezember 2011	23. Dezember 2011	30. Dezember 2011	6. Januar 2012
Banknotenumlauf	882 593	890 938	888 676	883 745
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	719 903	888 231	849 477	832 377
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	298 112	265 041	223 539	156 466
Einlagefazilität	214 108	411 813	413 882	463 565
Termineinlagen	207 500	211 000	211 000	211 500
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	183	377	1 056	845
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	3 175	3 380	2 423	1 066
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	55 271	77 530	79 603	90 723
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	92 835	132 178	156 873	124 355
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	4 153	5 058	4 566	5 648
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	8 563	8 630	9 027	8 364
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	54 486	54 486	55 942	55 942
Sonstige Passiva	208 069	208 047	213 521	210 118
Ausgleichsposten aus Neubewertung	383 276	383 276	394 031	394 031
Kapital und Rücklagen	81 481	81 481	81 489	81 503
Passiva insgesamt	2 493 806	2 733 235	2 735 628	2 687 871

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

Quelle: EZB.

- 1) Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, 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).
- 2) 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.
- 3) Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- 4) 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.
- 5) 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)	Mengtender			Zinstender			Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Gewichteter Durchschnittssatz			
	1	2	3	4	5	6	7	8		
Hauptrefinanzierungsgeschäfte										
2011	5. Okt.	198 881	166	198 881	1,50	-	-	-	-	7
	12.	204 939	166	204 939	1,50	-	-	-	-	7
	19.	201 182	164	201 182	1,50	-	-	-	-	7
	26.	197 438	152	197 438	1,50	-	-	-	-	6
	1. Nov.	182 773	143	182 773	1,50	-	-	-	-	8
	9.	194 765	150	194 765	1,25	-	-	-	-	7
	16.	230 265	161	230 265	1,25	-	-	-	-	7
	23.	247 175	178	247 175	1,25	-	-	-	-	7
	30.	265 456	192	265 456	1,25	-	-	-	-	7
	7. Dez.	252 100	197	252 100	1,25	-	-	-	-	7
	14.	291 629	197	291 629	1,00	-	-	-	-	7
	21.	169 024	146	169 024	1,00	-	-	-	-	7
	28.	144 755	171	144 755	1,00	-	-	-	-	7
2012	4. Jan.	130 622	138	130 622	1,00	-	-	-	-	7
	11.	110 923	131	110 923	1,00	-	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte										
2011	11. Aug. ⁵⁾	49 752	114	49 752	.	-	-	-	-	203
	1. Sept.	49 356	128	49 356	1,50	-	-	-	-	91
	14.	54 222	37	54 222	1,50	-	-	-	-	28
	29. ⁵⁾	140 628	214	140 628	1,35	-	-	-	-	84
	12. Okt.	59 062	39	59 062	1,50	-	-	-	-	28
	27. ⁵⁾	56 934	181	56 934	.	-	-	-	-	371
	27. ⁵⁾	44 564	91	44 564	.	-	-	-	-	91
	9. Nov.	55 547	47	55 547	1,25	-	-	-	-	35
	1. Dez. ⁵⁾	38 620	108	38 620	.	-	-	-	-	91
	14.	41 150	42	41 150	1,00	-	-	-	-	35
	22. ⁵⁾	29 741	72	29 741	.	-	-	-	-	98
	22. ⁵⁾⁶⁾	489 191	523	489 191	.	-	-	-	-	1 134

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	19. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	263 579	108	165 000	-	-	1,50	0,91	0,89	7
	26.	Hereinnahme von Termineinlagen	231 364	87	169 500	-	-	1,50	0,87	0,85	6
	1. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	197 917	71	173 500	-	-	1,50	0,87	0,83	8
	8.	Hereinnahme von Termineinlagen	284 108	165	284 043	-	-	1,50	1,30	1,27	1
	9.	Hereinnahme von Termineinlagen	214 817	99	183 000	-	-	1,25	0,69	0,64	7
	16.	Hereinnahme von Termineinlagen	260 476	100	187 000	-	-	1,25	0,65	0,61	7
	23.	Hereinnahme von Termineinlagen	233 094	88	194 500	-	-	1,25	0,63	0,60	7
	30.	Hereinnahme von Termineinlagen	194 199	85	194 199	-	-	1,25	1,25	0,62	7
	7. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	246 344	113	207 000	-	-	1,25	1,00	0,65	7
	13.	Hereinnahme von Termineinlagen	260 883	137	258 029	-	-	1,25	1,05	1,03	1
	14.	Hereinnahme von Termineinlagen	241 403	110	207 500	-	-	1,00	0,80	0,49	7
	21.	Hereinnahme von Termineinlagen	257 035	106	211 000	-	-	1,00	0,75	0,53	7
	28.	Hereinnahme von Termineinlagen	263 336	95	211 000	-	-	1,00	0,89	0,56	7
2012	4. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	336 926	134	211 500	-	-	1,00	0,44	0,36	7
	11.	Hereinnahme von Termineinlagen	376 720	131	213 000	-	-	1,00	0,34	0,32	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.
- 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“.
- Nach einem Jahr haben die Geschäftspartner die Option, einen beliebigen Anteil der im Rahmen dieses Geschäfts zugeteilten Liquidität an einem frei wählbaren Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts ansteht, zurückzuzahlen.

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 Juni	19 039,4	9 730,8	643,5	2 777,9	1 491,7	4 395,4	
Juli	19 046,3	9 695,1	635,0	2 777,7	1 502,7	4 435,8	
Aug.	19 095,3	9 688,3	645,8	2 782,6	1 557,4	4 421,3	
Sept.	19 247,9	9 761,9	650,5	2 808,3	1 576,5	4 450,7	
Okt.	19 126,2	9 718,9	657,4	2 788,5	1 562,7	4 398,7	

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
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2011 9. Aug.	208,8	211,5	2,7	0,0	1,50
13. Sept.	207,0	209,5	2,5	0,0	1,50
11. Okt.	206,1	208,7	2,6	0,0	1,50
8. Nov.	206,2	208,9	2,8	0,0	1,50
13. Dez.	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012 17. Jan.	207,0				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren ²⁾	Einlagefazilität				Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren ³⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2011 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
13. Sept.	540,3	135,1	389,8	0,3	178,0	121,8	109,8	853,2	52,3	-103,0	209,5	1 184,5
11. Okt.	571,0	193,0	373,6	1,5	217,4	168,7	162,9	854,9	50,0	-88,5	208,7	1 232,2
8. Nov.	612,1	196,1	387,1	2,8	231,9	204,6	178,0	861,4	57,9	-80,8	208,9	1 274,8
13. Dez.	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3

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				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ³⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosysteem														
2009	2 829,9	1 489,8	19,5	0,7	1 469,7	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,8	8,5	306,7
2010	3 212,4	1 551,0	18,6	0,9	1 531,5	574,4	463,8	9,6	101,1	-	18,1	684,1	8,5	376,3
2011 Q2	3 132,7	1 434,0	17,8	1,0	1 415,2	594,9	468,9	9,9	116,2	-	19,4	688,4	8,6	387,3
2011 Q3	3 928,6	2 043,3	18,0	1,0	2 024,4	659,9	544,3	10,9	104,7	-	17,9	767,4	8,7	431,3
2011 Aug.	3 551,1	1 713,6	17,8	1,0	1 694,8	628,8	514,8	10,4	103,5	-	18,2	776,9	8,7	404,9
2011 Sept.	3 928,6	2 043,3	18,0	1,0	2 024,4	659,9	544,3	10,9	104,7	-	17,9	767,4	8,7	431,3
2011 Okt.	4 013,1	2 122,5	18,0	1,0	2 103,6	667,3	551,8	10,8	104,7	-	18,6	757,7	8,7	438,3
2011 Nov. ^(p)	4 329,7	2 383,6	18,0	1,0	2 364,7	691,8	576,5	10,9	104,3	-	18,4	784,5	8,8	442,6
MFIs ohne Eurosysteem														
2009	31 144,2	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	32 199,5	17 763,1	1 221,8	11 026,1	5 515,2	4 938,6	1 524,2	1 528,6	1 885,8	59,9	1 233,1	4 323,4	223,5	3 658,0
2011 Q2	31 740,4	17 879,0	1 152,7	11 223,9	5 502,4	4 690,3	1 457,7	1 472,2	1 760,3	61,6	1 251,5	4 295,5	228,9	3 333,6
2011 Q3	33 661,5	18 446,2	1 145,8	11 296,6	6 003,8	4 674,1	1 416,1	1 458,3	1 799,7	58,4	1 229,9	4 420,8	230,3	4 601,7
2011 Aug.	32 816,4	18 152,3	1 145,0	11 237,9	5 769,5	4 674,7	1 430,0	1 469,2	1 775,5	62,2	1 234,4	4 338,5	229,7	4 124,5
2011 Sept.	33 661,5	18 446,2	1 145,8	11 296,6	6 003,8	4 674,1	1 416,1	1 458,3	1 799,7	58,4	1 229,9	4 420,8	230,3	4 601,7
2011 Okt.	33 346,6	18 438,6	1 145,4	11 267,0	6 026,1	4 714,8	1 393,6	1 518,3	1 802,9	55,9	1 226,5	4 277,6	230,8	4 402,5
2011 Nov. ^(p)	33 403,8	18 538,1	1 144,4	11 256,3	6 137,4	4 711,8	1 382,5	1 524,7	1 804,7	56,3	1 227,9	4 281,9	231,2	4 356,6

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarktfondsanteile ⁴⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ³⁾	
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosysteem											
2009	2 829,9	829,3	1 196,1	103,6	22,1	1 070,5	-	0,1	319,8	140,2	344,4
2010	3 212,4	863,7	1 394,8	68,0	8,7	1 318,1	-	0,0	428,5	153,8	371,7
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 Q3	3 928,6	882,1	1 984,0	50,1	6,6	1 927,3	-	0,0	475,8	189,4	397,3
2011 Aug.	3 551,1	874,5	1 616,6	69,5	8,7	1 538,4	-	0,0	493,7	176,4	389,9
2011 Sept.	3 928,6	882,1	1 984,0	50,1	6,6	1 927,3	-	0,0	475,8	189,4	397,3
2011 Okt.	4 013,1	889,2	2 068,0	66,4	10,6	1 991,0	-	0,0	477,1	177,5	401,3
2011 Nov. ^(p)	4 329,7	892,7	2 367,8	60,9	12,0	2 294,9	-	0,0	489,4	178,2	401,8
MFIs ohne Eurosysteem											
2009	31 144,2	-	16 469,0	146,0	10 041,4	6 281,6	732,6	4 908,5	1 921,2	4 098,5	3 014,4
2010	32 199,5	-	16 497,6	196,2	10 526,4	5 774,9	612,3	4 845,2	2 045,5	4 220,4	3 978,5
2011 Q2	31 740,4	-	16 614,3	266,4	10 655,6	5 692,3	607,5	4 903,1	2 156,0	3 973,3	3 486,1
2011 Q3	33 661,5	-	17 079,4	211,4	10 783,6	6 084,4	607,5	4 952,8	2 203,5	4 033,4	4 785,0
2011 Aug.	32 816,4	-	16 818,8	187,1	10 711,5	5 920,2	622,7	4 908,7	2 198,8	3 988,7	4 278,7
2011 Sept.	33 661,5	-	17 079,4	211,4	10 783,6	6 084,4	607,5	4 952,8	2 203,5	4 033,4	4 785,0
2011 Okt.	33 346,6	-	17 073,5	195,5	10 763,5	6 114,5	594,0	4 920,7	2 203,2	3 953,3	4 602,0
2011 Nov. ^(p)	33 403,8	-	17 117,6	204,3	10 725,2	6 188,1	606,8	4 941,4	2 203,6	3 976,4	4 558,0

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)

I. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	23 848,2	11 805,7	1 021,1	10 784,6	3 355,9	1 850,4	1 505,5	812,6	4 809,2	229,1	2 835,6
2010	25 812,0	12 267,4	1 240,4	11 027,0	3 526,2	1 988,0	1 538,2	799,9	5 007,5	232,0	3 979,1
2011 Q2	25 483,2	12 395,4	1 170,5	11 224,9	3 408,7	1 926,6	1 482,1	788,8	4 983,9	237,5	3 669,0
Q3	27 052,7	12 461,3	1 163,8	11 297,5	3 429,6	1 960,4	1 469,1	752,4	5 188,2	239,0	4 982,1
2011 Aug.	26 423,5	12 401,5	1 162,7	11 238,8	3 424,5	1 944,8	1 479,7	765,3	5 115,5	238,4	4 478,4
Sept.	27 052,7	12 461,3	1 163,8	11 297,5	3 429,6	1 960,4	1 469,1	752,4	5 188,2	239,0	4 982,1
Okt.	26 721,4	12 431,4	1 163,4	11 268,0	3 474,5	1 945,4	1 529,1	751,6	5 035,3	239,5	4 789,1
Nov. ^(p)	26 722,2	12 419,6	1 162,4	11 257,3	3 494,6	1 959,0	1 535,6	753,6	5 066,4	239,9	4 748,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	-633,9	16,1	29,4	-13,3	364,5	269,5	95,0	12,3	-464,3	7,8	-571,1
2010	600,2	413,0	206,3	206,7	142,5	144,8	-2,3	5,7	-109,0	2,4	145,5
2011 Q2	175,8	67,1	-37,2	104,3	29,1	50,5	-21,5	-3,1	36,4	1,9	44,4
Q3	1 379,5	46,7	-6,9	53,6	30,2	37,1	-6,9	-23,2	19,6	1,6	1 304,6
2011 Aug.	559,7	-12,2	-14,0	1,7	28,0	31,8	-3,8	-8,8	69,7	0,1	482,9
Sept.	553,0	52,0	3,0	49,1	12,1	21,1	-8,9	-12,0	-12,4	0,6	512,5
Okt.	-249,5	0,5	-0,3	0,8	38,3	-2,7	41,1	-3,9	-91,7	0,5	-193,2
Nov. ^(p)	-85,0	-20,3	-1,2	-19,2	42,2	37,3	4,9	4,7	-70,6	0,4	-41,5

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld- 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	23 848,2	769,9	249,6	10 063,5	647,5	2 752,9	1 801,0	4 238,8	3 358,8	-33,7
2010	25 812,0	808,6	264,2	10 535,1	552,4	2 858,3	2 022,6	4 374,2	4 350,2	46,3
2011 Q2	25 483,2	819,7	339,0	10 666,8	545,9	3 026,6	2 086,1	4 130,8	3 857,5	10,9
Q3	27 052,7	831,2	261,5	10 790,2	549,0	3 048,3	2 183,8	4 222,8	5 182,3	-16,5
2011 Aug.	26 423,5	823,4	256,6	10 720,2	560,4	3 029,7	2 205,1	4 165,1	4 668,6	-5,6
Sept.	27 052,7	831,2	261,5	10 790,2	549,0	3 048,3	2 183,8	4 222,8	5 182,3	-16,5
Okt.	26 721,4	837,5	261,9	10 774,1	538,1	3 013,1	2 186,8	4 130,8	5 003,3	-24,2
Nov. ^(p)	26 722,2	841,4	265,1	10 737,3	550,5	3 032,4	2 200,4	4 154,6	4 959,7	-19,2
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	-633,9	45,8	-4,2	286,0	-12,5	-55,9	131,1	-589,3	-490,0	55,3
2010	600,2	38,6	11,8	331,6	-98,2	41,2	101,7	-25,4	164,1	34,7
2011 Q2	175,8	21,3	42,6	121,9	-21,9	34,4	29,1	-20,7	0,7	-31,7
Q3	1 379,5	11,5	-77,5	104,8	6,3	-16,6	49,6	-10,9	1 349,7	-37,2
2011 Aug.	559,7	-4,7	-60,4	62,3	21,9	-5,6	10,0	43,5	488,5	4,2
Sept.	553,0	7,7	4,9	58,0	-11,1	-10,5	2,2	-34,4	551,4	-15,3
Okt.	-249,5	6,3	0,5	-7,5	-10,9	-15,9	1,7	-38,4	-179,8	-5,5
Nov. ^(p)	-85,0	3,9	3,2	-46,9	12,6	-9,2	17,0	-42,5	-22,0	-1,1

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)

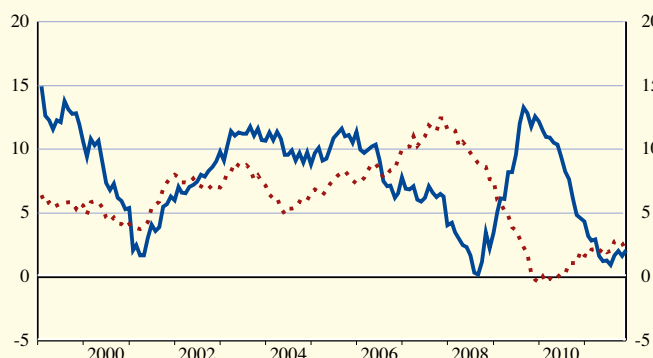
1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durch- schnitt 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	4 495,7	3 701,6	8 197,3	1 134,1	9 331,4	-	6 762,9	2 909,6	13 117,5	10 804,4	-	552,2
2010	4 698,5	3 696,2	8 394,8	1 125,2	9 520,0	-	7 313,7	3 270,4	13 379,4	11 047,8	-	615,1
2011	Q2	4 718,7	3 780,6	8 499,3	1 165,0	9 664,3	-	7 544,5	3 061,4	13 461,5	11 191,4	853,7
	Q3	4 783,0	3 821,7	8 604,7	1 230,5	9 835,3	-	7 709,1	3 121,0	13 505,1	11 268,1	959,3
2011	Aug.	4 782,0	3 801,0	8 582,9	1 223,2	9 806,1	-	7 685,7	3 112,7	13 506,3	11 247,0	949,9
	Sept.	4 783,0	3 821,7	8 604,7	1 230,5	9 835,3	-	7 709,1	3 121,0	13 505,1	11 268,1	959,3
	Okt.	4 769,5	3 809,9	8 579,3	1 200,1	9 779,4	-	7 711,9	3 106,2	13 555,4	11 261,8	893,1
	Nov. ^(p)	4 788,9	3 801,0	8 590,0	1 184,9	9 774,9	-	7 723,9	3 125,8	13 528,0	11 254,0	903,2
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	488,7	-368,0	120,7	-160,1	-39,5	-	410,9	306,9	93,2	-11,6	34,3	124,6
2010	194,7	-12,8	181,9	-25,5	156,4	-	254,5	355,2	209,7	207,7	264,6	-83,6
2011	Q2	8,5	33,5	41,9	12,4	54,3	-	73,5	-25,8	13,8	50,8	47,2
	Q3	56,8	35,8	92,6	71,7	164,3	-	69,2	62,6	44,0	57,6	23,8
2011	Aug.	50,5	10,9	61,4	55,7	117,0	-	26,5	36,3	29,3	35,6	17,3
	Sept.	-5,4	16,7	11,3	9,5	20,7	-	14,5	15,6	-8,3	11,5	16,3
	Okt.	-10,5	-7,6	-18,1	-29,4	-47,5	-	21,1	-2,4	58,4	24,0	-58,7
	Nov. ^(p)	14,8	-12,4	2,4	-15,7	-13,2	-	-14,4	43,3	-34,7	-16,2	-25,3
Wachstumsraten												
2009	12,2	-9,0	1,5	-11,8	-0,4	-0,2	6,5	11,8	0,7	-0,1	0,3	124,6
2010	4,3	-0,4	2,2	-2,3	1,7	1,8	3,7	12,1	1,6	1,9	2,4	-83,6
2011	Q2	1,3	3,7	2,3	-1,0	2,0	2,1	4,4	2,1	2,5	2,8	140,0
	Q3	2,0	3,1	2,5	5,8	2,9	2,8	4,2	5,6	1,5	2,5	193,7
2011	Aug.	1,7	3,3	2,4	5,5	2,8	2,6	4,3	5,4	1,6	2,5	181,3
	Sept.	2,0	3,1	2,5	5,8	2,9	2,8	4,2	5,6	1,5	2,5	193,7
	Okt.	1,7	2,3	1,9	7,8	2,6	2,5	4,2	-0,5	2,1	2,7	223,9
	Nov. ^(p)	2,1	2,1	2,1	1,1	2,0	.	3,3	0,2	1,0	1,7	187,6

A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

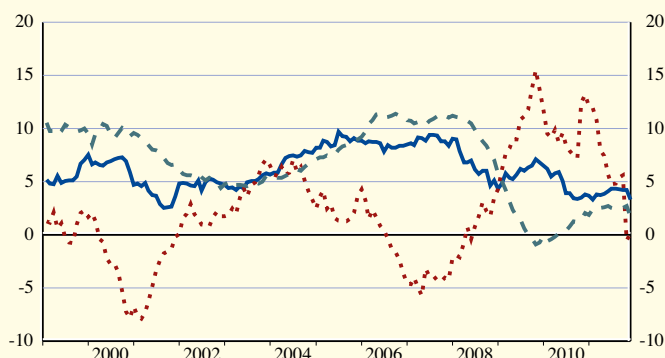
— M1
- - - M3



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 ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

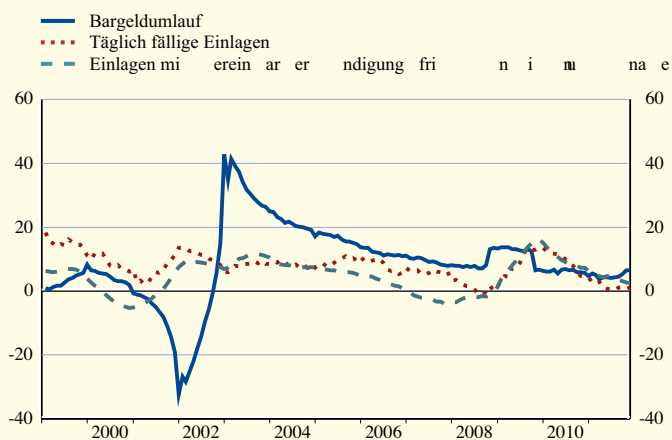
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009	757,5	3 738,1	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	3 904,9	1 781,3	1 914,9	433,8	570,2	121,2	2 753,6	118,4	2 436,0	2 005,8
2011 Q2	815,4	3 903,3	1 842,4	1 938,2	441,2	548,3	175,5	2 845,4	119,7	2 493,8	2 085,6
Q3	832,3	3 950,7	1 862,7	1 959,0	508,8	552,6	169,1	2 878,6	119,4	2 529,6	2 181,6
2011 Aug.	825,4	3 956,6	1 847,1	1 953,9	499,8	549,7	173,8	2 849,0	119,9	2 509,8	2 207,1
Sept.	832,3	3 950,7	1 862,7	1 959,0	508,8	552,6	169,1	2 878,6	119,4	2 529,6	2 181,6
Okt.	843,3	3 926,2	1 846,3	1 963,5	486,8	543,1	170,2	2 840,6	118,6	2 568,5	2 184,2
Nov. ^(p)	847,3	3 941,6	1 829,2	1 971,9	464,3	549,2	171,5	2 866,7	115,6	2 550,4	2 191,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	44,3	444,4	-605,3	237,2	-12,6	-13,1	-134,4	78,7	9,0	194,0	129,1
2010	36,0	158,7	-125,7	112,9	95,3	-101,2	-19,6	62,1	-14,1	108,3	98,2
2011 Q2	12,7	-4,3	19,5	14,0	31,5	-19,7	0,7	31,0	0,0	16,7	25,7
Q3	16,9	39,9	15,1	20,7	74,6	7,3	-10,2	-1,3	-0,4	23,0	47,8
2011 Aug.	9,1	41,3	1,5	9,4	44,3	15,0	-3,6	2,4	-0,1	9,6	14,7
Sept.	6,9	-12,3	11,7	5,0	11,2	3,2	-5,0	0,9	-0,5	16,1	-2,0
Okt.	11,0	-21,4	-12,7	5,1	-21,7	-9,4	1,7	-19,4	-0,7	39,9	1,3
Nov. ^(p)	4,0	10,8	-20,0	7,6	-22,8	6,3	0,9	-2,0	-2,1	-20,7	10,4
Wachstumsraten											
2009	6,2	13,5	-24,2	15,1	-3,5	-1,9	-50,3	3,1	7,3	9,7	7,9
2010	4,8	4,2	-6,6	6,3	28,3	-15,1	-14,4	2,3	-10,7	4,7	5,3
2011 Q2	4,1	0,7	3,2	4,3	13,9	-12,7	9,9	4,6	-6,3	4,5	4,5
Q3	5,3	1,4	3,2	3,0	31,1	-9,5	2,8	3,6	-2,4	3,1	6,8
2011 Aug.	4,5	1,1	3,0	3,5	31,2	-10,5	5,8	4,4	-3,9	2,8	6,6
Sept.	5,3	1,4	3,2	3,0	31,1	-9,5	2,8	3,6	-2,4	3,1	6,8
Okt.	6,5	0,7	1,9	2,7	34,8	-8,9	8,5	2,5	-1,1	4,5	6,6
Nov. ^(p)	6,5	1,2	1,6	2,6	12,4	-8,9	13,0	2,1	-2,0	2,8	6,0

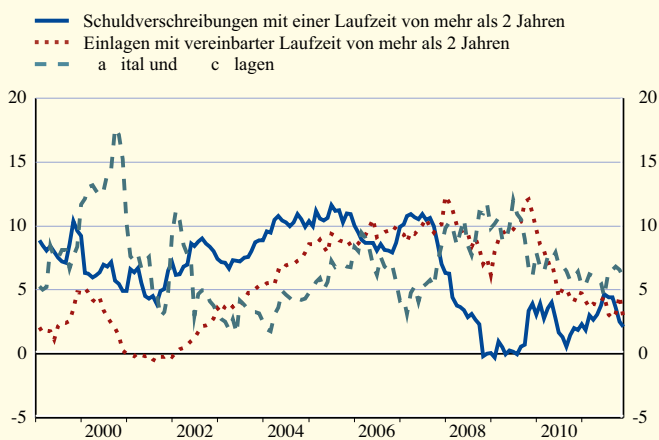
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(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

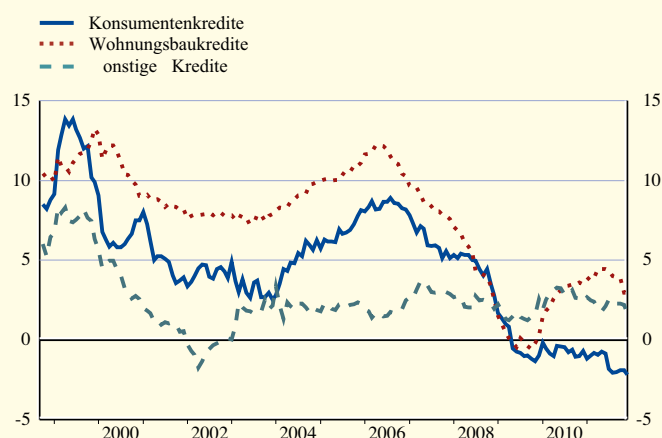
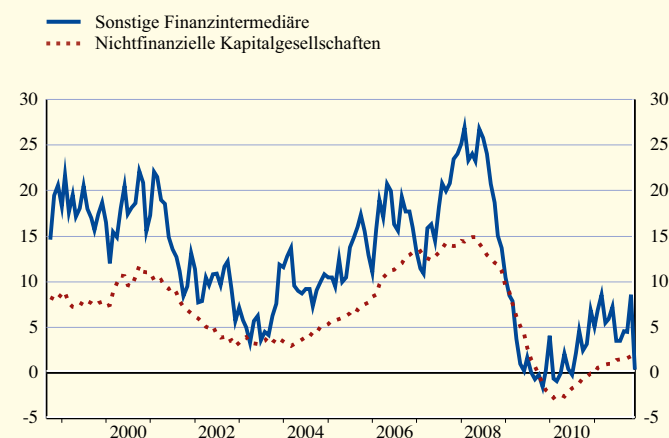
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Sonstige Finanzintermediäre		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ³⁾				
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Kredite bereinigt um Absatz und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Kredite bereinigt um Absatz und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
Bestände												
2009	89,0	1 072,3	4 690,9	-	1 187,8	937,6	2 565,5	4 952,2	-	631,3	3 546,6	774,3
2010	95,0	1 126,4	4 667,2	-	1 127,3	899,0	2 640,9	5 159,3	-	639,3	3 701,3	818,7
2011 Q2	88,8	1 114,3	4 729,2	-	1 175,8	867,3	2 686,1	5 259,1	-	629,4	3 796,5	833,2
2011 Q3	97,0	1 140,7	4 761,0	-	1 178,0	870,3	2 712,6	5 269,4	-	627,6	3 806,2	835,6
2011 Aug.	99,1	1 148,9	4 735,2	-	1 168,5	867,8	2 699,0	5 263,7	-	629,8	3 798,2	835,7
2011 Sept.	97,0	1 140,7	4 761,0	-	1 178,0	870,3	2 712,6	5 269,4	-	627,6	3 806,2	835,6
2011 Okt.	93,7	1 176,6	4 760,6	-	1 180,7	868,0	2 711,9	5 230,9	-	626,7	3 768,6	835,6
2011 Nov. ^(p)	93,2	1 162,9	4 757,7	-	1 176,9	865,6	2 715,2	5 240,1	-	626,0	3 777,9	836,2
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	-13,6	43,6	-106,7	-107,9	-181,1	-18,9	93,4	65,1	99,5	-1,0	51,4	14,7
2010	7,0	55,7	-2,1	45,7	-37,5	-26,2	61,6	147,1	155,7	-7,6	133,7	21,0
2011 Q2	1,0	-7,9	27,0	29,7	30,9	-17,1	13,2	30,6	34,4	-7,1	29,1	8,6
2011 Q3	8,1	19,2	24,2	25,0	-0,7	1,4	23,4	6,1	17,6	-3,1	7,8	1,5
2011 Aug.	8,1	10,1	9,7	9,9	1,6	1,2	7,0	7,7	9,7	1,0	5,8	1,0
2011 Sept.	-2,1	-11,7	18,5	18,5	6,9	2,2	9,5	6,8	5,6	-0,7	7,6	-0,1
2011 Okt.	-3,2	38,0	7,0	8,6	4,6	-0,3	2,7	-17,7	9,7	-0,9	-17,7	0,9
2011 Nov. ^(p)	-0,6	-16,9	-7,2	-6,7	-5,5	-2,9	1,2	8,4	11,5	-0,5	8,2	0,7
Wachstumsraten												
2009	-13,2	4,4	-2,2	-	-13,1	-2,0	3,8	1,3	-	-0,2	1,5	1,9
2010	8,0	5,1	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,1	-1,2	3,8	2,7
2011 Q2	5,7	3,4	1,4	2,3	4,2	-3,7	2,0	3,3	3,0	-1,8	4,4	2,5
2011 Q3	9,8	4,5	1,6	2,2	4,0	-3,7	2,4	2,9	2,6	-1,9	3,9	2,3
2011 Aug.	9,8	4,3	1,5	2,1	4,0	-3,5	2,1	2,9	2,7	-2,0	3,9	2,3
2011 Sept.	9,8	4,5	1,6	2,2	4,0	-3,7	2,4	2,9	2,6	-1,9	3,9	2,3
2011 Okt.	5,7	8,5	1,8	2,2	4,6	-3,2	2,4	2,2	2,5	-1,9	3,0	2,2
2011 Nov. ^(p)	1,4	0,4	1,6	1,8	3,8	-3,1	2,2	2,1	2,3	-2,2	3,0	1,6

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich 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	4 667,2	1 120,6	898,6	2 648,0
2011 Q2	91,1	71,2	5,6	14,2	1 129,3	153,1	601,4	203,6	324,3	4 737,3	1 185,1	868,6	2 683,7
Q3	98,3	78,8	5,2	14,2	1 168,0	178,1	631,3	207,4	329,3	4 754,9	1 176,5	870,6	2 707,7
2011 Sept.	98,3	78,8	5,2	14,2	1 168,0	178,1	631,3	207,4	329,3	4 754,9	1 176,5	870,6	2 707,7
Okt.	95,3	76,1	5,3	13,8	1 187,1	212,2	648,4	206,4	332,3	4 750,8	1 174,3	868,3	2 708,2
Nov. ^(p)	93,6	74,5	5,4	13,8	1 161,7	186,8	612,9	214,8	334,0	4 759,0	1 178,7	865,1	2 715,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010	6,8	10,1	-1,8	-1,5	54,5	-	17,9	7,1	29,5	-2,3	-37,7	-26,2	61,5
2011 Q2	4,2	4,6	-0,1	-0,3	16,2	15,6	14,9	-5,0	6,2	36,1	39,3	-15,9	12,7
Q3	7,1	7,5	-0,4	0,0	31,5	25,1	26,7	1,5	3,3	10,0	-11,4	0,4	21,0
2011 Sept.	-1,5	-1,3	-0,1	0,0	11,9	3,3	10,9	0,4	0,7	26,2	17,4	3,4	5,4
Okt.	-3,0	-2,7	0,1	-0,4	21,2	34,1	18,8	-0,4	2,8	3,3	-0,2	-0,4	3,8
Nov. ^(p)	-1,7	-1,7	0,0	-0,1	-28,6	-25,4	-37,3	8,0	0,8	3,8	2,6	-3,6	4,8
Wachstumsraten													
2010	8,5	17,5	-25,4	-9,1	5,0	-	2,9	3,2	10,4	0,0	-3,2	-2,8	2,4
2011 Q2	5,7	11,1	3,3	-15,9	3,5	21,2	2,6	-3,3	10,1	1,4	4,2	-3,7	2,0
Q3	9,9	15,2	-6,6	-8,1	4,5	20,1	6,4	-4,5	7,1	1,6	4,1	-3,7	2,3
2011 Sept.	9,9	15,2	-6,6	-8,1	4,5	20,1	6,4	-4,5	7,1	1,6	4,1	-3,7	2,3
Okt.	5,7	11,1	-4,8	-14,2	8,6	58,5	14,3	-4,4	7,0	1,8	4,6	-3,2	2,4
Nov. ^(p)	1,2	4,6	-6,8	-11,4	0,4	8,9	-1,6	-1,4	5,6	1,6	3,8	-3,1	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 Q2	5 266,2	633,0	141,9	185,3	305,7	3 794,7	14,6	55,2	3 724,9	838,6	404,2	152,1	87,0	599,4
Q3	5 275,3	629,7	138,6	186,3	304,8	3 810,3	14,5	56,7	3 739,1	835,4	409,7	147,5	87,9	600,0
2011 Sept.	5 275,3	629,7	138,6	186,3	304,8	3 810,3	14,5	56,7	3 739,1	835,4	409,7	147,5	87,9	600,0
Okt.	5 233,9	629,2	138,8	185,1	305,2	3 771,5	14,4	56,5	3 700,5	833,3	408,2	145,8	87,4	600,0
Nov. ^(p)	5 242,0	627,2	137,7	184,8	304,7	3 775,3	14,3	56,8	3 704,1	839,5	410,0	150,5	87,3	601,7
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2010	147,4	-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 Q2	47,7	-0,2	2,5	-2,0	-0,8	32,9	0,5	1,1	31,3	15,1	1,8	5,1	0,2	9,8
Q3	4,9	-4,6	-2,4	-0,8	-1,4	13,6	-0,1	1,3	12,5	-4,1	-1,3	-5,8	-0,8	2,6
2011 Sept.	12,4	0,5	-1,5	1,1	1,0	10,4	-0,2	0,3	10,3	1,5	-0,2	1,4	-0,2	0,2
Okt.	-20,6	-0,6	0,0	-0,7	0,1	-18,9	-0,1	0,1	-19,0	-1,2	-1,4	-1,5	-0,3	0,6
Nov. ^(p)	7,3	-1,8	-1,1	-0,3	-0,4	2,7	-0,2	0,3	2,5	6,4	1,6	4,6	-0,1	1,9
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 Q2	3,3	-1,8	-2,6	-5,0	0,6	4,4	0,0	2,6	4,4	2,5	0,4	0,6	-3,3	3,9
Q3	2,9	-1,9	-2,0	-3,6	-0,8	3,9	-2,5	0,6	4,0	2,3	0,0	-0,1	-3,7	3,8
2011 Sept.	2,9	-1,9	-2,0	-3,6	-0,8	3,9	-2,5	0,6	4,0	2,3	0,0	-0,1	-3,7	3,8
Okt.	2,2	-1,9	-1,9	-3,8	-0,7	3,0	-2,4	0,4	3,0	2,2	0,1	0,7	-3,2	3,4
Nov. ^(p)	2,1	-2,2	-3,4	-3,7	-0,7	3,0	-4,0	0,4	3,0	1,6	-0,6	-1,4	-3,4	3,2

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)}

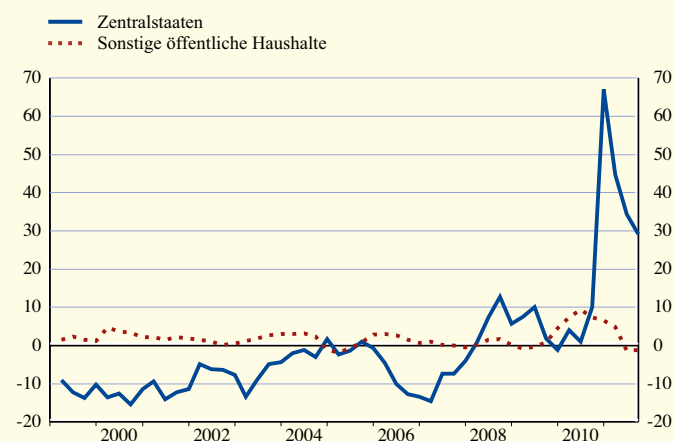
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2009	1 001,7	229,3	209,8	528,8	33,8	2 821,7	1 914,9	906,8	46,2	860,7
2010	1 221,8	397,5	225,2	553,0	46,1	2 963,0	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2010 Q4	1 221,8	397,5	225,2	553,0	46,1	2 963,0	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2011 Q1	1 188,8	359,4	229,6	557,8	41,9	2 934,4	1 957,5	976,9	54,5	922,4
Q2	1 152,7	346,4	223,4	555,9	27,0	3 006,5	2 012,0	994,5	60,1	934,4
Q3 ^(p)	1 145,8	343,5	224,0	553,7	24,7	3 155,0	2 132,4	1 022,7	62,7	960,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	30,5	-2,7	0,1	21,6	11,5	-384,4	-345,9	-38,2	-1,4	-36,9
2010	207,2	156,3	14,9	24,1	11,9	6,0	8,0	-2,3	0,6	-3,0
2010 Q4	138,6	126,6	1,6	8,8	1,5	-16,9	-2,4	-14,5	-2,0	-12,5
2011 Q1	-28,2	-34,3	4,4	4,9	-3,2	56,1	0,0	56,0	6,9	49,0
Q2	-36,5	-13,0	-6,5	-2,1	-14,9	44,4	21,8	22,6	6,1	16,6
Q3 ^(p)	-7,1	-3,3	0,6	-2,1	-2,4	65,5	59,0	6,4	1,4	5,0
Wachstumsraten										
2009	3,1	-1,2	0,1	4,2	51,9	-11,7	-15,1	-4,0	-2,9	-4,1
2010	20,6	67,1	7,1	4,6	35,1	0,6	0,5	-0,1	0,8	-0,2
2010 Q4	20,6	67,1	7,1	4,6	35,1	0,6	0,5	-0,1	0,8	-0,2
2011 Q1	14,3	44,7	9,6	3,4	0,6	0,5	-0,7	2,3	16,2	1,5
Q2	7,1	34,4	-1,1	1,4	-38,6	2,6	0,5	6,6	30,3	5,3
Q3 ^(p)	6,2	29,1	0,0	1,8	-43,3	5,2	4,0	7,4	24,6	6,4

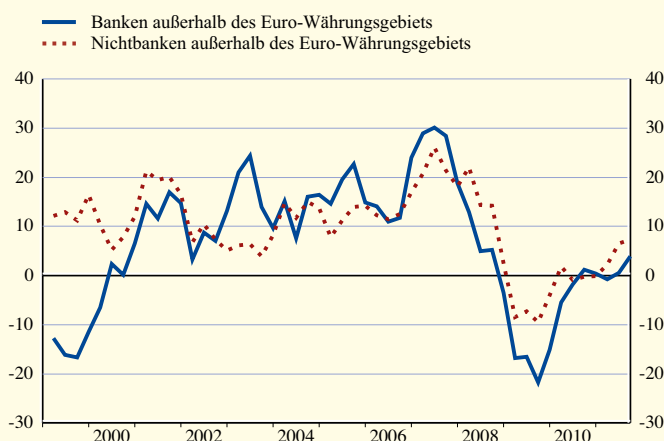
A7 Kredite an öffentliche Haushalte²⁾

(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)}

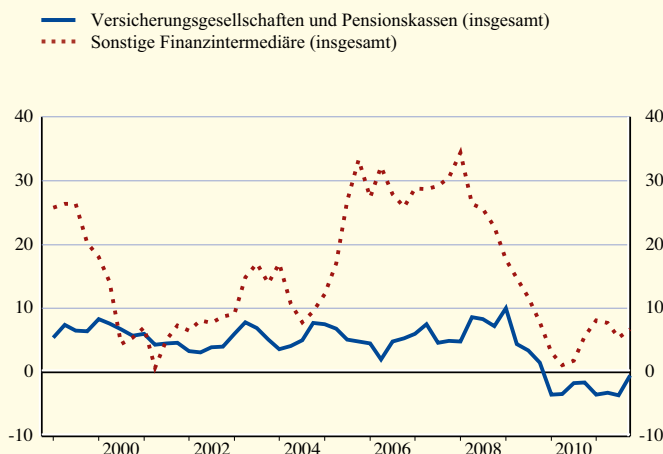
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2 168,3	358,5	305,7	1 132,6	10,7	0,5	360,3	255,0
2011 Q2	703,4	84,6	72,1	524,0	3,2	0,2	19,3	2 216,9	370,0	297,0	1 152,4	12,5	0,3	384,8	290,8
2011 Q3	721,6	88,4	88,6	520,2	3,6	0,2	20,6	2 309,5	382,6	305,2	1 167,4	11,4	0,5	442,4	338,7
2011 Aug.	718,0	87,1	82,6	523,3	3,7	0,2	21,1	2 256,8	370,4	305,3	1 151,9	11,7	0,5	417,0	315,0
2011 Sept.	721,6	88,4	88,6	520,2	3,6	0,2	20,6	2 309,5	382,6	305,2	1 167,4	11,4	0,5	442,4	338,7
2011 Okt.	724,1	93,2	87,8	520,3	3,8	0,2	18,7	2 295,9	382,0	292,9	1 187,9	10,9	0,4	421,7	325,4
2011 Nov. ^(p)	709,3	88,3	79,8	518,0	4,0	0,2	19,0	2 273,7	396,1	289,3	1 181,6	12,6	0,4	393,7	303,9
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	-3,3	-8,4	-16,6	0,2	0,0	1,6	156,9	45,1	-37,6	52,8	-8,0	0,4	104,2	-
2011 Q2	-2,6	1,7	-3,1	-2,7	0,3	0,0	1,3	39,5	-1,7	-6,8	3,0	0,7	-0,3	44,6	50,2
2011 Q3	17,5	3,3	16,4	-3,9	0,4	0,0	1,3	86,3	10,3	5,0	7,3	-1,1	0,2	64,7	48,6
2011 Aug.	10,3	4,3	7,1	0,0	0,0	0,0	-1,0	65,6	11,0	4,4	4,4	0,2	0,2	45,4	32,8
2011 Sept.	3,1	0,9	6,0	-3,2	0,0	0,0	-0,5	46,2	10,1	-3,1	12,0	-0,4	0,0	27,6	24,3
2011 Okt.	4,7	5,0	-0,7	0,1	0,1	0,0	0,2	-9,2	0,7	-10,4	21,4	-0,5	0,0	-20,4	-13,2
2011 Nov. ^(p)	-12,3	-5,1	-5,1	-2,3	0,2	0,0	-0,1	-30,8	12,5	-8,1	-8,7	1,7	0,0	-28,2	-21,7
Wachstumsraten															
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	1,1	-11,8	5,4	1,5	-22,0	10,0	30,1	-	27,4	-
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-3,0	9,7	-	7,8	8,1	14,4	-11,1	4,9	-48,5	-	41,1	-
2011 Q2	-3,7	-5,7	-10,6	-2,2	26,4	-	-6,6	5,4	1,1	1,4	4,7	5,4	-	15,8	33,1
2011 Q3	-0,5	4,3	3,6	-2,3	28,7	-	8,1	6,7	1,5	-1,3	2,6	2,8	-	33,8	47,4
2011 Aug.	-1,3	2,3	-5,9	-1,9	38,3	-	17,4	6,0	1,6	-1,4	1,6	5,0	-	33,9	43,5
2011 Sept.	-0,5	4,3	3,6	-2,3	28,7	-	8,1	6,7	1,5	-1,3	2,6	2,8	-	33,8	47,4
2011 Okt.	0,9	10,2	6,9	-1,7	37,2	-	2,1	7,6	3,3	-9,6	5,3	-3,0	-	39,3	58,9
2011 Nov. ^(p)	0,6	4,3	8,9	-1,7	45,1	-	9,4	2,0	3,9	-11,6	1,7	18,7	-	13,0	17,2

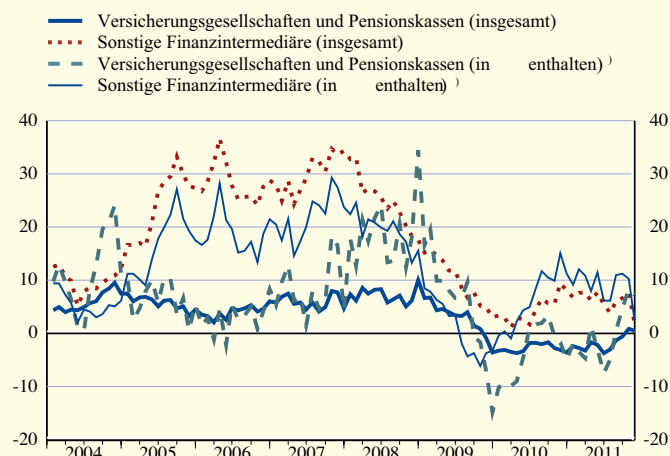
A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)



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

(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) 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)

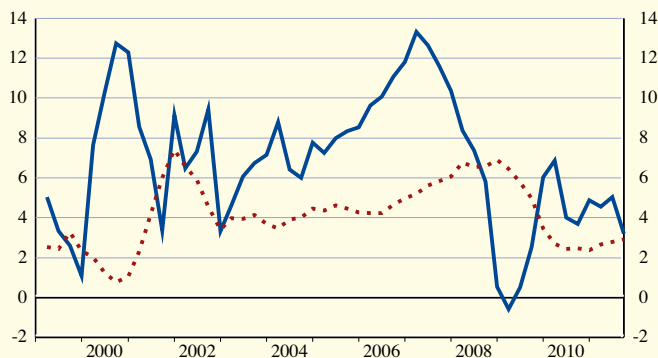
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	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	1 670,7	1 036,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	2 244,5	901,0	665,0	1 788,5	110,3	29,8	
2011 Q2	1 657,4	1 013,4	453,9	94,8	77,3	2,0	15,8	2 258,3	904,4	701,2	1 816,1	109,4	33,5	
2011 Q3	1 663,6	999,2	471,0	96,7	76,5	1,7	18,5	2 240,4	921,9	709,8	1 820,6	109,0	33,9	
2011 Aug.	1 654,0	995,9	464,5	95,1	77,4	1,7	19,5	2 236,3	918,6	707,0	1 824,2	109,4	35,1	
2011 Sept.	1 663,6	999,2	471,0	96,7	76,5	1,7	18,5	2 240,4	921,9	709,8	1 820,6	109,0	33,9	
2011 Okt.	1 663,8	998,3	472,1	97,3	74,5	2,0	19,6	2 234,6	925,7	712,0	1 820,2	108,8	32,3	
2011 Nov. ⁴⁾	1 660,3	1 001,4	460,9	97,6	78,9	1,9	19,6	2 223,2	934,9	713,0	1 815,7	107,2	30,8	
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2009	91,0	112,3	-70,2	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,7	320,5	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010	78,1	40,3	23,2	9,0	7,8	-0,2	-2,1	132,9	81,7	-98,9	58,7	113,6	-14,6	-7,5
2011 Q2	11,6	12,1	-5,2	4,0	-0,9	0,0	1,5	55,9	35,1	-2,0	18,8	2,7	-0,9	2,1
2011 Q3	2,9	-17,3	17,1	1,8	-0,9	-0,4	2,6	4,6	-19,0	15,6	3,7	4,4	-0,4	0,4
2011 Aug.	0,4	-7,3	6,5	-0,4	0,9	-0,3	0,9	-19,6	-25,6	4,7	-2,9	4,4	-0,1	-0,2
2011 Sept.	6,9	0,6	6,8	1,5	-0,9	-0,1	-1,0	2,8	3,2	2,2	2,8	-3,8	-0,4	-1,2
2011 Okt.	2,8	0,6	2,0	0,7	-1,9	0,3	1,1	-0,6	-5,7	4,4	2,2	0,2	-0,1	-1,6
2011 Nov. ⁴⁾	-6,3	0,8	-11,9	0,1	4,8	-0,1	0,0	-10,2	-12,1	8,6	1,0	-5,6	-0,7	-1,5
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	5,3	11,2	11,4	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011 Q2	5,0	1,6	11,6	16,7	2,3	-1,5	6,0	2,8	1,3	-0,1	8,4	4,6	-6,4	10,2
2011 Q3	3,2	0,3	8,3	12,0	-2,5	-19,9	31,2	2,9	1,5	2,4	7,5	3,4	-1,7	8,0
2011 Aug.	3,8	0,9	8,6	13,8	-1,7	-16,1	37,4	2,8	1,1	1,9	7,4	3,8	-3,2	10,2
2011 Sept.	3,2	0,3	8,3	12,0	-2,5	-19,9	31,2	2,9	1,5	2,4	7,5	3,4	-1,7	8,0
2011 Okt.	2,6	0,5	5,2	12,7	-4,4	-3,4	44,7	2,5	0,5	2,8	7,4	3,2	-0,6	4,8
2011 Nov. ⁴⁾	1,6	0,0	3,2	11,8	-1,5	-2,8	17,2	2,6	0,8	3,9	7,4	2,7	-1,7	3,4

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

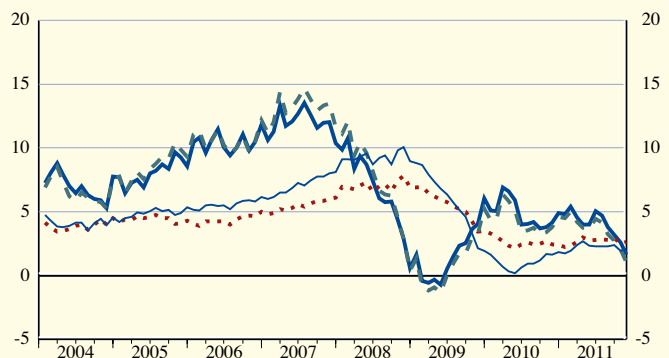
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- ... Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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

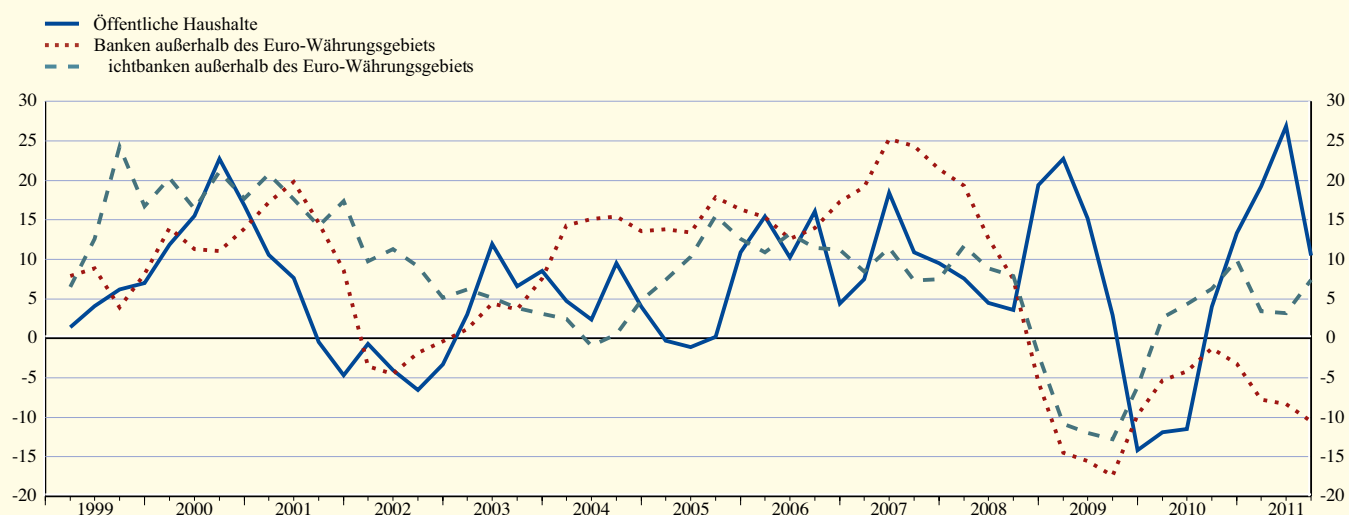
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2009	374,9	146,0	43,4	114,3	71,2	3 369,4	2 532,8	836,7	56,7	780,0
2010	427,6	196,2	47,7	109,6	74,1	3 488,8	2 492,0	996,9	45,9	950,9
2010 Q4	427,6	196,2	47,7	109,6	74,1	3 488,8	2 492,0	996,9	45,9	950,9
2011 Q1	475,6	235,8	52,3	108,7	78,8	3 314,1	2 346,8	967,4	41,4	926,0
Q2	521,5	266,4	55,0	112,6	87,5	3 280,6	2 295,8	984,8	47,7	937,1
Q3 ^(p)	464,8	211,4	54,3	111,4	87,8	3 346,4	2 298,8	1 047,6	50,0	997,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2009	-62,8	-36,2	-8,7	-2,5	-15,0	-329,9	-274,8	-55,0	-4,5	-50,5
2010	50,0	47,4	4,3	-4,9	2,9	0,2	-84,4	84,6	7,5	77,1
2010 Q4	5,4	19,3	-11,0	-2,3	-0,5	-102,8	-108,3	5,5	-2,7	8,2
2011 Q1	50,4	43,4	4,7	-2,4	4,7	-77,2	-71,7	-5,6	-3,6	-1,9
Q2	45,7	30,9	2,7	3,9	8,2	-19,8	-41,6	21,8	6,4	15,4
Q3 ^(p)	-56,9	-55,1	-1,0	-1,2	0,2	0,4	-49,4	49,7	1,4	48,4
Wachstumsraten										
2009	-14,1	-18,9	-16,7	-2,1	-17,4	-8,7	-9,7	-6,2	-6,9	-6,1
2010	13,3	32,2	9,9	-4,3	4,1	0,3	-3,3	9,9	12,7	9,6
2010 Q4	13,3	32,2	9,9	-4,3	4,1	0,3	-3,3	9,9	12,7	9,6
2011 Q1	19,2	41,4	4,0	-1,3	9,2	-4,7	-7,8	3,4	-10,5	4,2
Q2	26,8	61,3	1,2	-2,5	14,0	-5,1	-8,3	3,2	5,0	3,1
Q3 ^(p)	10,5	21,6	-7,8	-1,8	17,0	-5,5	-10,5	7,4	3,3	7,6

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.

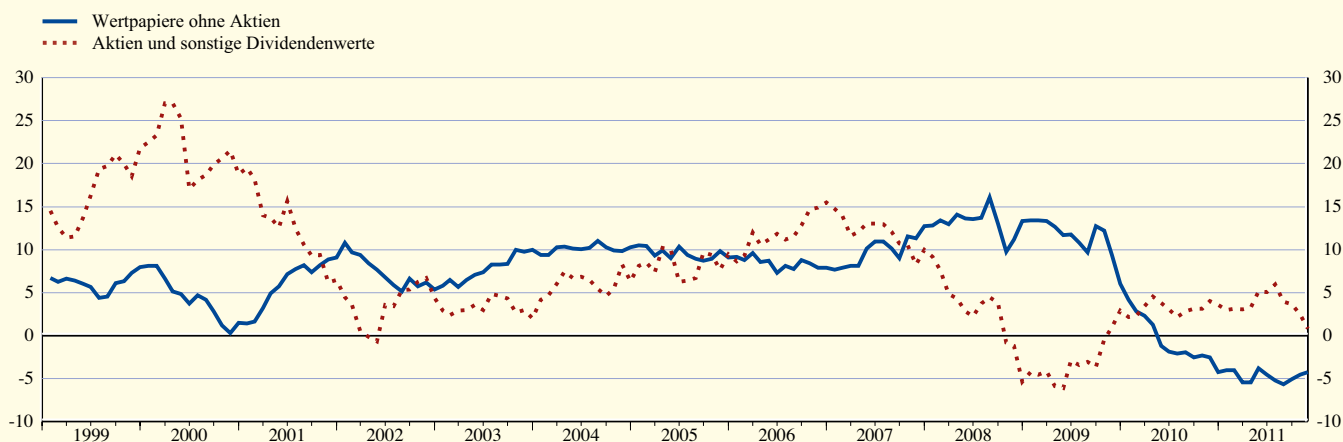
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung^{1), 2)}

(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	801,0	280,2
2010	5 993,1	1 778,4	107,4	1 507,8	16,4	1 500,8	27,8	1 054,5	1 535,9	445,3	787,8	302,8
2011 Q2	5 663,4	1 669,6	90,7	1 436,9	20,7	1 448,0	24,2	973,1	1 563,3	476,0	775,5	311,8
2011 Q3	5 635,3	1 706,9	92,8	1 393,8	22,3	1 433,2	25,0	961,2	1 530,5	489,3	740,6	300,5
2011 Aug.	5 611,5	1 690,2	85,2	1 406,3	23,8	1 442,1	27,1	936,8	1 535,3	481,2	753,1	300,9
2011 Sept.	5 635,3	1 706,9	92,8	1 393,8	22,3	1 433,2	25,0	961,2	1 530,5	489,3	740,6	300,5
2011 Okt.	5 653,5	1 709,9	93,0	1 371,7	21,9	1 493,4	24,9	938,7	1 522,6	487,3	739,2	296,1
2011 Nov. ^(p)	5 653,3	1 707,3	97,4	1 360,6	21,9	1 498,0	26,7	941,5	1 521,3	486,5	741,4	293,4
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	354,9	83,5	16,6	231,0	-3,2	103,0	-12,0	-64,0	42,9	29,1	11,6	2,3
2010	-268,6	-167,1	-6,9	42,8	-2,0	10,2	-14,8	-130,8	54,4	28,2	5,2	20,9
2011 Q2	-29,0	-33,8	6,3	45,5	1,0	-18,1	-3,6	-26,3	44,7	36,7	-3,2	11,2
2011 Q3	-48,5	37,0	0,3	-43,4	0,3	-7,1	-0,7	-34,9	-13,6	17,2	-23,2	-7,6
2011 Aug.	-13,0	32,7	-3,4	-18,7	3,5	-6,8	2,8	-23,1	-16,0	1,9	-8,8	-9,2
2011 Sept.	-0,8	17,0	4,2	-10,8	-2,5	-6,0	-3,3	0,7	-2,4	8,8	-12,0	0,8
2011 Okt.	19,4	1,3	2,3	-15,6	0,2	40,5	0,6	-10,0	-10,0	-2,0	-3,9	-4,2
2011 Nov. ^(p)	-3,8	3,5	1,9	1,4	-0,8	3,8	0,9	-14,5	3,1	0,2	4,3	-1,5
Wachstumsraten												
2009	6,0	4,4	17,5	18,7	-15,9	7,6	-23,1	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010	-4,3	-8,5	-5,5	2,9	-11,1	0,7	-35,4	-11,1	3,6	6,5	0,6	7,5
2011 Q2	-4,6	-9,3	7,8	1,2	23,1	-1,9	2,1	-9,5	5,1	9,9	3,2	2,8
2011 Q3	-5,1	-4,9	8,0	-1,0	24,8	-4,4	-16,9	-13,0	3,6	13,4	-1,0	1,0
2011 Aug.	-5,6	-7,1	-0,7	-0,2	48,7	-4,1	13,3	-14,2	4,0	11,4	0,6	1,7
2011 Sept.	-5,1	-4,9	8,0	-1,0	24,8	-4,4	-16,9	-13,0	3,6	13,4	-1,0	1,0
2011 Okt.	-4,6	-2,3	6,8	-8,3	49,6	-0,1	-6,3	-10,6	2,5	12,7	-2,2	-0,5
2011 Nov. ^(p)	-4,3	-3,1	6,7	-5,5	28,8	-2,1	0,7	-9,3	0,9	11,8	-3,8	-3,2

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	-	-	-	-	-	11 785,6	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 Q2	5 502,4	-	-	-	-	-	12 376,6	96,2	3,8	1,8	0,2	1,1	0,4	
Q3	6 003,8	-	-	-	-	-	12 442,4	96,1	3,9	1,9	0,3	1,1	0,4	
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2009	1 914,9	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	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	952,1	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7	
2011 Q2	2 012,0	45,4	54,6	31,8	2,7	3,2	994,5	41,4	58,6	39,8	1,4	3,6	6,8	
Q3	2 132,4	44,2	55,8	34,7	2,8	3,3	1 022,7	40,0	60,0	41,3	2,2	3,3	7,0	
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 Q2	1 760,3	94,8	5,2	2,9	0,2	0,3	1,4	2 929,9	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
Q3	1 799,7	94,8	5,2	2,6	0,1	0,3	1,8	2 874,4	98,4	1,6	0,9	0,2	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2009	552,1	55,3	44,7	27,1	0,4	0,5	14,6	595,6	35,3	64,7	37,9	4,3	0,9	15,3
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	508,6	33,6	66,4	40,3	3,9	0,9	13,5
2011 Q2	493,0	53,1	46,9	24,9	0,3	0,6	15,7	480,2	33,9	66,1	38,6	5,3	0,8	12,4
Q3	478,6	54,7	45,3	21,8	0,3	0,4	17,1	482,8	32,6	67,4	39,2	6,0	0,8	12,5
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 Q2	5 692,3	92,5	7,5	4,3	0,2	1,5	0,8	10 922,0	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
Q3	6 084,4	92,2	7,8	4,6	0,3	1,4	0,8	10 995,0	97,0	3,0	2,0	0,2	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	2 492,0	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 Q2	2 295,8	53,5	46,5	29,8	2,2	1,9	8,0	984,8	58,7	41,3	29,3	1,3	1,4	4,5
Q3	2 298,8	57,1	42,9	26,9	2,1	1,8	7,8	1 047,6	59,1	40,9	28,6	1,5	1,7	4,6

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 Q2	5 155,8	81,9	18,1	9,6	1,6	2,2	2,4
Q3	5 180,3	81,8	18,2	9,7	1,7	2,1	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

2.8 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								
2011	April	6 380,6	391,4	2 353,2	1 991,8	890,8	224,3	529,0
	Mai	6 431,0	392,2	2 399,8	1 992,2	897,8	224,9	524,0
	Juni	6 352,7	390,6	2 386,8	1 958,6	886,8	224,9	505,0
	Juli	6 435,7	394,8	2 420,4	1 943,8	891,5	226,5	558,6
	Aug.	6 192,9	411,8	2 382,8	1 736,5	840,2	227,9	593,8
	Sept.	6 072,2	420,9	2 383,0	1 632,4	830,0	229,5	576,4
	Okt. ^(p)	6 190,4	423,1	2 370,0	1 734,1	842,7	227,5	593,1
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2011	Q1	110,1	19,2	25,2	14,9	8,4	2,4	40,0
	Q2	68,9	5,6	38,2	25,9	12,3	5,8	-18,9
	Q3	-6,3	29,0	-21,3	-42,0	-16,8	2,8	41,9

2. Passiva

		Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
		1	2	Insgesamt	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	7	
				3	4	5		
					Investmentfonds			
Bestände								
2011	April	6 380,6	126,9	5 814,3	4 507,7	676,9	1 306,6	439,3
	Mai	6 431,0	126,8	5 861,2	4 532,4	682,9	1 328,8	443,0
	Juni	6 352,7	121,0	5 790,3	4 466,8	672,6	1 323,5	441,4
	Juli	6 435,7	122,3	5 825,8	4 465,3	672,8	1 360,6	487,6
	Aug.	6 192,9	128,6	5 545,2	4 267,8	621,7	1 277,4	519,1
	Sept.	6 072,2	125,1	5 416,4	4 162,3	602,2	1 254,1	530,7
	Okt. ^(p)	6 190,4	130,4	5 520,5	4 224,6	613,9	1 295,9	539,5
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2011	Q1	110,1	12,0	55,4	27,1	4,1	28,3	42,8
	Q2	68,9	-2,9	79,0	25,8	9,6	53,3	-7,3
	Q3	-6,3	6,4	-45,2	-56,0	-32,9	10,8	32,5

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

		Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Art		Nachrichtlich: Geldmarkt-fonds	
		1	Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilien-fonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds	Geschlossene Fonds	10
			2	3	4	5	6	7	8	9	
Bestände											
2011	März	5 770,5	1 799,7	1 708,3	1 410,5	267,3	112,7	471,9	5 686,0	84,4	1 077,4
	April	5 814,3	1 797,4	1 724,8	1 429,1	269,6	113,3	480,2	5 728,8	85,5	1 070,8
	Mai	5 861,2	1 825,3	1 729,6	1 438,2	271,2	114,5	482,5	5 775,6	85,6	1 090,1
	Juni	5 790,3	1 812,5	1 689,6	1 424,5	272,5	112,5	478,8	5 703,5	86,8	1 047,5
	Juli	5 825,8	1 836,8	1 674,4	1 434,3	287,0	116,2	477,3	5 737,3	88,6	1 032,5
	Aug.	5 545,2	1 807,2	1 495,2	1 381,7	286,2	114,1	460,8	5 456,9	88,4	1 060,3
	Sept.	5 416,4	1 786,1	1 413,9	1 386,8	286,5	119,2	424,0	5 327,2	89,2	1 066,9
	Okt. ^(p)	5 520,5	1 787,1	1 499,8	1 405,7	288,2	115,8	423,8	5 438,4	82,1	1 049,5
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	April	42,4	9,4	13,4	13,3	2,0	1,0	3,4	41,1	1,4	5,8
	Mai	27,8	9,8	9,7	5,9	-0,2	-1,0	3,6	28,1	-0,3	8,1
	Juni	8,8	2,1	2,1	1,5	2,8	-0,3	0,6	6,8	2,0	-36,9
	Juli	36,4	12,0	5,6	2,5	13,3	2,0	1,0	34,9	1,5	-20,0
	Aug.	-49,0	-14,0	-22,8	-10,8	0,8	-0,2	-2,0	-49,0	0,0	32,8
	Sept.	-32,6	-16,3	-11,1	-4,9	1,1	0,6	-2,0	-32,9	0,3	-12,3
	Okt. ^(p)	-25,6	-2,1	-6,6	-6,4	-0,2	-0,8	-9,5	-18,9	-6,7	-7,5

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 Q4	2 369,5	1 432,6	375,5	692,0	193,9	6,2	165,0	936,8	247,0	365,8	16,1
2011 Q1	2 354,9	1 430,3	383,4	675,7	200,2	5,6	165,5	924,5	246,5	354,5	14,1
Q2	2 386,8	1 429,8	386,3	671,3	196,3	5,8	170,1	957,0	252,3	358,6	17,8
Q3 ^(p)	2 383,0	1 413,6	380,7	682,1	184,1	4,7	162,0	969,4	252,3	369,7	18,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q1	25,2	10,7	9,3	-8,3	7,9	-0,1	1,8	14,5	1,9	2,3	-1,0
Q2	38,2	-0,4	1,7	-3,5	-1,6	0,4	2,7	37,0	8,2	7,7	3,6
Q3 ^(p)	-21,3	-16,9	-5,8	1,3	-7,7	-0,3	-4,3	-4,5	6,0	-4,1	5,3

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 Q4	1 987,7	751,1	77,8	-	39,5	25,2	608,7	1 236,5	171,4	355,8	83,8
2011 Q1	1 973,7	782,8	89,2	-	41,7	26,2	625,7	1 191,0	167,2	365,2	71,1
Q2	1 958,6	773,6	84,5	-	41,2	26,1	621,9	1 185,0	166,4	362,8	77,0
Q3 ^(p)	1 632,4	615,4	53,3	-	35,7	20,4	506,0	1 017,0	141,8	323,6	72,5
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q1	14,9	11,6	5,5	-	2,3	-0,9	4,7	3,3	-0,5	16,0	-3,9
Q2	25,9	-0,9	-0,6	-	1,3	0,3	-2,0	26,8	2,9	8,5	6,9
Q3 ^(p)	-42,0	-8,9	-4,9	-	-0,7	0,2	-3,5	-33,1	-5,1	-11,8	-3,2

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 Q4	875,6	740,5	76,0	-	664,4	-	-	135,1	23,8	38,6	0,6
2011 Q1	882,9	746,3	78,0	-	668,3	-	-	136,6	22,6	41,7	0,5
Q2	886,8	752,0	79,4	-	672,6	-	-	134,8	22,1	42,8	0,5
Q3 ^(p)	830,0	697,5	95,3	-	602,2	-	-	132,4	20,1	42,6	0,5
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q1	8,4	6,1	2,1	-	4,1	-	-	2,3	-0,9	3,3	-0,1
Q2	12,3	10,8	1,2	-	9,6	-	-	1,5	0,3	1,3	0,0
Q3 ^(p)	-16,8	-16,2	16,7	-	-32,9	-	-	-0,6	-0,5	-0,3	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 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite					Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbrieft Aktiva 11	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 12	Sonstige Aktiva 13		
			Zusammen 3	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet								Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets 9	
				MFI's Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾ 4	Sonstige Finanzinstitute ²⁾ 5	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 6	Öffentliche Haushalte 7						8
Bestände													
2010 Q2	2 285,9	363,2	1 437,5	1 131,2	570,6	140,6	25,0	6,4	134,2	278,8	101,3	41,1	64,0
Q3	2 284,9	350,2	1 467,1	1 173,3	582,4	133,7	24,8	6,4	128,8	260,4	100,3	41,4	65,6
Q4	2 350,1	373,6	1 521,9	1 237,6	606,4	124,9	22,9	6,0	130,4	251,8	92,5	41,9	68,5
2011 Q1	2 256,1	353,1	1 482,1	1 193,7	595,3	131,3	23,3	5,9	127,8	242,0	89,0	36,8	53,1
Q2	2 215,8	339,7	1 461,1	1 177,1	585,5	134,1	21,8	5,2	123,0	232,5	88,6	35,7	58,2
Q3	2 200,2	321,4	1 470,1	1 195,7	590,5	132,3	21,8	5,2	115,1	231,5	86,5	34,4	56,4
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010 Q3	-4,5	-12,1	23,4	32,9	-	-2,3	-0,6	-0,1	-6,5	-16,3	-0,5	0,4	0,7
Q4	44,8	24,5	24,2	30,1	-	-4,7	-2,1	-0,4	1,3	-5,5	-0,9	-0,6	3,0
2011 Q1	-92,3	-23,1	-36,5	-44,2	-	8,8	0,6	0,0	-1,8	-10,0	-2,4	-4,9	-15,3
Q2	-44,6	-11,7	-26,0	-22,3	-	2,5	-0,9	-0,3	-4,9	-7,9	0,0	0,0	1,0
Q3	-23,4	-18,3	4,6	14,6	-	-2,0	-0,2	0,0	-7,8	-2,3	-2,2	-1,1	-4,2

2. Passiva

	Insgesamt 1	Entgegengenommene Kredite und Einlagen 2	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen 6	Sonstige Passiva 7
			Insgesamt 3	Bis zu 2 Jahren 4	Mehr als 2 Jahre 5		
2010 Q2	2 285,9	107,6	1 961,1	91,1	1 870,0	45,0	172,2
Q3	2 284,9	119,9	1 946,8	86,5	1 860,3	43,2	175,1
Q4	2 350,1	134,4	1 970,0	93,5	1 876,5	42,6	203,2
2011 Q1	2 256,1	133,1	1 887,6	83,9	1 803,6	37,7	197,7
Q2	2 215,8	134,0	1 844,0	82,6	1 761,4	34,8	203,1
Q3	2 200,2	131,1	1 824,8	80,0	1 744,8	34,4	209,9
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2010 Q3	-4,5	11,6	-10,9	-4,2	-6,7	-0,1	-5,1
Q4	44,8	15,9	24,0	5,7	18,3	-2,1	7,0
2011 Q1	-92,3	-1,0	-79,2	-9,9	-69,3	-4,5	-7,7
Q2	-44,6	0,9	-48,6	-5,7	-42,8	-1,2	4,3
Q3	-23,4	-2,2	-22,6	-4,1	-18,6	-1,7	3,1

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 13	
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 7	Insgesamt 8	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet			Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 12		
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10			Nicht-MFI's 11
Bestände													
2010 Q2	1 131,2	812,6	215,9	19,4	14,7	7,4	61,1	278,8	149,2	50,5	98,7	45,5	129,6
Q3	1 173,3	828,7	221,2	18,2	15,0	7,0	83,2	260,4	140,8	47,4	93,4	38,3	119,6
Q4	1 237,6	852,7	251,4	17,2	15,3	7,1	94,1	251,8	131,9	45,7	86,3	36,5	119,9
2011 Q1	1 193,7	804,1	250,7	17,0	15,4	7,2	99,3	242,0	125,7	42,4	83,3	36,8	116,3
Q2	1 177,1	788,8	250,9	18,8	15,4	9,8	93,4	232,5	124,5	41,1	83,4	35,4	108,2
Q3	1 195,7	795,2	257,5	18,1	15,2	9,6	100,1	231,5	121,6	41,7	79,9	33,8	109,1
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2010 Q3	32,9	9,7	1,3	-0,8	0,3	-0,4	22,8	-16,3	-9,8	-2,5	-7,4	-6,7	-6,5
Q4	30,1	16,3	14,1	-1,6	-0,2	0,1	1,4	-5,5	-5,3	-1,1	-4,2	-2,2	-0,2
2011 Q1	-44,2	-52,2	3,2	-0,4	0,0	0,0	5,2	-10,0	-5,9	-3,1	-2,8	0,1	-4,1
Q2	-22,3	-21,1	0,3	0,6	-0,2	2,6	-4,4	-7,9	0,6	-0,4	0,9	-0,7	-8,5
Q3	14,6	6,3	2,5	-0,7	0,0	-0,2	6,7	-2,3	-3,3	-0,2	-3,1	-1,2	1,0

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	Geldmarktfondsanteile	Prämienüberträge, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Passiva	Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	Nichtfinanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 Q4	6 158,6	800,7	478,6	2 292,9	819,1	1 088,2	93,9	245,7	184,8	154,5
2009 Q1	6 188,0	797,2	493,7	2 361,0	785,6	1 071,9	101,6	244,1	176,2	156,7
Q2	6 329,9	782,8	487,7	2 384,4	818,9	1 200,3	89,7	248,6	162,1	155,3
Q3	6 517,3	784,2	483,4	2 424,9	792,4	1 377,3	86,0	252,0	163,2	153,8
Q4	6 642,1	786,9	477,9	2 462,8	804,3	1 456,7	86,4	256,2	158,1	152,8
2010 Q1	6 864,3	784,5	486,3	2 575,8	815,3	1 534,1	83,4	267,1	169,4	148,4
Q2	6 891,1	785,5	488,9	2 613,5	792,7	1 518,4	79,8	272,1	190,2	150,1
Q3	7 060,3	783,2	498,0	2 698,8	807,4	1 559,7	75,3	272,9	215,1	149,9
Q4	6 978,8	774,1	501,6	2 642,2	823,1	1 579,1	65,3	271,8	170,0	151,5
2011 Q1	7 050,6	775,1	499,7	2 676,3	826,6	1 602,0	63,5	279,0	174,3	154,1
Q2	7 073,9	778,4	506,8	2 691,8	830,6	1 605,3	66,8	269,5	171,8	153,0
Q3	7 060,5	793,6	498,8	2 714,4	780,2	1 553,4	74,6	267,4	225,2	152,9

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben
		Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008 Q4	2 292,9	1 874,6	505,9	1 014,0	207,0	11,4	136,4	418,3
2009 Q1	2 361,0	1 939,5	531,1	1 040,5	218,3	13,5	136,1	421,5
Q2	2 384,4	1 987,6	541,7	1 060,8	231,2	15,0	139,0	396,8
Q3	2 424,9	2 021,7	552,6	1 086,7	229,4	15,1	137,8	403,2
Q4	2 462,8	2 053,6	543,8	1 114,4	239,3	16,7	139,5	409,2
2010 Q1	2 575,8	2 157,9	578,5	1 184,6	231,7	16,2	146,9	417,9
Q2	2 613,5	2 190,3	581,7	1 196,8	244,3	16,6	150,9	423,1
Q3	2 698,8	2 271,6	593,4	1 242,3	264,1	19,5	152,4	427,2
Q4	2 642,2	2 218,7	594,3	1 215,0	236,1	17,7	155,5	423,5
2011 Q1	2 676,3	2 260,2	617,3	1 208,6	261,9	19,0	153,5	416,0
Q2	2 691,8	2 266,7	638,0	1 229,6	223,5	16,1	159,5	425,1
Q3	2 714,4	2 289,6	640,4	1 236,2	235,6	17,4	160,1	424,8

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 Q4	6 123,7	348,8	31,7	422,1	5 178,6	2 909,2	1 445,8	823,6	142,6	34,8
2009 Q1	6 129,8	347,8	31,8	378,6	5 228,6	2 927,5	1 460,2	841,0	142,9	58,2
Q2	6 215,9	321,6	33,1	395,1	5 325,5	3 005,5	1 477,4	842,6	140,6	114,1
Q3	6 363,7	303,8	36,1	440,0	5 438,6	3 094,8	1 501,7	842,2	145,1	153,6
Q4	6 441,3	284,6	39,5	436,2	5 527,8	3 168,6	1 519,8	839,3	153,3	200,8
2010 Q1	6 622,5	293,6	39,5	455,4	5 676,6	3 255,9	1 560,2	860,5	157,5	241,7
Q2	6 661,4	298,9	40,9	427,9	5 733,7	3 281,4	1 589,1	863,2	160,0	229,7
Q3	6 774,7	315,0	39,8	435,7	5 829,0	3 338,9	1 629,5	860,5	155,2	285,6
Q4	6 816,8	284,5	42,3	444,6	5 895,6	3 381,8	1 651,3	862,4	149,8	162,0
2011 Q1	6 919,1	304,2	40,1	459,7	5 965,0	3 414,1	1 664,5	886,3	150,0	131,5
Q2	6 933,4	305,6	43,2	447,4	5 987,2	3 437,1	1 674,4	875,6	149,9	140,6
Q3	6 892,2	311,4	42,4	401,5	5 972,6	3 422,1	1 678,9	871,6	164,3	168,3

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2011 Q2	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							569
<i>Handelsbilanz¹⁾</i>							-10
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt	1 168		119	741	57	250	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	31		4	19	3	4	
Abschreibungen	363		95	208	11	49	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	550		283	231	36	0	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen	982		39	489	382	73	123
Zinsen	396		36	71	215	73	53
Sonstige Vermögenseinkommen	587		2	417	167	0	70
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	1 977		1 711	-11	51	226	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer	276		215	47	13	0	5
Sozialbeiträge	429		429				1
Monetäre Sozialleistungen	454		1	18	34	402	1
Sonstige laufende Transfers	188		70	25	47	46	9
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44		33	10	1	1	1
Schadenversicherungsleistungen	45				45		1
Sonstige	99		37	15	1	45	7
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	1 957		1 535	-69	53	439	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben	1 867		1 360			507	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 673		1 360			313	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	194					194	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	14		0	0	14	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen¹⁾</i>	91		189	-70	39	-68	18
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen	472		143	261	12	56	
Bruttoanlageinvestitionen	472		143	261	12	56	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	0		1	-1	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0		-2	1	0	0	0
Vermögenstransfers	32		9	1	2	20	4
Vermögenswirksame Steuern	6		6	1	0	0	0
Sonstige Vermögenstransfers	26		3	0	2	20	4
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-17		143	-109	36	-87	17
Statistische Abweichung	0		-21	21	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 Q2						
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen						559
<i>Handelsbilanz</i>						
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 113	502	1 200	108	303	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	236					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 349					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	550	283	231	36	0	
Arbeitnehmerentgelt	1 170	1 170				3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	267				267	0
Vermögenseinkommen	971	296	247	396	32	134
Zinsen	385	60	45	272	8	63
Sonstige Vermögenseinkommen	586	236	202	124	24	71
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 977	1 711	-11	51	226	
Einkommen- und Vermögensteuer	280				280	1
Sozialbeiträge	429	1	18	49	361	1
Monetäre Sozialleistungen	452	452				3
Sonstige laufende Transfers	166	87	13	46	19	30
Nettoprämien für Schadenversicherungen	45			45		1
Schadenversicherungsleistungen	44	34	8	1	0	2
Sonstige	77	53	5	0	19	28
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 957	1 535	-69	53	439	
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	91	189	-70	39	-68	18
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	363	95	208	11	49	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	33	9	16	1	7	3
Vermögenswirksame Steuern	6				6	0
Sonstige Vermögenstransfers	27	9	16	1	1	3
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2011 Q2								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 863	16 850	31 958	15 222	6 795	3 709	16 575
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				403				
Bargeld und Einlagen		6 636	1 887	8 974	2 318	810	715	3 600
Kurzfristige Schuldverschreibungen		59	80	515	326	43	34	680
Langfristige Schuldverschreibungen		1 358	235	6 023	2 397	2 652	448	3 624
Kredite		79	3 069	13 342	3 556	469	521	1 853
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		59	1 762	10 255	2 539	348	461	.
Anteilsrechte		4 487	7 876	1 863	6 324	2 427	1 326	6 080
Börsennotierte Aktien		831	1 418	343	2 153	563	267	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 289	6 048	1 215	3 208	292	890	.
Investmentzertifikate		1 366	410	305	964	1 572	169	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 783	180	3	0	242	4	230
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		461	3 524	837	300	151	661	508
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		152	133	281	138	2	120	217
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		72	3	95	52	1	76	-11
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-5	-5	-27	-2	0	-2	14
Langfristige Schuldverschreibungen		22	-2	21	-1	8	-2	182
Kredite		1	55	90	56	3	19	18
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	31	60	38	4	-3	.
Anteilsrechte		-1	105	41	46	-5	-1	14
Börsennotierte Aktien		0	23	29	9	-2	1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	66	12	5	1	-2	.
Investmentzertifikate		-9	15	1	31	-4	0	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		39	-1	0	0	-6	0	-1
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		25	-21	61	-14	1	30	2
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		-70	-61	-28	-26	26	-18	7
Währungsgold und SZRs				10				
Bargeld und Einlagen		0	-6	46	0	-1	0	-16
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-3	-1	-18	-8	0	0	11
Langfristige Schuldverschreibungen		0	1	-61	-2	7	-5	59
Kredite		0	1	-1	-17	0	0	4
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-1	1	-6	0	0	.
Anteilsrechte		-75	-75	-5	8	20	-13	-45
Börsennotierte Aktien		-15	-22	-5	-15	-4	-6	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-57	-28	6	27	-3	-6	.
Investmentzertifikate		-3	-26	-6	-4	27	0	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		-2	0	0	0	-3	0	5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		10	20	1	-6	3	0	-11
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 944	16 923	32 212	15 333	6 823	3 811	16 799
Währungsgold und SZRs				412				
Bargeld und Einlagen		6 708	1 885	9 115	2 370	811	792	3 573
Kurzfristige Schuldverschreibungen		51	74	470	316	43	32	704
Langfristige Schuldverschreibungen		1 379	233	5 982	2 394	2 667	441	3 866
Kredite		80	3 124	13 431	3 595	471	540	1 874
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		59	1 791	10 316	2 570	352	458	.
Anteilsrechte		4 411	7 905	1 899	6 378	2 443	1 312	6 049
Börsennotierte Aktien		817	1 420	367	2 146	557	262	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 240	6 086	1 233	3 240	291	882	.
Investmentzertifikate		1 354	400	299	992	1 595	168	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 820	179	3	0	233	4	234
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		495	3 523	899	280	155	691	499
<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 Q2								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 689	26 635	31 064	14 601	6 877	9 027	14 676
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			31	22 055	24	0	255	2 575
Kurzfristige Schuldverschreibungen			81	653	71	0	677	255
Langfristige Schuldverschreibungen			784	4 481	2 739	30	5 876	2 826
Kredite		6 094	8 472		3 310	270	1 706	3 035
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 740	6 010		1 836	119	1 378	.
Anteilsrechte		7	13 369	2 635	8 356	436	6	5 574
Börsennotierte Aktien			3 923	490	253	130	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 446	1 068	2 528	305	6	.
Investmentzertifikate				1 077	5 576			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		35	336	68	1	6 002	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		553	3 562	1 171	100	139	507	410
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 496	12 174	-9 785	895	620	-82	-5 318	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		30	221	253	116	16	207	200
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	242	-3	0	3	47
Kurzfristige Schuldverschreibungen			1	-30	7	0	-5	-3
Langfristige Schuldverschreibungen			9	43	-3	2	152	25
Kredite		45	95		48	3	-4	54
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		38	54		29	1	26	.
Anteilsrechte		0	62	3	68	-2	0	68
Börsennotierte Aktien			10	18	6	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	52	5	7	-2	0	.
Investmentzertifikate				-21	54			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	30	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-15	53	-6	-1	-18	61	9
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-17	122	-88	29	22	-14	-87	17
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-1	-59	12	0	7	-49	-91
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	13	0	0	0	12
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	0	0	0	-1	-18
Langfristige Schuldverschreibungen			5	15	12	0	-32	-4
Kredite		1	2		-4	0	0	-13
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		4	3		-1	0	0	.
Anteilsrechte		0	-76	-15	-31	-13	0	-50
Börsennotierte Aktien			-19	-19	-9	-8	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	-57	11	19	-5	0	.
Investmentzertifikate				-7	-42			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	0	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-1	10	-1	23	20	-16	-18
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-88	-70	-2	-40	-26	19	31	97
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 719	26 798	31 328	14 717	6 900	9 186	14 786
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			30	22 309	21	0	258	2 634
Kurzfristige Schuldverschreibungen			83	623	79	0	671	234
Langfristige Schuldverschreibungen			799	4 539	2 748	33	5 996	2 847
Kredite		6 141	8 569		3 354	273	1 702	3 077
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 782	6 067		1 864	120	1 404	.
Anteilsrechte		7	13 356	2 623	8 392	421	6	5 592
Börsennotierte Aktien			3 914	489	250	122	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 442	1 084	2 554	298	6	.
Investmentzertifikate				1 050	5 588			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		35	336	69	1	6 032	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		536	3 625	1 164	123	141	552	401
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 601	12 226	-9 874	884	616	-77	-5 375	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2007	2008	2009	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 280	4 462	4 442	4 458	4 472	4 492	4 523	4 557
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	99	94	85	84	88	83	84	89
Abschreibungen	1 294	1 360	1 385	1 398	1 407	1 417	1 427	1 437
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 393	2 358	2 111	2 159	2 179	2 207	2 234	2 249
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 678	3 925	2 957	2 762	2 763	2 808	2 847	2 917
Zinsen	2 129	2 378	1 603	1 424	1 404	1 415	1 440	1 483
Sonstige Vermögenseinkommen	1 549	1 547	1 354	1 338	1 359	1 393	1 407	1 434
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 771	7 806	7 525	7 614	7 672	7 725	7 794	7 860
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 136	1 145	1 028	1 036	1 042	1 053	1 070	1 077
Sozialbeiträge	1 597	1 670	1 675	1 682	1 688	1 699	1 708	1 718
Monetäre Sozialleistungen	1 585	1 656	1 772	1 803	1 811	1 819	1 823	1 828
Sonstige laufende Transfers	741	774	779	780	781	774	774	776
Nettoprämien für Schadenversicherungen	183	188	182	181	180	180	178	178
Schadenversicherungsleistungen	184	189	183	182	181	181	179	179
Sonstige	374	397	414	417	420	414	416	419
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 678	7 704	7 416	7 500	7 554	7 610	7 679	7 747
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 892	7 145	7 145	7 219	7 264	7 308	7 355	7 401
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 192	6 407	6 374	6 446	6 490	6 534	6 580	6 625
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	700	738	771	774	774	773	775	776
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	69	61	57	56	55	54	55
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	786	559	270	280	291	303	324	346
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 055	2 059	1 707	1 730	1 759	1 785	1 836	1 858
Bruttoanlageinvestitionen	1 978	1 998	1 752	1 738	1 749	1 762	1 788	1 802
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	76	62	-44	-9	10	23	48	56
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-1	1	1	2	2	1	1	1
Vermögenstransfers	153	152	185	186	220	227	215	207
Vermögenswirksame Steuern	24	24	34	30	30	25	26	25
Sonstige Vermögenstransfers	129	128	151	156	190	202	190	182
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	40	-132	-43	-41	-50	-55	-74	-65

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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 066	8 274	8 024	8 099	8 147	8 199	8 268	8 331
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	961	947	895	915	933	941	957	959
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 027	9 221	8 919	9 014	9 080	9 140	9 225	9 290
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 393	2 358	2 111	2 159	2 179	2 207	2 234	2 249
Arbeitnehmerentgelt	4 287	4 469	4 449	4 466	4 480	4 500	4 532	4 565
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 068	1 048	997	1 015	1 035	1 038	1 055	1 060
Vermögenseinkommen	3 701	3 858	2 924	2 736	2 740	2 788	2 821	2 902
Zinsen	2 098	2 326	1 554	1 380	1 360	1 372	1 401	1 447
Sonstige Vermögenseinkommen	1 603	1 532	1 370	1 356	1 380	1 415	1 420	1 455
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 771	7 806	7 525	7 614	7 672	7 725	7 794	7 860
Einkommen- und Vermögensteuern	1 144	1 153	1 034	1 040	1 047	1 058	1 075	1 084
Sozialbeiträge	1 596	1 668	1 673	1 681	1 688	1 698	1 708	1 717
Monetäre Sozialleistungen	1 577	1 648	1 766	1 798	1 805	1 812	1 816	1 821
Sonstige laufende Transfers	648	673	672	668	665	662	661	664
Nettoprämien für Schadenversicherungen	184	189	183	182	181	181	179	179
Schadenversicherungsleistungen	181	185	179	178	177	176	175	175
Sonstige	282	299	309	308	307	305	306	310
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 678	7 704	7 416	7 500	7 554	7 610	7 679	7 747
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	69	61	57	56	55	54	55
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	786	559	270	280	291	303	324	346
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 294	1 360	1 385	1 398	1 407	1 417	1 427	1 437
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	168	161	195	197	232	239	228	218
Vermögenswirksame Steuern	24	24	34	30	30	25	26	25
Sonstige Vermögenstransfers	144	137	161	167	202	214	202	193
<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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 287	4 469	4 449	4 466	4 480	4 500	4 532	4 565
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 485	1 526	1 456	1 453	1 456	1 463	1 476	1 490
Empfangene Zinsen (+)	318	351	236	210	207	210	215	223
Geleistete Zinsen (-)	221	250	148	129	127	128	131	136
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	777	779	713	695	700	707	720	725
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	836	874	843	843	846	849	859	862
Sozialbeiträge, netto (-)	1 592	1 665	1 670	1 677	1 683	1 694	1 703	1 713
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 572	1 643	1 760	1 792	1 800	1 807	1 811	1 815
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	62	69	72	70	71	70	69	69
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 842	6 037	6 015	6 027	6 048	6 077	6 119	6 166
Konsumausgaben (-)	5 085	5 244	5 157	5 212	5 251	5 293	5 334	5 376
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	61	69	61	57	56	55	54	55
= Sparen, brutto	818	862	919	872	853	838	839	845
Abschreibungen (-)	356	371	373	375	377	379	380	380
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	12	0	11	7	7	12	12	12
Sonstige Vermögensänderungen (+)	1 239	-1 978	-457	811	1 019	1 035	720	490
= Reinvermögensänderung	1 713	-1 486	101	1 314	1 501	1 506	1 191	967
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	638	625	535	532	538	544	550	552
Abschreibungen (-)	356	371	373	375	377	379	380	380
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	420	458	-14	-75	-23	57	118	118
Bargeld und Einlagen	351	438	121	63	89	120	141	138
Geldmarktfondsanteile	37	-6	-43	-73	-84	-51	-37	-32
Schuldverschreibungen ¹⁾	32	25	-92	-65	-29	-13	14	12
Langfristige Forderungen	140	21	521	592	488	411	331	314
Einlagen	-31	-27	85	104	80	56	40	51
Schuldverschreibungen	83	24	33	35	-4	2	44	53
Anteilsrechte	-121	-107	178	205	164	122	44	18
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	30	68	131	139	103	99	57	32
Investmentzertifikate	-151	-176	47	66	61	23	-13	-14
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	209	131	225	248	248	231	203	192
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	384	257	111	135	135	147	148	139
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	283	83	65	136	135	148	170	164
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	1 176	-566	-770	511	873	916	727	297
Forderungen	114	-1 444	300	299	140	132	-3	170
Anteilsrechte	96	-1 183	106	97	-2	82	36	159
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	8	-240	174	183	142	87	28	43
Übrige Veränderungen, netto (+)	-34	47	13	-35	-2	-28	-5	36
= Reinvermögensänderung	1 713	-1 486	101	1 314	1 501	1 506	1 191	967
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	27 755	27 443	26 835	27 371	27 759	27 916	27 799	27 840
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 263	5 805	5 781	5 784	5 771	5 844	5 883	5 913
Bargeld und Einlagen	4 851	5 322	5 475	5 508	5 500	5 600	5 599	5 650
Geldmarktfondsanteile	280	316	240	216	204	191	209	196
Schuldverschreibungen ¹⁾	132	167	66	59	67	54	75	66
Langfristige Forderungen	12 140	10 675	11 529	11 667	11 927	12 058	12 107	12 125
Einlagen	965	915	971	1 011	1 015	1 028	1 037	1 058
Schuldverschreibungen	1 272	1 296	1 379	1 354	1 349	1 331	1 342	1 364
Anteilsrechte	5 116	3 785	4 101	4 050	4 195	4 304	4 279	4 215
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	3 741	2 864	2 996	2 924	3 036	3 113	3 121	3 057
Investmentzertifikate	1 375	920	1 105	1 126	1 159	1 191	1 158	1 158
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 787	4 678	5 077	5 253	5 368	5 395	5 450	5 488
Übrige Nettoforderungen (+)	315	315	299	279	306	294	279	329
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 569	5 820	5 925	6 002	6 030	6 087	6 094	6 141
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 831	4 914	4 968	5 140	5 159	5 213	5 256	5 301
= Reinvermögen	39 905	38 418	38 519	39 099	39 732	40 025	39 973	40 065

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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 638	4 745	4 485	4 539	4 577	4 619	4 671	4 717
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 712	2 833	2 773	2 776	2 786	2 805	2 832	2 861
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	48	45	39	35	39	33	34	38
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 877	1 868	1 673	1 727	1 752	1 781	1 805	1 818
Abschreibungen (-)	724	765	783	792	797	803	810	817
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 153	1 102	890	936	955	978	996	1 000
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	636	638	539	518	517	531	532	553
Empfangene Zinsen	222	242	173	158	154	156	158	165
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	414	396	366	360	362	375	374	387
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	365	422	300	268	264	266	272	281
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 423	1 318	1 130	1 186	1 208	1 242	1 256	1 272
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	990	1 021	927	905	913	934	952	958
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	246	233	150	156	159	165	171	173
Empfangene Sozialbeiträge (+)	63	67	69	68	68	68	69	69
Monetäre Sozialleistungen (-)	62	65	67	68	68	69	69	69
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	43	48	47	48	48	47	47	47
= Sparen, netto	145	18	8	77	89	96	86	95
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	421	376	87	124	148	169	207	215
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 068	1 085	917	924	935	950	970	982
Abschreibungen (-)	724	765	783	792	797	803	810	817
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	77	57	-47	-9	9	23	47	51
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	168	70	96	24	22	16	18	38
Bargeld und Einlagen	153	15	88	58	51	68	62	66
Geldmarktfondsanteile	-20	33	40	-23	-29	-41	-27	-19
Schuldverschreibungen ¹⁾	35	22	-32	-11	-1	-11	-17	-9
Langfristige Forderungen	762	710	211	254	403	471	441	501
Einlagen	-13	40	4	-10	-7	2	11	6
Schuldverschreibungen	48	-35	11	-9	-12	-9	0	13
Anteilsrechte	425	357	76	72	157	211	199	269
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	302	348	119	202	265	267	231	212
Übrige Nettoforderungen (+)	181	-89	72	99	54	-35	-6	-23
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	917	667	84	104	232	225	262	305
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	536	394	-114	-92	-35	-8	30	77
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	33	48	90	89	73	68	44	44
Anteilsrechte	402	306	289	238	226	226	238	259
Börsennotierte Aktien	58	6	67	47	37	30	30	28
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	344	300	223	191	189	196	208	231
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	68	73	81	79	78	74	72	71
= Sparen, netto	145	18	8	77	89	96	86	95
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 788	1 876	1 960	1 903	1 926	1 972	1 950	1 939
Bargeld und Einlagen	1 507	1 538	1 632	1 608	1 625	1 693	1 667	1 673
Geldmarktfondsanteile	163	192	214	184	182	174	179	169
Schuldverschreibungen ¹⁾	119	147	114	111	118	105	104	97
Langfristige Forderungen	10 739	9 300	10 255	10 371	10 735	11 026	11 197	11 282
Einlagen	206	246	227	231	240	220	220	211
Schuldverschreibungen	228	183	191	195	200	196	211	210
Anteilsrechte	7 968	6 221	7 054	6 987	7 283	7 545	7 697	7 737
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 337	2 650	2 784	2 957	3 011	3 065	3 069	3 124
Übrige Nettoforderungen	263	238	219	200	215	66	173	107
Verbindlichkeiten								
Schulden	8 649	9 337	9 461	9 600	9 642	9 648	9 674	9 787
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 466	4 866	4 711	4 731	4 709	4 699	4 730	4 760
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	648	704	827	887	901	889	866	882
Anteilsrechte	14 250	11 063	12 381	12 026	12 622	13 091	13 369	13 356
Börsennotierte Aktien	5 005	2 935	3 516	3 316	3 542	3 814	3 923	3 914
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	9 245	8 129	8 865	8 711	9 080	9 277	9 446	9 442

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 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	22	78	-51	-22	-3	-12	-30	-38
Bargeld und Einlagen	7	57	-33	2	6	-9	-9	-14
Geldmarktfondsanteile	4	14	0	1	-2	-6	-24	-25
Schuldverschreibungen ¹⁾	11	7	-17	-25	-7	3	3	1
Langfristige Forderungen	280	92	318	281	250	219	213	204
Einlagen	47	-9	21	-8	-11	-8	7	10
Schuldverschreibungen	108	59	111	150	167	151	129	122
Kredite	-15	25	7	6	12	28	25	26
Börsennotierte Aktien	20	2	-65	-68	14	17	15	9
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	15	-8	1	2	10	12	14
Investmentzertifikate	98	1	253	199	66	22	25	22
Übrige Nettoforderungen (+)	-38	39	2	43	60	53	20	5
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	3	4	5	5	2	0	0	2
Kredite	-2	24	-16	-10	7	6	11	8
Anteilsrechte	3	6	1	5	5	5	4	1
Versicherungstechnische Rückstellungen	245	125	231	282	278	259	208	184
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	212	121	227	273	270	248	201	184
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	34	4	4	9	8	11	7	0
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	14	50	48	20	15	-10	-21	-24
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-48	-502	188	160	122	120	41	105
Übrige Nettoforderungen	11	34	52	78	57	-36	-44	-68
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-22	-172	8	20	-19	-8	-9	12
Versicherungstechnische Rückstellungen	30	-260	186	189	146	96	39	51
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	18	-248	182	187	147	99	41	56
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	12	-11	4	2	-1	-2	-2	-5
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-45	-36	45	30	51	-5	-33	-26
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	318	398	342	367	362	335	323	325
Bargeld und Einlagen	163	224	195	206	203	190	186	186
Geldmarktfondsanteile	91	103	94	103	101	89	79	81
Schuldverschreibungen ¹⁾	63	71	52	58	57	55	58	58
Langfristige Forderungen	5 473	5 077	5 658	5 841	5 979	5 983	6 079	6 110
Einlagen	594	599	617	610	610	610	624	624
Schuldverschreibungen	2 203	2 261	2 444	2 571	2 642	2 580	2 638	2 652
Kredite	411	433	439	446	453	466	469	471
Börsennotierte Aktien	750	491	523	518	539	553	563	557
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	347	321	301	290	284	295	292	291
Investmentzertifikate	1 167	971	1 335	1 406	1 451	1 479	1 493	1 514
Übrige Nettoforderungen (+)	176	238	223	266	292	253	254	247
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	19	23	30	32	30	33	30	33
Kredite	244	273	256	264	277	265	270	273
Anteilsrechte	578	412	422	409	413	419	436	421
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 295	5 160	5 577	5 797	5 911	5 932	6 002	6 032
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 472	4 345	4 754	4 956	5 074	5 101	5 158	5 196
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	822	814	823	841	837	831	844	836
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-170	-156	-63	-27	2	-78	-82	-77

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

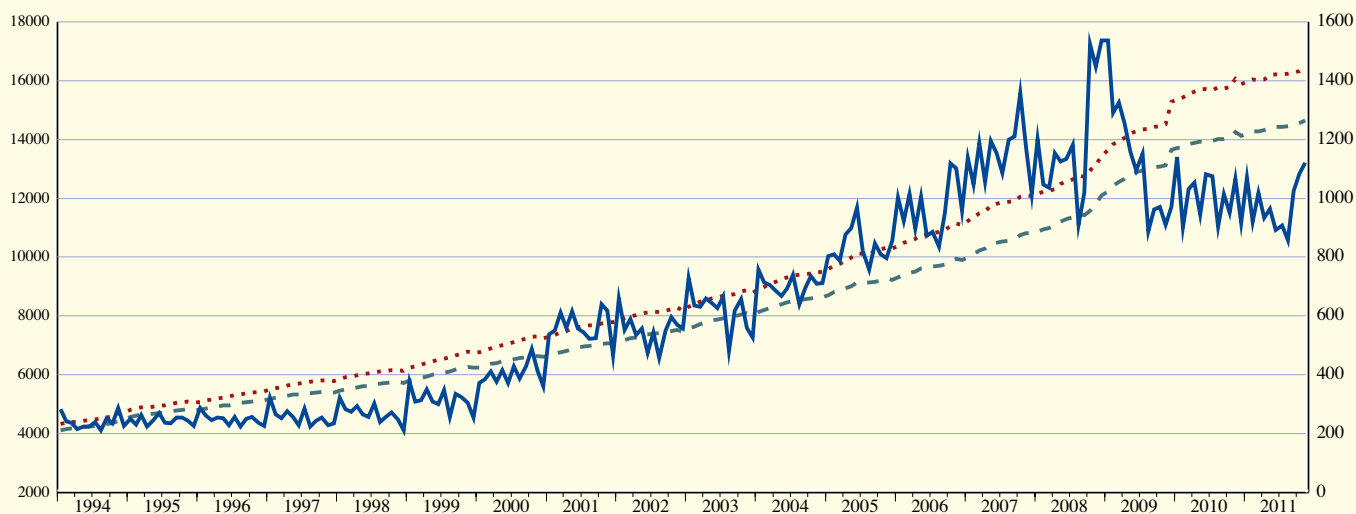
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	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 Nov.	16 457,7	993,0	183,2	14 266,7	954,0	202,1	16 063,0	1 067,0	234,7	4,3	156,2	5,5
2010 Dez.	16 294,1	876,6	-162,2	14 120,4	843,9	-144,9	15 879,3	916,4	-176,9	3,6	-57,0	4,5
2011 Jan.	16 370,0	1 005,0	75,1	14 193,3	954,5	72,2	15 952,5	1 070,7	91,8	3,7	78,1	5,0
2011 Febr.	16 469,4	866,8	100,3	14 284,4	813,9	92,2	16 044,6	920,2	98,0	4,1	47,7	4,1
2011 März	16 468,2	978,7	-0,9	14 275,9	911,8	-8,2	16 021,1	1 019,8	1,0	3,4	10,5	3,5
2011 April	16 489,6	889,1	22,0	14 324,0	850,3	48,7	16 048,2	934,9	52,1	3,2	26,2	3,3
2011 Mai	16 592,8	922,5	101,6	14 416,6	865,9	90,9	16 196,6	963,7	118,1	3,6	41,6	1,8
2011 Juni	16 623,8	848,3	30,9	14 439,0	796,4	22,3	16 213,8	893,3	22,9	3,9	49,0	3,2
2011 Juli	16 745,8	852,7	-31,3	14 428,7	824,9	-10,9	16 225,3	906,8	-11,7	3,7	13,8	2,4
2011 Aug.	16 774,4	805,8	28,9	14 459,5	771,8	31,0	16 232,8	857,7	18,7	3,2	47,4	2,4
2011 Sept.	16 813,3	1 001,1	37,8	14 472,3	925,7	13,1	16 285,5	1 026,2	15,1	3,3	67,6	3,1
2011 Okt.	.	.	.	14 550,6	992,0	79,0	16 328,8	1 085,1	69,4	3,4	59,2	3,5
2011 Nov.	.	.	.	14 645,9	1 009,4	93,0	16 455,9	1 121,0	96,2	2,5	7,3	3,1
Langfristig												
2010 Nov.	14 898,4	337,5	146,7	12 798,1	321,0	161,6	14 386,8	359,5	186,8	4,8	111,3	5,5
2010 Dez.	14 856,7	186,8	-39,1	12 774,2	179,6	-21,3	14 339,4	193,8	-41,1	4,8	19,4	5,6
2011 Jan.	14 920,1	308,9	64,9	12 823,2	278,0	50,5	14 386,7	320,1	67,4	4,8	97,2	6,2
2011 Febr.	15 025,6	284,3	105,7	12 918,3	253,2	95,5	14 474,3	285,2	92,1	5,0	42,8	5,6
2011 März	15 036,6	305,4	11,6	12 936,0	269,2	18,2	14 468,2	303,5	15,6	4,3	21,2	5,1
2011 April	15 089,5	302,7	53,1	13 000,2	278,4	64,5	14 514,4	308,9	67,8	4,3	48,4	4,8
2011 Mai	15 165,6	275,8	75,0	13 067,9	243,4	66,5	14 620,1	266,4	80,2	4,5	14,8	3,4
2011 Juni	15 216,9	255,5	50,8	13 117,4	224,3	49,0	14 668,6	253,1	52,0	4,6	42,2	3,7
2011 Juli	15 345,5	203,1	-21,1	13 105,9	191,7	-13,8	14 678,1	213,3	-13,4	4,4	25,3	2,7
2011 Aug.	15 338,8	120,6	-6,4	13 105,0	112,0	-1,0	14 658,1	122,0	-9,6	4,0	28,4	2,5
2011 Sept.	15 335,0	228,0	-3,4	13 099,2	189,8	-5,3	14 693,2	213,9	2,3	4,0	49,1	2,9
2011 Okt.	.	.	.	13 179,0	251,1	81,7	14 739,6	268,2	70,2	4,0	74,2	3,2
2011 Nov.	.	.	.	13 262,6	189,6	81,7	14 855,2	210,2	88,5	3,3	5,6	3,1

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	15 287	5 371	3 226	803	5 418	469	1 126	734	68	80	215	29
2010	15 879	5 246	3 296	851	5 932	554	1 007	625	80	69	205	29
2010 Q4	15 879	5 246	3 296	851	5 932	554	978	566	110	63	206	32
2011 Q1	16 021	5 348	3 260	825	6 024	564	1 004	592	89	59	220	43
Q2	16 214	5 364	3 254	833	6 167	597	931	551	85	60	192	43
Q3	16 285	5 425	3 239	855	6 160	607	930	579	78	60	180	33
2011 Aug.	16 233	5 393	3 231	847	6 165	597	858	572	57	52	145	32
Sept.	16 285	5 425	3 239	855	6 160	607	1 026	633	92	65	202	34
Okt.	16 329	5 412	3 269	860	6 181	607	1 085	627	144	86	197	31
Nov.	16 456	5 453	3 283	870	6 229	621	1 121	729	104	63	181	45
	Kurzfristig											
2009	1 639	733	90	71	714	31	876	635	25	63	133	20
2010	1 540	572	122	67	724	54	758	534	34	57	115	19
2010 Q4	1 540	572	122	67	724	54	716	484	38	52	117	25
2011 Q1	1 553	618	113	71	700	52	701	462	41	49	118	30
Q2	1 545	582	124	72	702	65	654	440	31	51	102	32
Q3	1 592	613	113	83	712	72	747	512	42	53	114	26
2011 Aug.	1 575	604	117	82	707	64	736	516	41	51	104	24
Sept.	1 592	613	113	83	712	72	812	555	54	56	120	28
Okt.	1 589	625	109	83	703	70	817	544	68	73	109	24
Nov.	1 601	651	108	82	686	74	911	665	66	54	95	31
	Langfristig²⁾											
2009	13 648	4 638	3 136	731	4 704	438	251	99	44	17	82	9
2010	14 339	4 674	3 174	784	5 207	499	248	91	46	12	90	9
2010 Q4	14 339	4 674	3 174	784	5 207	499	262	83	72	11	89	8
2011 Q1	14 468	4 730	3 148	754	5 325	512	303	130	48	10	102	13
Q2	14 669	4 781	3 130	761	5 465	532	276	111	54	9	90	12
Q3	14 693	4 812	3 126	772	5 448	535	183	67	36	7	66	7
2011 Aug.	14 658	4 789	3 113	765	5 458	533	122	56	17	1	41	8
Sept.	14 693	4 812	3 126	772	5 448	535	214	78	38	9	82	6
Okt.	14 740	4 788	3 160	777	5 478	537	268	84	76	13	88	7
Nov.	14 855	4 802	3 175	788	5 544	547	210	64	38	9	85	13
	Darunter: Festverzinslich											
2009	8 816	2 563	1 043	598	4 261	351	172	60	18	16	72	6
2010	9 481	2 634	1 103	670	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2010 Q4	9 481	2 634	1 103	670	4 697	377	142	43	19	11	65	5
2011 Q1	9 640	2 700	1 111	655	4 787	387	195	78	12	8	87	9
Q2	9 865	2 743	1 144	665	4 912	401	173	62	20	8	74	8
Q3	9 887	2 773	1 150	677	4 887	400	112	35	8	6	58	5
2011 Aug.	9 850	2 748	1 143	671	4 889	399	67	27	4	0	31	5
Sept.	9 887	2 773	1 150	677	4 887	400	144	47	10	8	75	3
Okt.	9 891	2 758	1 145	682	4 903	403	132	48	4	11	66	4
Nov.	9 971	2 764	1 146	691	4 962	407	117	28	7	9	64	8
	Darunter: Variabel verzinslich											
2009	4 382	1 786	2 016	123	372	85	62	28	25	1	6	2
2010	4 387	1 760	1 966	108	432	121	78	34	29	1	10	4
2010 Q4	4 387	1 760	1 966	108	432	121	102	33	44	1	22	2
2011 Q1	4 335	1 741	1 920	94	458	123	87	42	29	1	11	4
Q2	4 303	1 765	1 841	91	477	129	82	42	22	1	13	4
Q3	4 301	1 767	1 819	90	491	133	56	26	21	0	5	3
2011 Aug.	4 292	1 765	1 816	90	490	132	41	22	8	0	8	3
Sept.	4 301	1 767	1 819	90	491	133	55	26	24	0	3	3
Okt.	4 343	1 754	1 863	90	503	133	121	27	70	2	20	3
Nov.	4 371	1 762	1 873	92	507	138	80	28	27	1	19	5

Quelle: EZB.

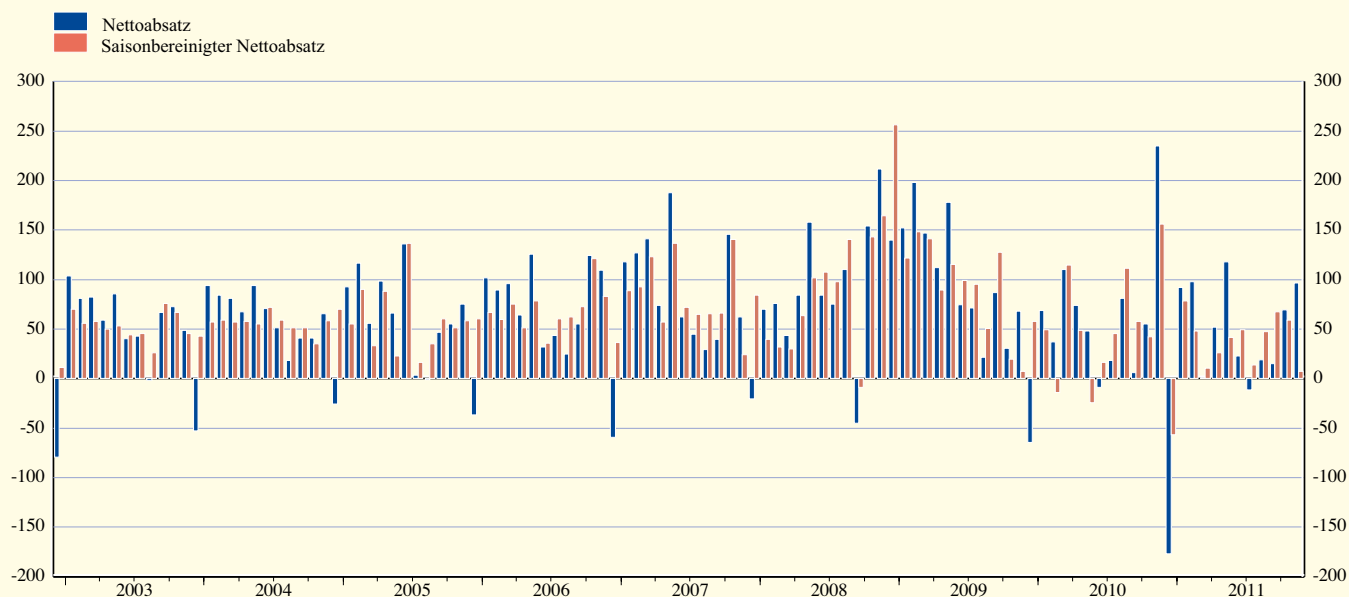
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen 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	89,6	10,2	21,7	8,6	44,9	4,2	89,4	10,1	21,6	8,3	45,2	4,2
2010	45,6	-1,2	4,8	5,0	31,6	5,3	45,4	-1,4	5,0	5,0	31,8	5,1
2010 Q4	37,7	-19,9	25,5	1,5	22,9	7,7	47,0	-4,5	-1,4	4,3	44,0	4,6
2011 Q1	63,6	43,0	-20,4	4,2	32,5	4,3	45,5	24,0	-3,9	2,7	16,7	5,9
Q2	64,4	4,9	-1,9	2,8	47,5	11,0	39,0	0,5	-7,0	-0,2	34,2	11,5
Q3	7,4	12,6	-8,0	4,5	-3,8	2,0	42,9	20,1	7,3	6,3	5,6	3,7
2011 Aug.	18,7	27,2	-24,3	1,3	4,8	9,6	47,4	33,3	-18,0	8,4	10,1	13,6
Sept.	15,1	13,6	0,6	3,5	-8,9	6,3	67,6	31,9	42,5	4,8	-20,2	8,6
Okt.	69,4	1,5	34,2	8,3	23,2	2,2	59,2	9,4	12,9	7,4	35,1	-5,7
Nov.	96,2	25,6	8,0	6,4	45,1	11,2	7,3	18,1	-35,2	5,6	8,1	10,7
Langfristig												
2009	90,2	14,9	24,7	12,8	33,0	4,8	90,3	15,1	24,6	12,8	33,0	4,8
2010	54,1	1,8	2,1	5,4	41,3	3,5	54,5	1,9	2,3	5,4	41,4	3,5
2010 Q4	70,4	-5,3	16,4	3,0	53,1	3,3	65,6	8,2	-8,7	4,4	58,8	2,9
2011 Q1	58,4	27,4	-16,6	2,3	40,5	4,9	53,7	17,1	-1,6	2,5	31,2	4,6
Q2	66,6	16,6	-5,6	2,4	46,7	6,5	35,1	5,5	-9,9	-0,6	35,1	5,0
Q3	-6,9	2,8	-4,3	0,9	-6,9	0,6	34,3	10,7	9,5	2,3	9,1	2,7
2011 Aug.	-9,6	0,8	-21,9	-1,3	9,0	3,9	28,4	10,2	-13,0	4,6	20,9	5,7
Sept.	2,3	6,9	5,2	2,6	-13,4	1,0	49,1	21,7	41,5	0,6	-16,9	2,2
Okt.	70,2	-10,8	38,1	8,4	31,4	3,1	74,2	-3,9	21,2	9,4	45,2	2,3
Nov.	88,5	1,4	8,6	6,7	63,4	8,4	5,6	5,7	-35,8	6,2	21,0	8,4

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



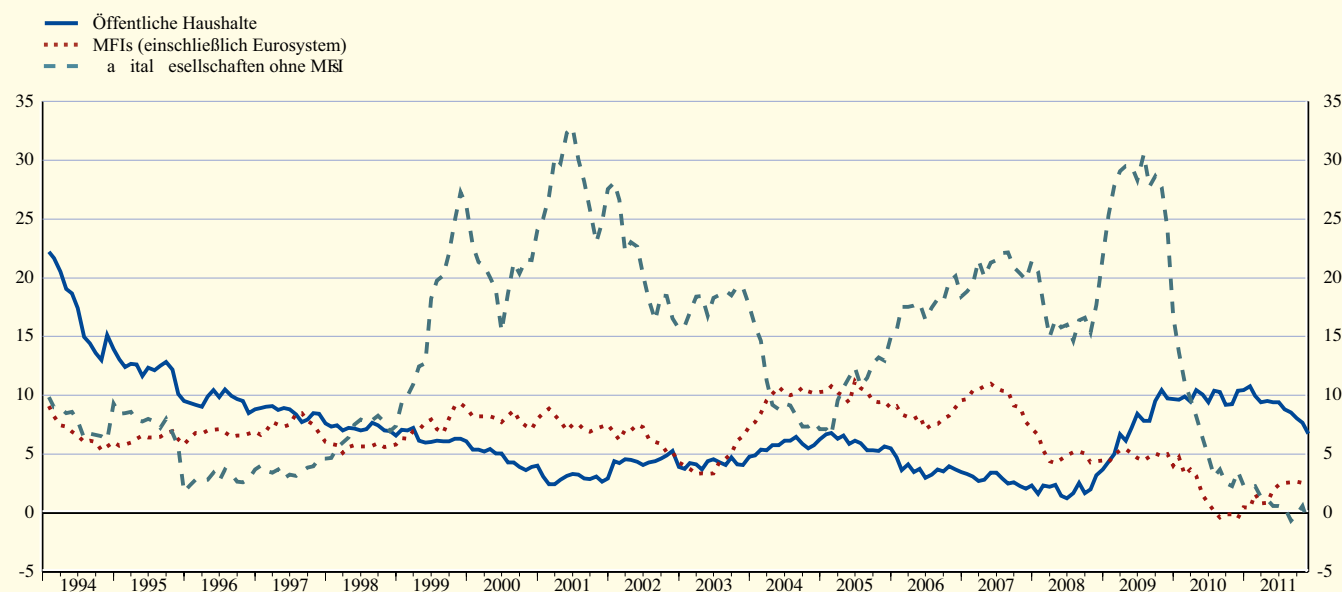
Quelle: EZB.

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 gegebenen 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	Nov.	4,3	0,1	2,5	8,5	8,1	12,8	5,5	0,5	4,9	4,9	9,7	19,1
	Dez.	3,6	-0,3	1,8	7,5	7,0	13,2	4,5	0,6	3,2	6,8	8,0	13,3
2011	Jan.	3,7	0,0	1,8	7,1	7,1	13,4	5,0	2,3	3,8	6,8	7,3	10,9
	Febr.	4,1	1,6	2,3	5,4	6,7	11,9	4,1	2,5	1,4	6,0	6,4	9,4
	März	3,4	0,8	1,3	4,7	5,9	14,5	3,5	2,2	-1,0	5,2	6,3	12,1
	April	3,2	0,4	1,2	3,4	6,0	14,6	3,3	2,9	-0,7	2,5	5,3	12,3
	Mai	3,6	1,7	0,4	4,3	6,1	17,4	1,8	3,0	-4,0	3,7	2,7	15,8
	Juni	3,9	1,8	0,5	4,2	6,5	16,1	3,2	2,8	-2,0	1,8	5,2	20,1
	Juli	3,7	1,8	0,4	4,9	6,2	13,3	2,4	1,2	-2,8	2,9	5,1	15,9
	Aug.	3,2	1,9	-1,2	5,2	5,6	15,3	2,4	1,2	-3,8	4,4	4,9	22,0
	Sept.	3,3	2,3	-0,4	4,8	5,1	14,2	3,1	2,3	0,1	4,4	4,0	16,8
	Okt.	3,4	2,9	0,0	4,7	4,7	12,9	3,5	2,9	0,8	6,9	4,2	12,9
	Nov.	2,5	3,1	-1,9	5,0	3,0	13,6	3,1	3,2	0,0	6,3	3,4	11,1
		Langfristig											
2010	Nov.	4,8	-0,5	2,1	9,6	10,4	10,9	5,5	0,4	4,1	7,3	10,4	13,0
	Dez.	4,8	0,5	0,8	8,8	10,5	9,2	5,6	1,9	1,8	7,4	11,2	6,8
2011	Jan.	4,8	0,4	0,8	8,0	11,0	8,3	6,2	3,7	2,0	7,4	10,9	7,5
	Febr.	5,0	1,7	1,3	6,4	10,1	8,6	5,6	4,1	0,2	6,0	10,0	8,5
	März	4,3	0,8	0,3	5,7	9,4	9,0	5,1	3,3	-1,9	5,6	11,0	9,4
	April	4,3	0,9	0,2	5,0	9,5	9,5	4,8	3,4	-1,5	4,0	10,0	8,7
	Mai	4,5	2,0	-0,5	5,2	9,1	12,1	3,4	3,6	-4,8	3,1	7,9	11,0
	Juni	4,6	2,4	-0,3	4,4	9,4	9,4	3,7	2,9	-2,2	1,5	7,8	11,9
	Juli	4,4	2,5	-0,5	4,7	8,7	9,8	2,7	1,4	-2,9	2,1	6,6	12,2
	Aug.	4,0	2,6	-1,8	4,4	8,4	10,2	2,5	1,1	-3,9	2,9	6,8	12,1
	Sept.	4,0	2,7	-1,0	3,4	7,9	9,4	2,9	2,1	-0,1	1,3	5,0	9,3
	Okt.	4,0	2,5	-0,1	3,5	7,6	8,7	3,2	1,7	1,4	3,1	5,3	8,5
	Nov.	3,3	2,7	-2,0	4,0	6,4	10,0	3,1	1,8	0,6	4,9	4,9	9,1

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



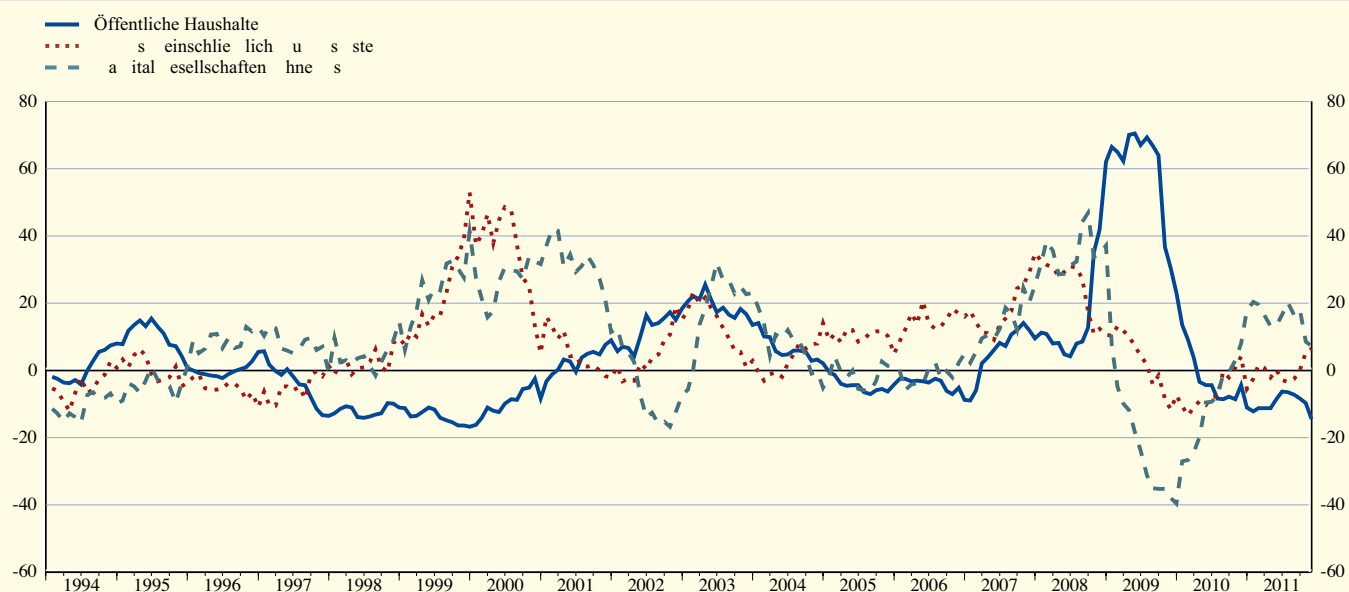
Quelle: EZB.

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	7,1	17,3	25,3	8,0	5,4	12,2	1,7	36,9	-1,8	-0,3	22,2
2010	8,8	5,8	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,6	-3,9	0,7	-1,5	6,4	27,5
2010 Q4	7,0	2,8	3,2	12,4	9,8	7,2	-0,2	-3,3	-0,9	-1,0	12,1	25,7
2011 Q1	6,9	3,4	3,2	9,2	9,7	5,6	0,5	-1,8	-1,9	-1,2	19,0	20,0
Q2	6,5	4,6	3,7	6,4	8,2	7,9	-0,4	-2,1	-4,5	-1,5	23,5	18,4
Q3	6,6	6,2	4,3	5,2	7,4	8,9	-1,4	-1,4	-7,6	-2,3	25,7	13,0
2011 Juni	7,0	5,9	4,4	5,3	8,3	8,6	-0,7	-1,2	-6,2	-1,9	25,7	12,3
Juli	6,8	6,1	4,4	5,5	7,7	9,0	-1,3	-1,3	-7,2	-1,8	24,4	12,7
Aug.	6,5	6,3	3,9	5,2	7,2	9,4	-1,9	-1,5	-8,5	-2,2	25,6	13,4
Sept.	6,1	6,3	4,6	4,3	6,4	8,3	-1,4	-1,2	-8,1	-3,7	28,3	13,4
Okt.	5,7	5,7	3,5	4,2	6,2	7,5	-0,5	-1,0	-5,9	-2,9	25,8	12,7
Nov.	5,2	5,1	1,6	4,6	5,8	8,5	-1,6	0,0	-7,4	-2,3	14,6	15,1
	Euro											
2009	10,0	9,0	20,4	23,6	8,3	4,4	14,7	3,9	39,3	-2,3	-0,4	21,4
2010	9,1	5,6	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,3	-3,3	0,5	-1,9	5,9	26,2
2010 Q4	7,2	1,6	4,2	12,8	10,0	6,6	0,1	-2,4	-1,3	-1,5	12,3	26,5
2011 Q1	7,0	2,2	3,4	9,5	9,9	4,5	1,0	-0,1	-2,7	-1,7	19,1	21,0
Q2	6,6	3,8	4,1	6,5	8,5	7,3	0,3	-0,6	-4,6	-2,6	23,5	18,1
Q3	6,7	5,4	4,5	5,9	7,6	8,6	-1,1	-0,2	-8,3	-3,4	25,6	11,1
2011 Juni	7,1	5,0	4,8	6,0	8,5	8,1	0,0	0,1	-6,0	-2,4	25,5	10,6
Juli	6,9	5,3	4,7	6,3	7,9	8,4	-1,2	-0,2	-8,2	-3,2	24,3	10,7
Aug.	6,6	5,6	4,0	6,0	7,4	9,0	-1,6	-0,5	-9,1	-3,6	25,6	11,5
Sept.	6,1	5,7	4,5	4,8	6,6	8,4	-1,4	0,0	-9,4	-4,5	28,3	11,4
Okt.	5,8	5,4	3,4	4,5	6,4	8,2	0,0	0,5	-6,5	-3,9	25,6	11,0
Nov.	5,4	5,1	1,8	4,7	6,1	9,0	-1,1	1,5	-7,9	-3,3	14,3	13,7

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)

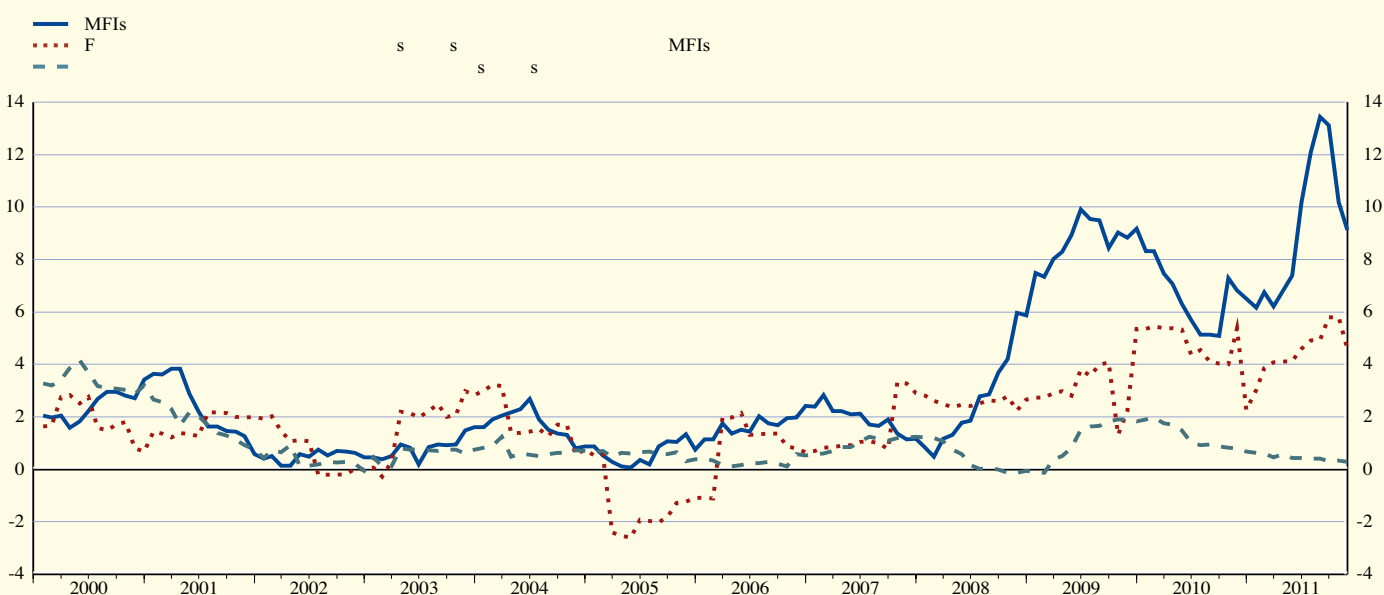
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(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	Nov.	4 079,4	102,6	2,7	563,8	8,8	319,9	2,2	3 195,7	1,9
	Dez.	4 410,6	103,0	3,0	566,0	9,2	350,9	5,4	3 493,7	1,8
2010	Jan.	4 242,8	103,1	2,9	516,7	8,3	340,7	5,4	3 385,4	1,9
	Febr.	4 161,5	103,2	3,0	499,3	8,3	339,2	5,4	3 323,0	2,0
	März	4 474,4	103,4	2,8	543,6	7,5	365,2	5,4	3 565,5	1,8
	April	4 409,1	103,4	2,7	508,4	7,1	345,7	5,4	3 555,0	1,7
	Mai	4 093,4	103,5	2,4	445,9	6,3	322,7	5,3	3 324,9	1,5
	Juni	4 054,6	103,7	1,9	446,4	5,7	315,5	4,4	3 292,7	1,0
	Juli	4 256,1	103,7	1,7	519,8	5,1	338,0	4,5	3 398,3	0,9
	Aug.	4 121,2	103,7	1,7	479,3	5,1	314,4	4,1	3 327,5	0,9
	Sept.	4 345,2	103,8	1,6	487,0	5,1	326,6	4,0	3 531,6	0,9
	Okt.	4 531,0	104,2	1,8	514,4	7,3	333,5	4,0	3 683,1	0,8
	Nov.	4 413,3	104,4	1,8	437,8	6,8	316,6	5,4	3 658,9	0,8
	Dez.	4 596,2	104,4	1,4	458,4	6,5	334,0	2,3	3 803,8	0,7
2011	Jan.	4 759,8	104,6	1,4	514,3	6,2	365,8	3,0	3 879,7	0,6
	Febr.	4 845,8	104,7	1,5	535,0	6,8	378,9	3,9	3 931,9	0,6
	März	4 767,3	104,8	1,4	491,7	6,2	363,2	4,1	3 912,5	0,5
	April	4 891,8	105,0	1,5	497,5	6,8	371,5	4,1	4 022,8	0,6
	Mai	4 777,5	105,0	1,5	475,9	7,4	356,2	4,1	3 945,4	0,4
	Juni	4 722,7	105,5	1,7	491,6	10,2	350,5	4,6	3 880,6	0,4
	Juli	4 504,3	105,7	1,9	458,8	12,1	325,5	4,9	3 720,0	0,4
	Aug.	3 975,4	105,9	2,0	383,0	13,4	281,6	4,9	3 310,7	0,4
	Sept.	3 749,2	105,9	2,0	350,7	13,1	264,3	5,8	3 134,2	0,3
	Okt.	4 044,0	105,9	1,7	361,3	10,2	288,0	5,8	3 394,8	0,3
	Nov.	3 893,4	106,0	1,5	330,6	9,1	271,5	4,6	3 291,3	0,3

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“.

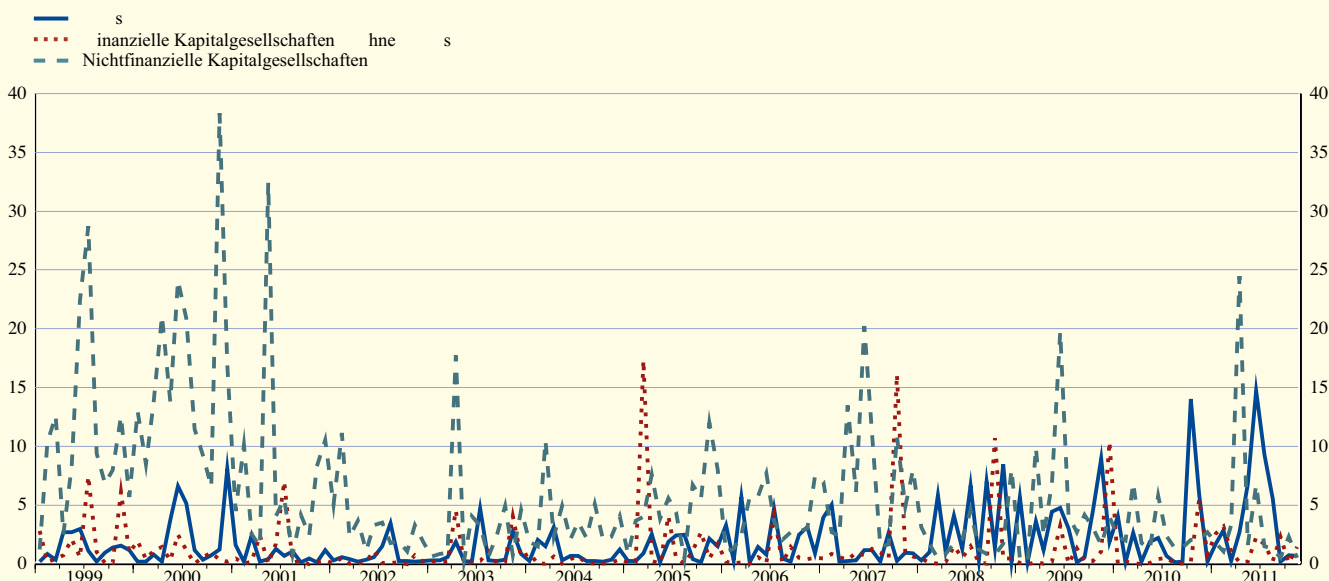
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

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	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.	13,5	1,5	12,0	5,9	0,0	5,9	5,5	0,1	5,4	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	27,3	18,5	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	24,5	18,5	6,0
	Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
	Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
	Juli	12,4	0,7	11,7	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,5	0,7	0,8
	Aug.	7,1	1,1	6,0	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,9	0,4
	Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
	Okt.	3,1	0,4	2,7	0,7	0,0	0,7	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
	Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,5	1,5	-1,0

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Täglich fällig	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo-geschäfte	
		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 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
Feb.	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	2,96	3,07	1,67	1,91	0,63	1,65	2,78	3,08	1,30
Juni	0,49	2,58	3,25	3,15	1,70	1,92	0,67	1,78	2,82	2,94	1,47
Juli	0,52	2,74	3,16	3,10	1,70	1,93	0,66	1,77	2,66	3,03	1,41
Aug.	0,54	2,73	3,16	2,99	1,77	1,93	0,68	1,64	2,69	2,99	1,42
Sept.	0,55	2,73	3,15	2,92	1,79	1,94	0,69	1,71	2,72	2,79	1,47
Okt.	0,55	2,88	3,17	3,14	1,80	1,96	0,69	1,67	2,74	3,23	1,65
Nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,80	1,96	0,67	1,46	2,60	2,84	1,62

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite	Echte Kreditkartenkredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr		Mit anfänglicher Zinsbindung					Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren			Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren		Mehr als 5 Jahre		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2010 Dez.	8,02	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.	8,06	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	
Feb.	8,09	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	8,04	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	8,12	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	8,19	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	8,24	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	
Aug.	8,31	17,10	5,34	6,54	7,97	7,57	3,47	3,96	4,20	4,15	4,16	3,95	4,96	4,39	
Sept.	8,41	17,18	5,77	6,57	7,94	7,64	3,41	3,86	4,02	4,02	4,02	3,97	4,86	4,20	
Okt.	8,43	17,18	5,60	6,53	7,94	7,54	3,44	3,79	3,86	3,94	3,95	3,98	4,76	4,16	
Nov.	8,41	17,12	5,55	6,48	7,80	7,40	3,43	3,74	3,84	3,93	3,96	4,22	4,91	4,04	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite	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	14
2010 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
Feb.	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	4,43	4,38	4,79	4,79	5,10	4,68	4,44	2,88	3,45	3,46	3,98	4,09	3,24
Aug.	4,49	4,44	4,94	4,85	5,03	4,58	4,35	2,80	3,56	3,70	3,99	3,87	4,06
Sept.	4,55	4,59	4,94	4,79	4,94	4,46	4,31	2,84	3,44	3,74	3,63	3,64	3,74
Okt.	4,60	4,70	5,10	4,86	4,99	4,56	4,27	2,98	3,55	3,85	3,89	3,60	3,71
Nov.	4,61	4,76	5,15	4,98	5,10	4,66	4,26	2,81	3,69	3,51	3,92	3,60	3,71

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	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	1,80	3,09	1,59
	März	0,45	2,38	2,71	1,61	1,88	0,54	1,85	3,13	1,65
	April	0,46	2,40	2,73	1,65	1,90	0,61	1,94	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	2,54	2,77	1,70	1,93	0,66	2,13	3,13	1,94
	Aug.	0,54	2,58	2,77	1,77	1,93	0,68	2,12	3,14	1,97
	Sept.	0,55	2,62	2,79	1,79	1,94	0,69	2,14	3,15	2,07
	Okt.	0,55	2,65	2,78	1,80	1,96	0,69	2,16	3,14	2,15
	Nov.	0,55	2,69	2,80	1,80	1,96	0,67	2,17	3,16	2,24

5. Kreditzinsen (Bestände)

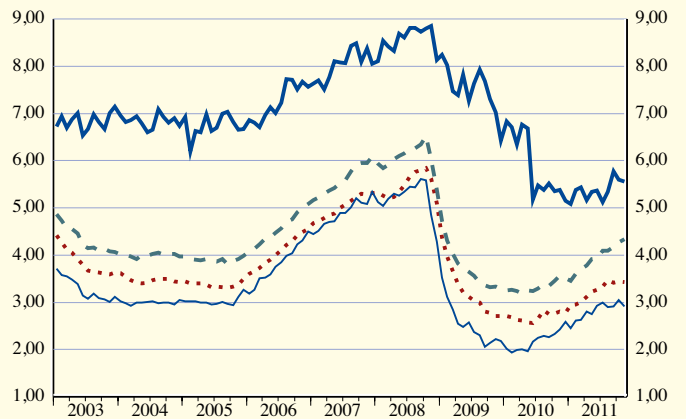
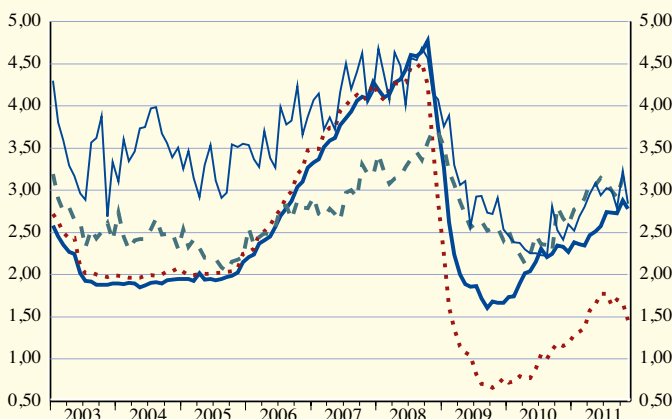
		Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
		Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010	Dez.	3,73	3,83	3,81	7,74	6,41	5,18	3,51	3,42	3,42
2011	Jan.	3,70	3,80	3,80	7,85	6,40	5,18	3,59	3,44	3,42
	Febr.	3,68	3,81	3,82	7,88	6,43	5,20	3,64	3,47	3,46
	März	3,72	3,80	3,84	7,92	6,40	5,20	3,68	3,49	3,48
	April	3,82	3,78	3,84	7,94	6,43	5,23	3,78	3,60	3,53
	Mai	3,81	3,78	3,85	7,96	6,38	5,24	3,84	3,65	3,56
	Juni	3,87	3,78	3,86	7,95	6,45	5,28	3,93	3,73	3,63
	Juli	4,03	3,79	3,90	8,03	6,42	5,30	4,00	3,80	3,69
	Aug.	4,06	3,78	3,89	8,07	6,42	5,31	4,06	3,84	3,72
	Sept.	4,13	3,80	3,92	8,14	6,48	5,32	4,11	3,85	3,74
	Okt.	4,12	3,78	3,91	8,17	6,44	5,33	4,18	3,87	3,74
	Nov.	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,90	3,75

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nicht finanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 1 Jahr
- Von nicht finanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 1 Jahr

- Konsumentenkredite
- ... Wohnungsbaukredite
- - - Kredite an nicht finanzielle Kapitalgesellschaften
- Kredite an nicht finanzielle Kapitalgesellschaften



Quelle: EZB.

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

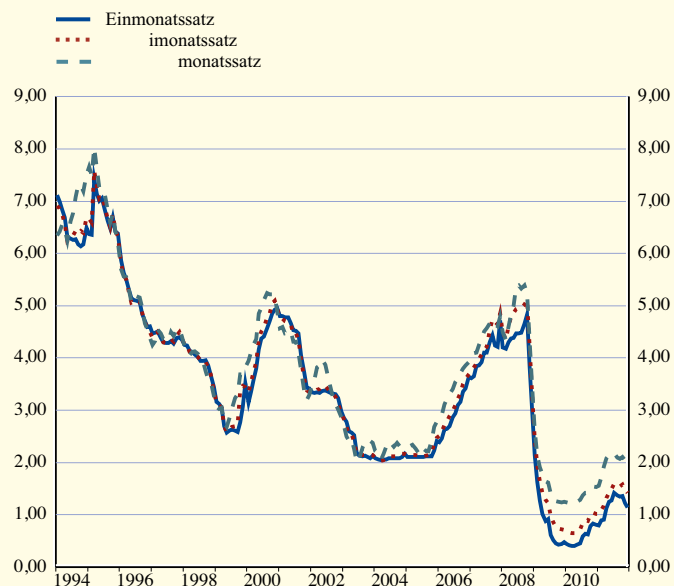
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmontatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
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
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2010 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
Q3	0,97	1,38	1,56	1,77	2,11	0,30	0,19
Q4	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2010 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
Sept.	1,01	1,35	1,54	1,74	2,07	0,35	0,19
Okt.	0,96	1,36	1,58	1,78	2,11	0,41	0,19
Nov.	0,79	1,23	1,48	1,71	2,04	0,48	0,20
Dez.	0,63	1,14	1,43	1,67	2,00	0,56	0,20

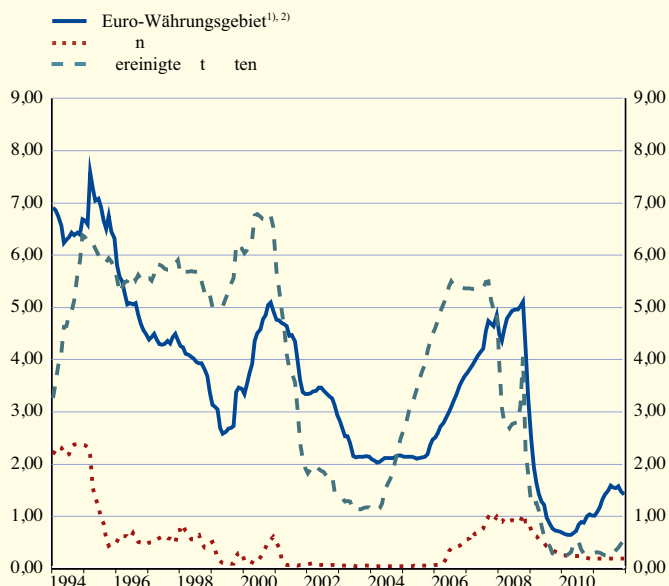
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

- 1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

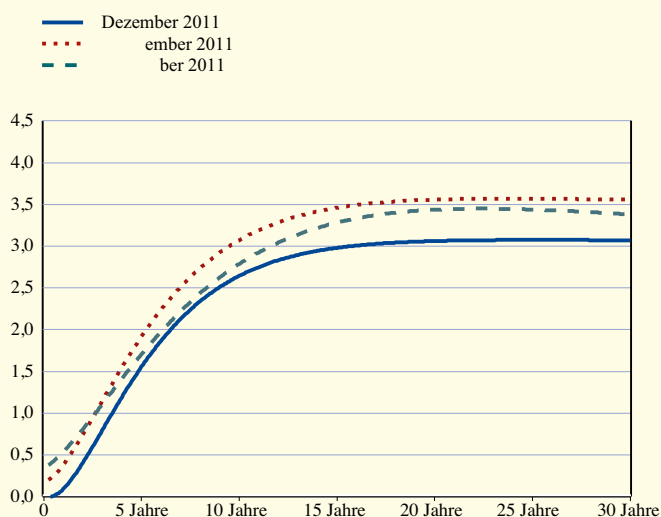
4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

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

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2010 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
Q3	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
Q4	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2010 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
Sept.	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
Okt.	0,38	0,54	0,81	1,71	2,22	2,79	2,41	1,98	0,78	1,39	3,12	4,29
Nov.	0,20	0,38	0,74	1,92	2,51	3,07	2,87	2,33	0,69	1,53	3,64	4,41
Dez.	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84

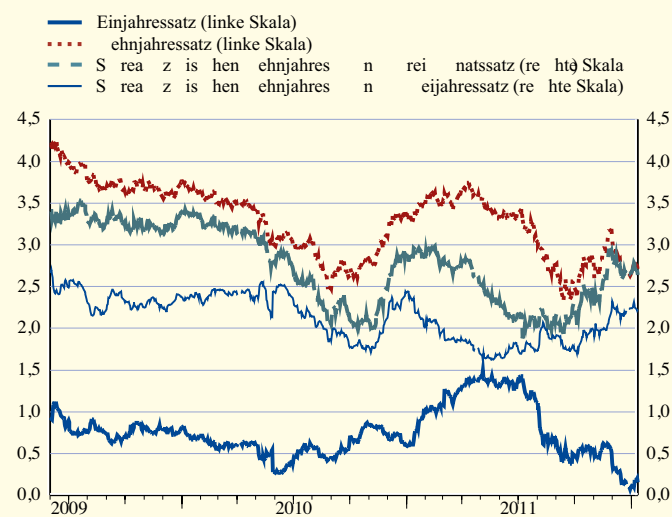
A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

(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.

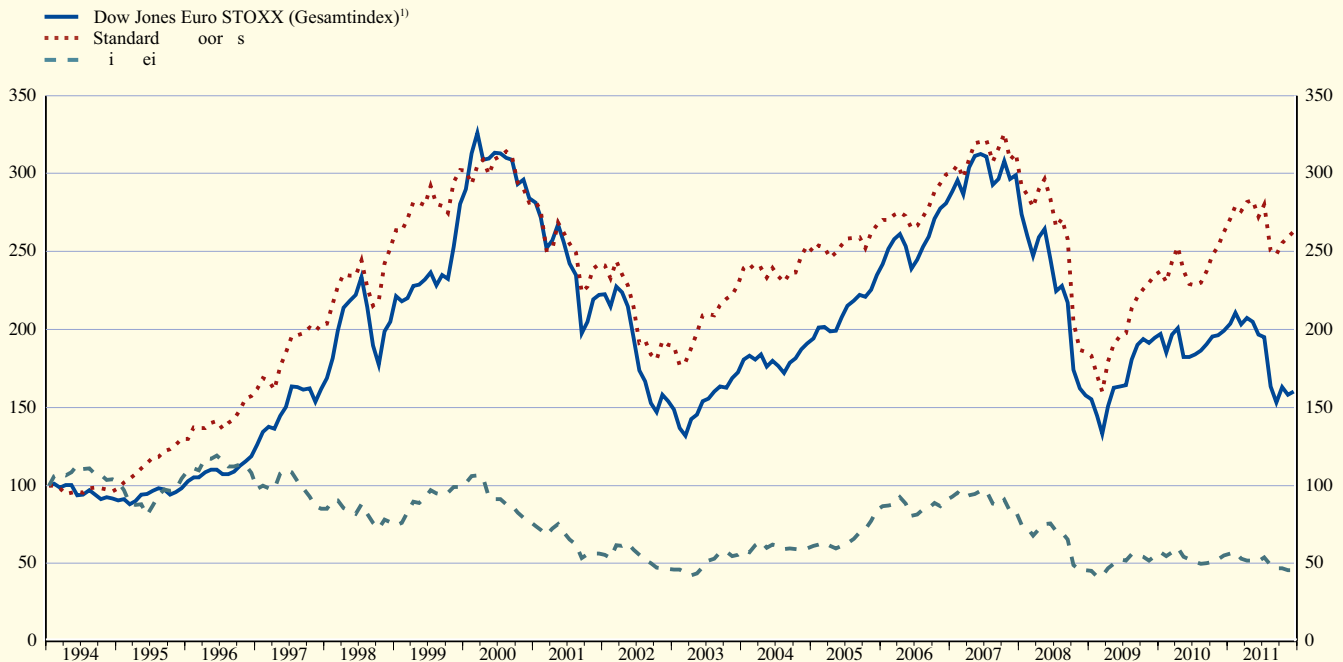
4.8 Börsenindizes

(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		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2010 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
Q3	236,0	2 381,6	463,7	146,0	341,5	282,0	133,8	323,0	199,8	270,2	333,0	435,0	1 225,3	9 246,3
Q4	222,4	2 277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1 225,7	8 580,6
2010 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
Sept.	212,6	2 124,3	401,4	137,0	312,8	262,4	113,3	289,2	190,1	246,7	311,1	419,0	1 173,9	8 695,4
Okt.	226,1	2 312,3	424,8	142,4	325,6	290,2	123,1	302,3	203,0	269,9	334,1	426,1	1 207,2	8 733,6
Nov.	219,2	2 239,6	423,6	141,5	325,9	293,5	112,8	292,2	205,7	250,6	316,6	423,3	1 226,4	8 506,1
Dez.	222,2	2 283,3	433,2	142,4	329,9	302,9	115,9	295,5	196,6	249,3	310,3	448,4	1 243,3	8 506,0

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 Q3	109,9	1,7	1,0	2,0	1,4	0,3	0,5	0,6	0,2	0,0	0,5	1,7	2,0	
Q4	110,8	2,0	1,1	2,5	1,3	0,5	0,5	0,4	0,3	2,0	0,4	2,0	2,3	
2011 Q1	111,3	2,5	1,3	3,1	1,6	1,0	0,8	0,4	-0,1	6,3	0,5	2,4	3,4	
Q2	113,1	2,8	1,8	3,3	1,9	0,8	1,2	0,4	0,5	2,8	0,6	2,7	3,6	
Q3	112,8	2,7	1,7	3,2	2,0	0,3	1,1	0,1	-0,3	0,4	0,5	2,6	3,5	
2011 Juli	112,4	2,5	1,5	2,9	2,0	0,0	0,4	-0,1	-0,9	0,8	0,2	2,4	3,5	
Aug.	112,6	2,5	1,5	3,0	1,9	0,2	0,3	0,1	0,2	-0,2	0,2	2,4	3,4	
Sept.	113,5	3,0	2,0	3,7	1,9	0,5	0,4	0,2	1,2	0,9	0,1	2,9	3,5	
Okt.	113,9	3,0	2,0	3,9	1,8	0,2	0,5	0,4	0,2	0,6	0,1	3,0	3,6	
Nov.	114,0	3,0	2,0	3,9	1,9	0,2	0,2	0,4	0,1	0,7	0,1	3,0	3,5	
Dez. ³⁾		2,8												

	Waren						Dienstleistungen					
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen	
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						
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 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
Q3	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,2	-1,8	2,2	2,1
2011 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
Aug.	2,7	3,6	1,1	3,1	0,0	11,8	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,2	2,1
Sept.	3,0	4,0	1,4	4,1	1,2	12,4	1,8	1,4	3,1	-1,9	2,3	2,2
Okt.	3,3	4,3	1,8	4,2	1,3	12,4	1,7	1,4	2,9	-1,9	2,2	2,0
Nov.	3,4	4,3	1,9	4,1	1,3	12,3	1,7	1,3	2,9	-1,7	2,2	2,2

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://ep.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	4,7
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	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	1,9	1,6
2010 Q3	112,3	4,0	3,7	2,3	4,8	0,7	0,6	1,1	0,5	8,7	2,5	2,3
2010 Q4	113,5	4,8	4,6	3,1	5,9	0,8	1,5	1,4	1,5	9,6	2,8	2,4
2011 Q1	116,7	6,5	6,3	4,4	7,9	1,3	2,5	1,8	2,6	12,5	4,1	1,9
2011 Q2	118,5	6,3	5,8	4,3	6,8	1,3	3,4	1,9	3,7	11,9	3,0	0,9
2011 Q3	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,2	.
2011 Juni	118,4	5,9	5,4	4,1	6,3	1,3	3,4	1,8	3,7	10,7	-	-
2011 Juli	118,9	6,1	5,8	4,0	6,1	1,5	3,3	1,9	3,5	11,9	-	-
2011 Aug.	118,7	5,8	5,5	3,9	5,7	1,5	3,3	2,1	3,5	11,4	-	-
2011 Sept.	119,0	5,8	5,4	3,5	5,0	1,5	3,4	2,5	3,5	12,2	-	-
2011 Okt.	119,2	5,5	5,0	3,2	4,1	1,5	3,4	2,5	3,5	12,3	-	-
2011 Nov.	119,4	5,3	4,7	3,0	3,5	1,4	3,4	2,6	3,6	12,3	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren										
		Importgewichtet ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾			
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen					
																1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Gewichte in %		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0											
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,2	1,9	2,6	2,7	2,8	2,3	2,4	3,9			
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,0	-18,0	-11,4	-22,8	107,1	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,5	-3,3	-5,9			
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	107,9	0,7	1,5	1,7	0,8	1,1	2,7	4,9			
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,9	20,7	7,5	.	.	.	.	.	.	.	.
2010 Q4	64,4	48,6	36,6	54,7	48,7	48,4	48,9	108,2	0,9	1,8	2,1	0,6	1,5	3,9	6,2			
2011 Q1	77,3	42,9	46,1	41,4	41,0	47,2	36,6	108,7	1,1	2,3	2,5	0,6	2,0	4,7	7,7			
2011 Q2	81,3	11,6	28,8	4,6	13,3	26,2	5,1	109,1	1,2	2,1	2,7	0,8	1,6	3,2	5,3			
2011 Q3	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,7	0,3	109,5	1,3	2,2	2,6	0,8	1,6	2,8	4,8			
2011 Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,4	-6,0	.	.	.	.	.	.	.	.
2011 Juli	81,7	7,6	18,7	2,9	9,5	15,1	5,6	-	-	-	-	-	-	-	-			
2011 Aug.	76,7	2,5	17,2	-3,6	4,1	12,7	-1,8	-	-	-	-	-	-	-	-			
2011 Sept.	79,8	1,5	14,3	-3,9	1,5	7,5	-2,6	-	-	-	-	-	-	-	-			
2011 Okt.	78,9	1,6	10,7	-2,4	2,5	10,6	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-			
2011 Nov.	81,4	-1,9	4,7	-4,9	-0,7	6,0	-5,5	-	-	-	-	-	-	-	-			
2011 Dez.	81,7	-6,7	-3,7	-8,1	-6,3	-2,5	-9,0	-	-	-	-	-	-	-	-			

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
 (Veränderung gegen Vorjahr in %)

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität
 (Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen									
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe/ Bau	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Lohnstückkosten¹⁾												
2009	110,0	4,0	-0,6	8,9	5,4	5,3	-0,3	-2,7	-3,7	5,4	2,7	1,9
2010	109,1	-0,8	-1,4	-5,8	1,6	-1,9	-0,9	0,3	2,6	1,5	1,1	1,7
2010 Q4	109,4	-0,3	-0,9	-4,0	0,0	-1,2	-0,2	0,9	2,8	2,2	1,3	2,0
2011 Q1	109,6	0,2	0,8	-1,4	0,0	-1,2	1,8	2,8	4,4	3,0	0,8	2,3
Q2	110,3	1,2	-0,1	0,6	0,1	0,0	3,2	3,7	3,5	3,2	0,6	3,3
Q3	110,2	1,3	-1,2	0,1	-0,8	1,7	3,6	1,5	3,3	3,1	0,8	3,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2009	109,8	1,4	1,2	-0,6	5,5	1,4	1,3	0,8	-0,4	0,9	2,7	1,7
2010	111,5	1,6	1,5	3,6	1,0	1,3	2,5	2,0	3,5	1,3	0,8	1,1
2010 Q4	112,4	1,6	2,7	3,7	1,0	1,5	3,0	1,4	3,4	1,7	0,8	0,5
2011 Q1	113,4	2,4	4,4	4,4	4,5	2,0	2,1	2,0	2,4	2,7	1,2	1,2
Q2	114,0	2,5	3,4	4,7	2,6	1,8	2,4	3,1	2,3	2,7	1,3	2,1
Q3	114,2	2,4	3,4	3,2	2,9	2,3	2,7	2,9	3,6	2,7	1,6	2,1
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen²⁾												
2009	99,8	-2,5	1,8	-8,8	0,0	-3,6	1,6	3,6	3,4	-4,2	0,0	-0,2
2010	102,2	2,4	3,0	10,1	-0,6	3,3	3,5	1,8	1,0	-0,1	-0,3	-0,5
2010 Q4	102,7	1,9	3,6	8,0	1,0	2,7	3,3	0,5	0,6	-0,4	-0,5	-1,4
2011 Q1	103,5	2,2	3,5	5,9	4,6	3,2	0,3	-0,8	-1,9	-0,2	0,4	-1,1
Q2	103,4	1,3	3,6	4,1	2,5	1,8	-0,7	-0,5	-1,2	-0,5	0,8	-1,2
Q3	103,6	1,0	4,7	3,1	3,7	0,6	-0,8	1,4	0,3	-0,3	0,7	-1,5
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2009	112,1	3,3	2,2	3,9	7,3	2,7	1,8	2,7	1,4	2,5	3,0	3,1
2010	113,3	1,0	-0,1	1,1	1,2	1,1	1,9	1,7	2,5	0,6	0,7	1,8
2010 Q4	114,3	1,6	1,2	1,4	1,8	2,0	3,4	2,2	3,2	1,5	1,0	1,2
2011 Q1	114,7	1,8	-0,3	2,0	3,2	2,3	1,8	2,0	1,6	2,4	0,9	1,1
Q2	115,7	2,5	2,1	3,9	3,1	2,4	2,7	3,5	4,5	2,9	1,1	1,9
Q3	115,5	2,1	1,1	2,6	3,3	2,4	2,0	3,3	4,5	2,2	1,3	1,5
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde³⁾												
2009	102,2	-0,8	2,7	-4,9	1,6	-2,5	2,1	5,4	4,5	-2,9	0,3	1,2
2010	104,2	1,9	2,8	7,5	-0,8	2,8	3,0	1,2	-0,5	-0,8	-0,5	0,1
2010 Q4	104,8	1,8	3,2	5,7	1,5	3,0	3,7	0,8	-0,4	-0,4	-0,3	-0,7
2011 Q1	105,0	1,6	1,2	3,5	3,0	3,3	0,1	-1,0	-2,5	-0,3	0,1	-0,9
Q2	105,3	1,3	4,5	3,1	2,6	2,2	-0,7	-0,3	0,6	-0,2	0,5	-1,1
Q3	105,2	0,8	5,7	2,4	3,2	0,4	-1,7	1,6	0,8	-0,7	0,5	-2,3

5. Arbeitskostenindizes³⁾

	Insgesamt (saisonbereinigt; 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	
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	102,7	2,7	2,6	3,0	3,0	3,7	2,4	2,6
2010	104,3	1,6	1,5	1,9	1,0	1,8	1,8	1,7
2010 Q4	105,1	1,7	1,6	2,0	1,3	1,5	2,0	1,6
2011 Q1	106,2	2,5	2,3	3,3	2,4	1,9	2,6	1,8
Q2	107,2	3,2	3,3	3,7	4,2	2,5	2,9	1,9
Q3	107,4	2,7	2,6	3,2	2,9	2,5	2,7	2,1

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	9 030,2	8 897,4	5 050,0	1 805,3	1 965,3	76,7	132,8	3 749,6	3 616,8
2008	9 244,3	9 158,9	5 207,0	1 898,9	1 989,8	63,2	85,3	3 882,1	3 796,8
2009	8 930,8	8 812,7	5 127,1	1 986,9	1 741,4	-42,7	118,1	3 273,6	3 155,5
2010	9 161,5	9 045,8	5 261,2	2 013,8	1 751,0	19,9	115,6	3 748,4	3 632,7
2010 Q3	2 300,7	2 268,3	1 319,4	504,3	440,7	3,9	32,4	958,8	926,4
Q4	2 309,8	2 282,7	1 333,1	504,5	440,0	5,1	27,1	978,4	951,2
2011 Q1	2 337,7	2 315,1	1 342,5	507,6	451,3	13,6	22,6	1 009,7	987,0
Q2	2 350,8	2 321,9	1 346,5	507,5	453,3	14,6	28,9	1 024,6	995,7
Q3	2 362,6	2 327,0	1 354,3	508,3	453,2	11,1	35,7	1 042,4	1 006,7
In % des BIP									
2010	100,0	98,7	57,4	22,0	19,1	0,2	1,3	-	-
Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2010 Q3	0,4	0,2	0,4	0,1	0,2	-	-	2,1	1,7
Q4	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,4	-	-	1,5	1,3
2011 Q1	0,8	0,5	0,0	0,2	1,8	-	-	1,8	1,1
Q2	0,2	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-	-	1,2	0,5
Q3	0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	-	-	1,2	0,8
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2007	3,0	2,8	1,7	2,2	4,7	-	-	6,6	6,2
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,1	-	-	1,0	0,9
2009	-4,3	-3,7	-1,2	2,5	-12,0	-	-	-12,8	-11,7
2010	1,9	1,1	0,9	0,6	-0,6	-	-	11,5	9,7
2010 Q3	2,1	1,4	1,0	0,5	0,8	-	-	12,2	10,6
Q4	2,0	1,5	1,1	-0,1	1,3	-	-	12,0	11,2
2011 Q1	2,4	1,6	0,9	0,5	3,6	-	-	10,4	8,5
Q2	1,6	0,7	0,2	0,1	1,6	-	-	6,8	4,6
Q3	1,3	0,4	0,0	0,0	1,3	-	-	5,8	3,7
Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten									
2010 Q3	0,4	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	-	-
Q4	0,3	0,2	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1	-	-
2011 Q1	0,8	0,5	0,0	0,0	0,4	0,0	0,3	-	-
Q2	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,2	0,3	-	-
Q3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2	-	-
Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten									
2007	3,0	2,8	1,0	0,4	1,0	0,3	0,2	-	-
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,2	-0,1	0,1	-	-
2009	-4,3	-3,7	-0,7	0,5	-2,6	-0,9	-0,6	-	-
2010	1,9	1,1	0,5	0,1	-0,1	0,6	0,8	-	-
2010 Q3	2,1	1,3	0,6	0,1	0,2	0,5	0,7	-	-
Q4	2,0	1,5	0,6	0,0	0,2	0,7	0,5	-	-
2011 Q1	2,4	1,6	0,5	0,1	0,7	0,3	0,8	-	-
Q2	1,6	0,7	0,1	0,0	0,3	0,3	0,9	-	-
Q3	1,3	0,4	0,0	0,0	0,2	0,1	0,9	-	-

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 (Herstellpreise)											Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe/ Bau	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2007	8 071,4	144,0	1 650,2	538,6	1 550,5	352,6	393,8	889,7	821,5	1 449,8	280,7	958,8
2008	8 299,0	142,0	1 652,6	560,8	1 597,8	358,5	384,9	930,3	859,4	1 520,7	291,9	945,3
2009	8 037,8	125,5	1 465,4	537,3	1 517,8	360,5	427,3	904,4	817,8	1 581,9	300,1	893,0
2010	8 222,5	137,4	1 550,9	512,8	1 561,4	357,7	437,5	922,3	830,6	1 609,2	302,7	938,9
2010 Q3	2 063,8	35,0	390,3	128,5	392,2	89,6	109,9	231,9	208,9	401,8	75,6	236,9
Q4	2 072,8	35,1	395,3	127,2	395,1	88,9	108,5	234,4	209,8	402,1	76,1	237,1
2011 Q1	2 096,0	36,7	402,4	130,9	401,6	88,8	108,1	234,9	210,8	405,2	76,6	241,7
Q2	2 107,8	37,0	406,0	130,3	404,2	88,7	107,6	238,7	212,3	406,6	76,4	243,0
Q3	2 119,8	35,7	412,1	130,5	405,1	88,7	109,2	240,7	213,3	407,4	77,1	242,8
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2010	100,0	1,7	18,9	6,2	19,0	4,4	5,3	11,2	10,1	19,6	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2010 Q3	0,4	-0,4	1,0	-0,8	1,1	0,2	-1,6	0,4	0,9	0,2	0,0	0,5
Q4	0,3	0,6	1,3	-1,2	0,3	0,8	-0,3	0,2	0,2	0,0	-0,2	-0,1
2011 Q1	0,7	1,4	1,2	1,4	1,2	-0,8	1,2	-0,2	1,0	0,3	0,0	1,0
Q2	0,2	0,3	0,6	-0,2	0,1	0,3	0,1	0,3	0,5	0,1	-0,6	-0,4
Q3	0,1	0,3	0,3	-0,5	0,0	0,0	0,5	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2007	3,2	6,2	3,8	1,8	3,3	6,2	6,4	1,5	5,2	1,3	2,1	0,9
2008	0,6	2,1	-2,3	-1,2	1,1	2,7	1,0	1,2	1,8	2,0	1,5	-1,3
2009	-4,3	-0,4	-13,3	-6,8	-5,4	0,8	3,8	0,6	-6,6	1,4	0,9	-4,1
2010	2,0	2,1	6,6	-4,4	2,5	2,5	0,9	0,4	1,7	0,8	0,1	1,0
2010 Q3	2,1	1,2	6,2	-3,3	3,1	3,0	-1,0	0,7	2,4	0,8	0,1	2,1
Q4	2,1	2,2	6,7	-2,9	2,9	2,7	-0,5	0,5	2,4	0,3	-0,5	1,3
2011 Q1	2,2	1,0	5,7	0,7	3,4	1,0	-0,9	0,5	3,0	0,6	-0,1	3,7
Q2	1,7	1,9	4,2	-0,8	2,7	0,5	-0,7	0,7	2,6	0,7	-0,9	1,0
Q3	1,4	2,6	3,5	-0,6	1,7	0,4	1,5	0,3	1,8	0,6	-0,6	0,7
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2010 Q3	0,4	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-
Q4	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2011 Q1	0,7	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-
Q2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2007	3,2	0,1	0,8	0,1	0,6	0,3	0,3	0,2	0,5	0,2	0,1	-
2008	0,6	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,3	0,0	-2,6	-0,5	-1,0	0,0	0,2	0,1	-0,7	0,3	0,0	-
2010	2,0	0,0	1,2	-0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	-
2010 Q3	2,1	0,0	1,1	-0,2	0,6	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	-
Q4	2,1	0,0	1,2	-0,2	0,5	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2011 Q1	2,2	0,0	1,1	0,0	0,7	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
Q2	1,7	0,0	0,8	-0,1	0,5	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
Q3	1,4	0,0	0,7	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	-

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	0,0	-1,9	-5,2	-1,3	0,2	-5,2
2009	-13,6	90,8	-14,8	-15,9	-16,0	-19,0	-20,9	-4,9	-17,3	-2,9	-5,3	-7,8
2010	4,1	97,5	7,4	7,8	7,8	10,1	9,1	3,4	2,5	3,5	3,8	-8,1
2010 Q4	4,5	100,1	8,0	8,4	8,5	7,9	13,9	3,0	2,0	3,1	4,9	-9,3
2011 Q1	4,6	101,0	6,6	8,2	8,2	9,0	13,2	1,4	2,9	1,2	-2,2	-2,3
Q2	2,2	101,3	4,2	5,4	5,4	4,3	9,4	2,2	1,0	2,4	-5,4	-5,0
Q3	3,6	101,9	4,0	4,8	4,9	3,8	9,8	0,9	1,9	0,8	-3,1	1,7
2011 Mai	3,3	101,5	4,3	5,9	6,1	4,5	10,7	2,6	1,2	2,7	-7,2	-0,4
Juni	-0,3	100,9	2,8	3,6	3,4	3,1	6,9	0,4	-2,7	0,9	-3,7	-11,0
Juli	4,0	101,7	4,3	5,1	5,2	4,2	11,7	-0,2	4,3	-0,7	-4,0	2,5
Aug.	5,3	103,0	6,0	7,0	7,1	5,4	12,9	3,0	2,9	3,1	-2,1	2,3
Sept.	1,8	101,0	2,2	2,8	2,9	2,2	5,9	0,2	-1,0	0,4	-3,1	0,6
Okt.	0,4	100,8	1,0	1,8	1,7	0,3	4,8	0,3	-3,4	0,8	-4,9	-2,4
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2011 Mai	0,1	-	0,1	0,0	-0,1	-0,2	1,1	-0,3	-0,6	-0,1	0,3	0,5
Juni	-1,3	-	-0,6	-1,1	-0,7	-0,8	-1,5	-0,6	-2,6	-0,7	1,1	-1,2
Juli	1,6	-	0,8	0,7	0,9	0,6	2,9	-0,2	3,5	-0,7	0,2	1,7
Aug.	1,0	-	1,3	1,5	1,1	1,4	2,3	0,9	-0,2	1,7	1,0	-0,2
Sept.	-1,8	-	-2,0	-2,6	-1,6	-2,2	-3,9	-0,9	-3,5	-1,3	-1,6	-1,4
Okt.	-0,4	-	-0,2	-0,1	-0,1	-0,9	0,9	0,1	-1,0	0,5	-0,7	-1,4

4. Auftragseingang und Umsätze in der Industrie, Einzelhandelsumsätze und Pkw-Neuzulassungen

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)							Pkw-Neuzulassungen		
	Verarbeitendes Gewerbe ¹⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Tankstellen	Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren		Tankstellen			
					Textilien, Bekleidung, Schuhe				Haushaltsausstattung					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	38,4	51,0	9,0	12,8	10,6		
2008	112,9	-5,6	116,9	1,4	2,4	103,1	-0,7	-1,8	-0,1	-1,9	-1,6	-1,5	891	-7,8
2009	87,3	-22,7	95,6	-18,3	-4,3	100,6	-2,5	-1,7	-2,2	-1,8	-3,9	-5,7	925	3,3
2010	102,7	17,6	105,3	10,2	2,1	101,4	0,8	0,5	1,7	2,6	0,7	-2,9	843	-8,5
2010 Q4	108,2	18,5	110,0	12,3	2,0	101,5	0,6	0,2	1,5	1,5	-0,1	-2,0	845	-11,0
2011 Q1	112,1	18,6	114,6	13,7	2,1	101,3	0,1	-1,1	1,2	-0,2	1,7	-1,3	868	-3,1
Q2	114,5	11,6	114,6	9,8	1,7	100,9	-0,5	-0,5	-0,1	1,7	-1,2	-3,6	825	-1,8
Q3	111,4	5,4	115,1	8,7	1,7	100,9	-0,5	-0,8	0,1	-2,3	-0,1	-4,2	823	2,9
2011 Juni	115,2	10,3	113,1	6,4	1,3	100,9	-0,8	-0,4	-0,7	1,1	-2,7	-3,9	824	-3,7
Juli	113,2	8,9	115,3	9,8	1,7	101,0	-0,4	-2,4	1,7	2,3	1,5	-5,4	816	2,3
Aug.	115,0	6,0	116,5	10,2	2,1	101,1	-0,1	0,2	0,4	-1,1	-1,3	-2,9	822	6,1
Sept.	106,0	1,6	113,4	6,6	1,5	100,5	-1,2	-0,1	-1,9	-8,4	-0,5	-4,2	832	1,3
Okt.	107,9	1,5	113,5	4,8	1,8	100,6	-0,7	-0,3	-1,0	-4,1	-0,3	-4,5	821	-0,6
Nov.	.	.	.	.	0,8	99,8	-2,5	-1,6	-3,0	.	.	.	825	-3,3
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2011 Juli	-	-1,7	-	2,0	0,3	-	0,2	-0,7	0,5	1,6	1,4	-0,5	-	-1,0
Aug.	-	1,7	-	1,0	0,1	-	0,0	0,4	-0,2	-1,5	-0,7	1,1	-	0,8
Sept.	-	-7,8	-	-2,6	-0,4	-	-0,6	0,1	-0,9	-4,2	0,0	-0,8	-	1,2
Okt.	-	1,8	-	0,1	0,6	-	0,1	0,1	0,3	2,1	0,1	-1,4	-	-1,3
Nov.	-	.	-	-0,6	-	-	-0,8	-0,8	-0,7	.	.	.	-	0,5

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 13 und 14 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
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
2011	101,5	0,3	-6,4	2,2	9,6	.	-14,3	-7,4	-18,0	23,0	-8,7
2010 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	81,2	-10,4	-6,6	-12,4	14,7	-7,9
Q3	98,8	-2,6	-8,5	4,5	5,3	80,3	-15,6	-7,3	-21,6	23,8	-9,6
Q4	94,0	-6,9	-14,1	7,1	0,6	.	-20,5	-9,5	-28,4	33,6	-10,2
2011 Juli	103,0	0,9	-4,7	2,5	9,8	80,8	-11,2	-6,0	-14,2	16,1	-8,3
Aug.	98,4	-2,7	-9,0	5,0	5,9	-	-16,5	-7,2	-23,4	25,5	-10,0
Sept.	95,0	-5,9	-11,9	6,1	0,3	-	-19,1	-8,8	-27,2	29,8	-10,6
Okt.	94,8	-6,5	-13,0	6,6	0,2	79,7	-19,9	-8,9	-28,6	32,5	-9,4
Nov.	93,8	-7,1	-13,7	7,3	-0,4	-	-20,4	-9,1	-28,9	33,7	-9,7
Dez.	93,3	-7,1	-15,7	7,5	1,9	-	-21,1	-10,5	-27,6	34,6	-11,6

	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
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
2011	-24,8	-33,2	-16,4	-5,3	-5,1	11,3	0,5	5,8	2,6	5,9	8,9
2010 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
Q3	-24,8	-32,8	-16,6	-7,4	-6,8	12,9	-2,3	3,9	0,7	4,2	6,7
Q4	-25,1	-31,6	-18,6	-10,8	-12,8	14,2	-5,6	-1,2	-5,9	-1,3	3,7
2011 Juli	-24,3	-31,3	-17,2	-3,6	-2,4	10,5	2,2	7,9	5,2	7,8	10,6
Aug.	-23,4	-32,1	-14,6	-8,7	-7,3	13,7	-5,1	3,7	0,1	4,0	6,9
Sept.	-26,6	-35,1	-18,0	-9,8	-10,6	14,6	-4,1	0,0	-3,3	0,8	2,5
Okt.	-25,1	-32,8	-17,3	-9,7	-11,6	13,9	-3,8	0,1	-3,4	-0,4	4,2
Nov.	-25,0	-30,6	-19,4	-11,1	-13,4	14,1	-5,8	-1,6	-6,6	-1,4	3,1
Dez.	-25,2	-31,4	-19,0	-11,7	-13,3	14,5	-7,3	-2,1	-7,8	-2,2	3,8

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⁾

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Beschäftigung

	Nach Art der Erwerbstätigkeit			Nach Wirtschaftszweigen									
	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe/Bau	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Zahl der Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2010	146 433	125 205	21 228	5 087	23 079	10 302	35 740	3 959	4 142	1 289	17 595	34 497	10 743
<i>Gewichte in %</i>													
2010	100,0	85,5	14,5	3,5	15,8	7,0	24,4	2,7	2,8	0,9	12,0	23,6	7,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2008	0,8	1,0	-0,3	-1,8	0,2	-2,2	0,9	1,0	0,3	1,3	3,3	1,2	1,2
2009	-1,8	-1,8	-1,8	-2,2	-5,0	-6,8	-1,8	-0,8	0,1	-2,7	-2,5	1,4	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,7	-0,9	-3,2	-3,7	-0,7	-1,0	-0,8	-0,5	1,8	1,1	0,7
2010 Q4	0,1	0,2	-0,7	-1,4	-1,2	-3,9	0,2	-0,6	-1,0	-0,2	2,8	0,8	1,0
2011 Q1	0,2	0,4	-0,9	-2,5	-0,2	-3,8	0,3	0,7	0,0	2,5	3,2	0,3	1,0
Q2	0,4	0,6	-0,8	-1,6	0,1	-3,2	0,9	1,2	-0,1	1,9	3,2	-0,1	0,4
Q3	0,3	0,5	-1,1	-2,0	0,4	-4,1	1,1	1,2	0,1	0,0	2,1	-0,1	0,9
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2010 Q4	0,1	0,2	-0,3	-0,3	0,1	-1,1	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,5	0,1	0,4
2011 Q1	0,1	0,1	0,0	-1,6	0,2	-1,2	0,0	1,0	0,5	1,7	0,9	-0,2	0,4
Q2	0,2	0,3	-0,3	0,8	0,1	-0,3	0,5	0,3	-0,2	-0,5	0,9	-0,1	-0,1
Q3	-0,1	-0,1	-0,5	-1,0	0,0	-1,6	0,2	-0,2	-0,1	-1,0	-0,3	0,0	0,2
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2010	231 190	185 633	45 556	10 516	36 433	18 211	60 091	6 363	6 521	1 974	26 791	49 145	15 145
<i>Gewichte in %</i>													
2010	100,0	80,3	19,7	4,5	15,8	7,9	26,0	2,8	2,8	0,9	11,6	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2008	0,8	1,2	-0,7	-2,1	-0,4	-2,5	1,0	1,6	1,6	1,3	3,5	1,6	1,6
2009	-3,4	-3,6	-2,8	-3,1	-8,9	-8,3	-2,9	-1,3	-1,5	-3,7	-3,8	1,1	-0,3
2010	0,0	0,1	-0,2	-0,7	-0,9	-3,6	-0,3	-0,5	-0,3	0,9	2,5	1,3	0,1
2010 Q4	0,1	0,3	-0,5	-1,0	1,0	-4,4	-0,1	-1,0	-1,3	0,9	2,8	0,6	0,3
2011 Q1	0,8	1,0	-0,1	-0,2	2,1	-2,3	0,1	0,9	0,1	3,1	3,3	0,5	0,8
Q2	0,3	0,6	-0,7	-2,5	1,0	-3,4	0,5	1,2	-0,4	0,0	2,9	0,1	0,2
Q3	0,6	0,8	-0,3	-2,9	1,1	-3,7	1,2	2,1	-0,2	-0,4	2,5	0,1	1,8
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2010 Q4	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,3	-1,7	0,0	0,1	-0,5	0,3	0,5	-0,2	0,3
2011 Q1	0,6	0,7	0,2	-0,7	0,7	0,2	0,5	1,4	1,1	1,0	1,5	0,3	0,7
Q2	-0,1	0,0	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	0,2	0,3	-0,5	-1,7	0,3	0,0	-0,7
Q3	0,1	0,2	0,1	-1,6	0,2	-1,1	0,6	0,3	-0,3	-0,1	0,2	0,1	1,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2010	1 579	1 483	2 146	2 067	1 579	1 768	1 681	1 607	1 575	1 531	1 523	1 425	1 410
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2008	0,0	0,2	-0,4	-0,2	-0,5	-0,2	0,1	0,7	1,3	0,0	0,2	0,4	0,4
2009	-1,7	-1,8	-1,0	-0,9	-4,1	-1,6	-1,2	-0,5	-1,6	-1,1	-1,4	-0,3	-1,3
2010	0,5	0,5	0,5	0,2	2,4	0,2	0,4	0,5	0,6	1,4	0,6	0,1	-0,6
2010 Q4	0,0	0,1	0,1	0,4	2,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	1,0	0,0	-0,2	-0,7
2011 Q1	0,5	0,6	0,7	2,4	2,3	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,1	0,3	-0,2
Q2	-0,1	0,0	0,1	-0,9	0,9	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-1,8	-0,3	0,2	-0,1
Q3	0,3	0,2	0,8	-0,9	0,7	0,5	0,1	0,9	-0,3	-0,4	0,4	0,3	0,9
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2010 Q4	3,1	3,6	1,5	-2,7	4,6	0,6	3,0	3,9	4,0	2,4	6,0	3,3	2,0
2011 Q1	0,6	0,8	-0,8	-1,7	0,5	0,3	0,4	1,0	1,9	0,7	0,2	1,7	0,6
Q2	-2,2	-3,0	1,3	4,2	-2,7	0,6	-2,0	-4,1	-4,1	-3,8	-3,9	-3,5	-1,4
Q3	-1,1	-1,0	-1,3	-0,8	-1,4	-1,0	-1,1	0,3	-1,5	0,6	-1,6	-1,3	-0,3

Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten.

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

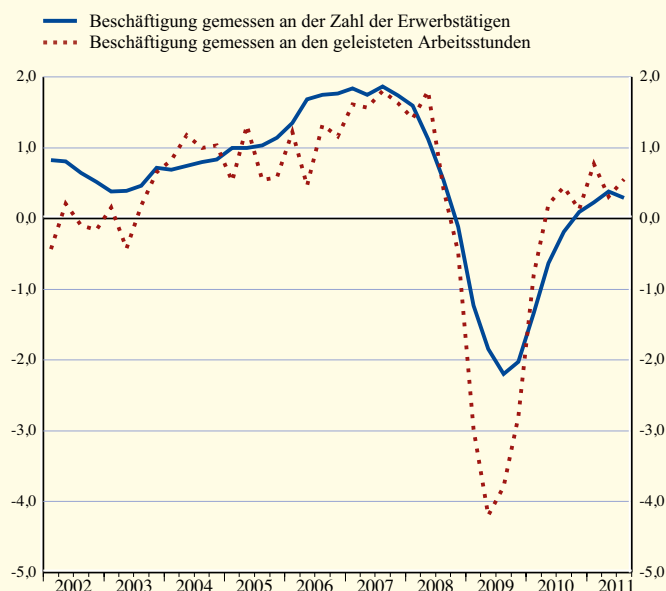
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen¹⁾

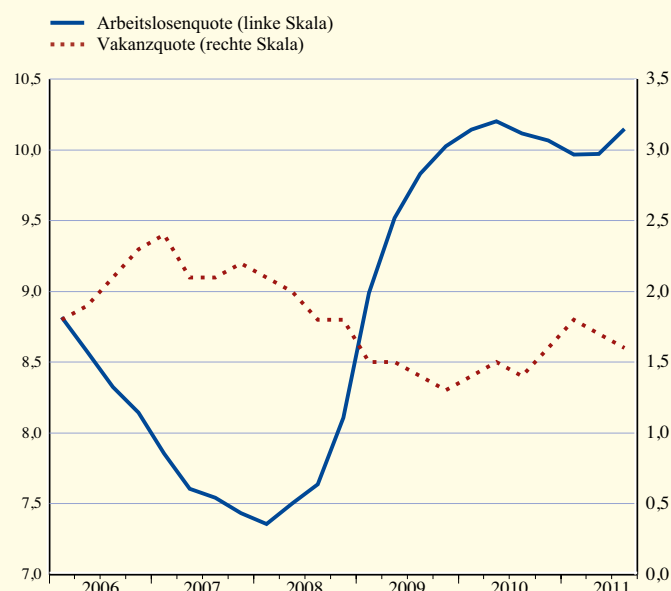
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11,783	7,6	9,186	6,7	2,597	15,5	5,810	6,7	5,973	8,7	2,2
2008	11,973	7,6	9,294	6,6	2,678	16,0	6,049	7,0	5,923	8,5	1,9
2009	15,049	9,6	11,765	8,4	3,284	20,3	8,143	9,4	6,905	9,8	1,4
2010	15,926	10,1	12,655	8,9	3,271	20,9	8,592	10,0	7,334	10,3	1,5
2010 Q3	15,897	10,1	12,657	8,9	3,241	20,8	8,555	9,9	7,342	10,3	1,4
Q4	15,826	10,1	12,638	8,9	3,188	20,6	8,455	9,8	7,371	10,4	1,6
2011 Q1	15,671	10,0	12,497	8,8	3,174	20,6	8,340	9,7	7,331	10,3	1,8
Q2	15,728	10,0	12,553	8,8	3,175	20,6	8,369	9,7	7,359	10,3	1,7
Q3	16,037	10,1	12,810	9,0	3,227	20,9	8,496	9,8	7,541	10,5	1,6
2011 Juni	15,787	10,0	12,609	8,9	3,179	20,6	8,378	9,7	7,409	10,3	-
Juli	15,928	10,1	12,733	8,9	3,195	20,7	8,446	9,8	7,482	10,4	-
Aug.	15,984	10,1	12,781	9,0	3,202	20,8	8,457	9,8	7,527	10,5	-
Sept.	16,198	10,2	12,915	9,1	3,283	21,1	8,585	9,9	7,613	10,6	-
Okt.	16,327	10,3	13,000	9,1	3,327	21,4	8,720	10,1	7,607	10,6	-
Nov.	16,372	10,3	12,978	9,1	3,394	21,7	8,699	10,0	7,673	10,7	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote²⁾



Quelle: Eurostat.

- Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen									Verkäufe	Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- lische Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern	Einnahmen von EU-Institutionen	Sozial- beiträge			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	44,9	44,6	11,9	9,0	2,8	13,2	0,4	15,6	8,1	4,6	2,2	0,3	0,3	40,9
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	44,9	12,3	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,4	0,3	41,3
2007	45,3	45,0	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,8	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,3	0,3	40,9
2009	44,8	44,5	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,4	0,4	40,5
2010	44,7	44,4	11,6	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,5	0,3	0,3	40,4

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾		
		Zusammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen			
													Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	47,6	43,8	10,5	4,9	3,5	24,9	22,0	1,9	0,5	3,9	2,4	1,4	0,1	44,1
2003	48,0	44,1	10,6	4,9	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,2	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,2	46,9	11,0	5,7	2,9	27,4	24,2	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	50,9	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,9	0,0	48,1

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	-2,7	-2,3	-0,5	-0,3	0,3	0,8	20,2	10,5	4,9	5,1	1,9	2,2	8,1	12,1
2003	-3,1	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	4,9	5,2	1,9	2,2	8,1	12,3
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,2	11,0	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,6
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,8	5,6	5,8	2,1	2,5	8,4	13,6

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	0,2	2,4	0,1	-6,5	1,9	-2,7	-1,6	3,5	3,7	-2,4	0,2	-0,9	-3,1	0,0	-1,8	5,3
2008	-1,3	-0,1	-2,9	-7,3	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,3
2009	-5,8	-3,2	-2,0	-14,2	-15,8	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,9	-3,7	-5,6	-4,1	-10,1	-6,1	-8,0	-2,5
2010	-4,1	-4,3	0,2	-31,3	-10,6	-9,3	-7,1	-4,6	-5,3	-1,1	-3,6	-5,1	-4,4	-9,8	-5,8	-7,7	-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	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,7	20,8	11,2	10,7	25,4
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	41,0	19,6	10,8	10,5	27,0
2003	69,1	2,1	12,4	5,1	49,6	40,3	19,8	11,3	9,2	28,9
2004	69,5	2,2	12,1	5,0	50,3	38,8	18,9	11,1	8,8	30,7
2005	70,4	2,4	12,2	4,7	51,2	37,1	18,1	11,2	7,7	33,3
2006	68,6	2,5	11,9	4,1	50,2	35,0	18,3	9,3	7,4	33,6
2007	66,3	2,2	11,2	4,2	48,7	32,7	17,1	8,5	7,1	33,6
2008	70,1	2,3	11,5	6,7	49,6	33,1	17,8	7,8	7,6	36,9
2009	79,8	2,5	12,6	8,6	56,2	37,3	20,6	8,9	7,8	42,5
2010	85,3	2,4	15,3	7,7	60,0	40,5	23,4	9,6	7,5	44,8

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

	Ins- gesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats	Sonstige Währun- gen
2001	68,2	56,6	6,0	4,7	0,8	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,8	1,3
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,8	1,1
2003	69,1	56,6	6,5	5,0	1,0	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,3	0,9
2004	69,5	56,5	6,6	5,1	1,3	7,8	61,7	4,6	14,8	26,2	28,5	68,4	1,1
2005	70,4	57,1	6,7	5,2	1,4	7,8	62,6	4,6	14,9	25,7	29,8	69,2	1,2
2006	68,6	55,4	6,5	5,4	1,4	7,4	61,2	4,3	14,4	24,2	30,0	67,8	0,8
2007	66,3	53,5	6,2	5,3	1,4	7,4	58,9	4,3	15,0	23,4	27,8	65,9	0,4
2008	70,1	56,9	6,6	5,3	1,3	10,2	59,9	4,9	18,7	23,1	28,3	69,4	0,7
2009	79,8	64,7	7,6	5,8	1,7	12,3	67,5	5,0	21,1	26,7	32,0	79,1	0,7
2010	85,3	69,3	8,3	5,9	1,9	13,1	72,2	5,2	24,0	28,1	33,3	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	84,1	65,2	3,7	24,8	107,4	36,2	64,2	103,1	58,8	6,7	62,1	45,3	60,2	68,3	23,1	29,6	35,2
2008	89,3	66,7	4,5	44,2	113,0	40,1	68,2	105,8	48,9	13,7	62,2	58,5	63,8	71,6	21,9	27,8	33,9
2009	95,9	74,4	7,2	65,2	129,3	53,8	79,0	115,5	58,5	14,8	67,8	60,8	69,5	83,0	35,3	35,5	43,3
2010	96,2	83,2	6,7	92,5	144,9	61,0	82,3	118,4	61,5	19,1	69,0	62,9	71,8	93,3	38,8	41,0	48,3

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⁾	Bewertungseffekte ³⁾	Sonstige Volumensänderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ⁵⁾	MFIs		Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften	Sonstige Gläubiger ⁶⁾
	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	-0,3	-0,5	0,0	2,4	
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,6	
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,2	0,3	3,0	
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	-0,1	0,5	3,6	
2006	1,7	1,4	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	2,0	
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,0	-0,5	-0,3	-0,3	1,6	
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,6	2,0	1,1	1,0	-0,6	4,2	
2009	7,2	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,8	3,0	2,3	0,8	4,3	
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,2	3,3	1,0	3,3	

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schuldenstandsänderung	Finanzierungssaldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾											Bewertungseffekte	Wechselkurseffekte	Sonstige Volumensänderungen	Sonstige ⁹⁾
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privatisierungen	Kapitalzuführungen				
			Zusammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
2002	2,1	-2,7	-0,6	0,1	0,1	0,0	0,0	-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	3,2	-2,9	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	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1		
2006	1,7	-1,4	0,3	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1		
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	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0		
2009	7,2	-6,4	0,8	1,0	0,3	0,0	0,3	0,5	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1		
2010	7,6	-6,2	1,3	1,7	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,3		

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⁾
		Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	Vermögens-wirksame Steuern			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005 Q2	44,7	44,0	11,8	12,9	15,2	2,3	1,1	0,6	0,3	40,2
2005 Q3	43,4	42,6	11,2	12,5	15,1	2,2	0,7	0,7	0,3	39,2
2005 Q4	48,7	47,9	13,7	14,0	16,1	2,4	0,8	0,8	0,3	44,1
2006 Q1	42,5	42,1	10,4	12,8	15,1	2,2	0,8	0,4	0,3	38,6
2006 Q2	45,7	45,2	12,5	13,1	15,1	2,3	1,4	0,5	0,3	41,0
2006 Q3	43,6	43,0	11,8	12,4	15,1	2,2	0,8	0,5	0,3	39,5
2006 Q4	49,0	48,4	14,4	14,1	15,8	2,4	0,9	0,6	0,3	44,6
2007 Q1	42,2	41,8	10,4	12,8	14,7	2,2	0,9	0,4	0,3	38,2
2007 Q2	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,3	1,4	0,4	0,3	41,2
2007 Q3	43,6	43,2	12,3	12,3	14,8	2,2	0,8	0,5	0,3	39,7
2007 Q4	49,3	48,7	14,8	13,9	15,8	2,4	1,0	0,6	0,3	44,7
2008 Q1	42,4	42,1	10,8	12,3	14,8	2,3	1,1	0,3	0,2	38,2
2008 Q2	45,2	44,9	12,9	12,3	15,0	2,3	1,5	0,4	0,3	40,5
2008 Q3	43,3	43,0	12,2	12,0	15,0	2,2	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,8	48,3	13,9	13,4	16,4	2,5	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 Q1	42,5	42,3	10,4	12,0	15,5	2,5	1,1	0,1	0,2	38,1
2009 Q2	45,2	44,6	11,8	12,4	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,4
2009 Q3	42,7	42,3	11,0	11,9	15,5	2,4	0,7	0,4	0,3	38,7
2009 Q4	48,6	47,7	13,0	13,7	16,4	2,6	0,9	0,8	0,5	43,6
2010 Q1	42,1	41,9	10,1	12,0	15,5	2,5	0,9	0,2	0,3	37,9
2010 Q2	45,2	44,7	11,9	12,7	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,3
2010 Q3	42,9	42,5	10,9	12,4	15,2	2,4	0,7	0,3	0,3	38,9
2010 Q4	48,4	47,7	13,2	13,5	16,4	2,7	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,5	42,3	10,5	12,3	15,3	2,5	0,9	0,3	0,3	38,3
2011 Q2	44,9	44,6	11,9	12,5	15,3	2,6	1,4	0,3	0,3	40,0

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo
		Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorleis-tungen	Zins-ausgaben	Laufende Über-tragungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermö-gens-transfers			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Q2	46,5	43,0	10,3	5,0	3,2	24,6	21,3	1,1	3,5	2,4	1,1	-1,8	1,4
2005 Q3	45,7	42,2	9,9	4,8	3,0	24,5	21,2	1,2	3,5	2,6	1,0	-2,4	0,6
2005 Q4	49,6	45,1	11,3	5,8	2,8	25,2	21,7	1,3	4,6	2,8	1,7	-0,9	1,8
2006 Q1	45,8	42,5	10,1	4,6	3,0	24,9	21,4	1,1	3,3	2,1	1,3	-3,3	-0,3
2006 Q2	45,8	42,5	10,3	4,9	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,4	1,0	-0,2	2,9
2006 Q3	45,3	41,7	9,8	4,7	2,9	24,3	20,9	1,2	3,5	2,6	1,0	-1,7	1,2
2006 Q4	49,5	44,4	10,8	5,8	2,7	25,1	21,4	1,3	5,1	2,9	2,2	-0,4	2,3
2007 Q1	44,8	41,4	9,9	4,5	2,9	24,1	20,7	1,1	3,4	2,2	1,2	-2,6	0,3
2007 Q2	45,1	41,7	10,0	4,9	3,2	23,6	20,6	1,0	3,3	2,5	0,9	0,8	4,0
2007 Q3	44,6	41,1	9,6	4,8	3,0	23,8	20,6	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
2007 Q4	49,3	44,5	10,8	5,8	2,8	25,1	21,3	1,4	4,7	3,0	1,7	0,0	2,8
2008 Q1	45,4	41,9	9,9	4,7	3,0	24,4	20,7	1,2	3,5	2,2	1,2	-3,0	0,0
2008 Q2	45,9	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,5	2,5	1,0	-0,7	2,6
2008 Q3	45,7	42,1	9,8	4,9	3,1	24,4	21,2	1,1	3,6	2,6	1,0	-2,4	0,7
2008 Q4	51,4	46,5	11,2	6,2	2,8	26,3	22,3	1,4	4,8	3,2	1,7	-2,6	0,3
2009 Q1	49,6	45,8	10,7	5,4	2,9	26,9	22,9	1,3	3,7	2,5	1,2	-7,1	-4,2
2009 Q2	50,7	46,6	11,1	5,6	3,0	26,9	23,3	1,3	4,1	2,8	1,3	-5,6	-2,5
2009 Q3	49,9	45,9	10,5	5,3	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,2	-7,2	-4,3
2009 Q4	54,3	49,2	11,8	6,5	2,6	28,3	24,0	1,5	5,1	3,1	1,9	-5,7	-3,1
2010 Q1	50,5	46,7	10,7	5,3	2,8	27,9	23,6	1,4	3,8	2,2	1,5	-8,4	-5,6
2010 Q2	49,6	46,1	10,9	5,6	2,9	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,2	-4,5	-1,5
2010 Q3	50,3	45,1	10,2	5,3	2,8	26,9	23,2	1,3	5,2	2,5	2,6	-7,5	-4,7
2010 Q4	53,2	48,3	11,4	6,4	2,7	27,7	23,7	1,5	5,0	2,8	2,1	-4,8	-2,1
2011 Q1	48,5	45,5	10,4	5,2	2,9	27,1	23,1	1,2	3,0	2,1	0,9	-6,0	-3,2
2011 Q2	48,5	45,3	10,6	5,4	3,1	26,2	22,8	1,2	3,2	2,4	0,9	-3,7	-0,6

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⁾

		Insgesamt 1	Schuldarten			
			Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2008	Q3	67,7	2,1	11,4	5,5	48,7
	Q4	70,1	2,3	11,5	6,7	49,6
2009	Q1	73,8	2,3	11,8	7,9	51,8
	Q2	77,0	2,4	12,2	8,4	54,0
	Q3	78,9	2,4	12,4	9,2	54,9
	Q4	79,8	2,5	12,6	8,6	56,2
2010	Q1	81,5	2,4	12,8	8,4	57,9
	Q2	82,8	2,4	13,4	8,1	59,0
	Q3	82,9	2,4	13,3	8,2	59,1
	Q4	85,3	2,4	15,3	7,7	60,0
2011	Q1	86,1	2,4	15,1	7,6	60,9
	Q2	86,9	2,4	14,9	7,6	62,0

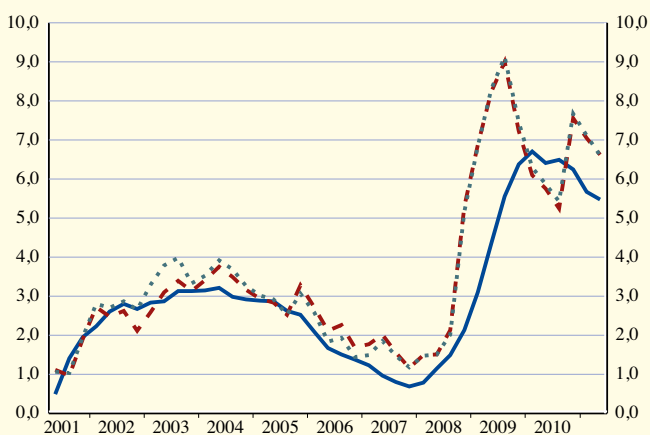
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

		Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungssaldo 2	Deficit-Debt-Adjustments								Nachrichtlich: Nettoverschuldung 11
				Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungseffekte und sonstige Volumensänderungen 9	Sonstige 10	
					Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7	Aktien und sonstige Anteilsrechte 8			
2008	Q3	2,0	-2,4	-0,4	-0,6	-1,4	0,0	0,3	0,6	0,4	-0,2	1,6
	Q4	9,2	-2,6	6,7	5,5	0,6	2,5	0,4	2,1	0,2	1,0	9,0
2009	Q1	12,8	-7,1	5,7	6,7	5,2	-0,1	0,9	0,7	-0,5	-0,5	13,3
	Q2	9,1	-5,6	3,5	3,2	2,3	-0,6	0,2	1,2	-0,4	0,8	9,5
	Q3	5,0	-7,2	-2,3	-2,9	-3,2	0,6	-0,1	-0,3	0,2	0,4	4,7
	Q4	2,4	-5,7	-3,3	-2,8	-2,9	-0,1	0,1	0,1	-0,2	-0,3	2,6
2010	Q1	8,1	-8,4	-0,2	0,7	0,8	0,0	-0,4	0,3	-0,3	-0,6	8,5
	Q2	7,6	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,7
	Q3	3,0	-7,5	-4,5	-3,0	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-1,5	3,0
	Q4	11,3	-4,8	6,5	5,9	-0,3	1,7	4,7	-0,2	0,7	0,7	11,3
2011	Q1	6,0	-6,0	0,0	0,7	1,8	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,5	6,3
	Q2	5,9	-3,7	2,3	3,3	3,1	0,6	-0,4	-0,1	0,3	-1,3	5,7

A30 Defizit, Nettoneverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

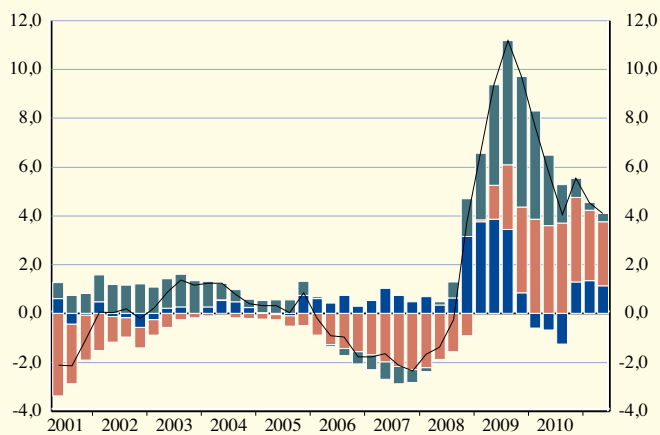
— Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
... Nettoneverschuldung



A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

■ Deficit-Debt-Adjustments
■ Primärsaldo
■ Wachstum/Zins-Differenzial
— Veränderung der Schuldenquote



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

1) Die 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- genen	Finanz- ierungssaldo 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- genen			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	-143,5	-21,8	42,1	-66,8	-97,0	10,0	-133,5	121,3	-231,1	261,4	-84,5	178,9	-3,4	12,2
2009	-25,9	36,0	35,1	-5,8	-91,2	7,3	-18,6	14,0	-102,8	261,4	21,1	-170,2	4,6	4,6
2010	-42,2	12,9	45,9	2,3	-103,3	5,5	-36,7	44,1	-49,9	148,0	17,4	-61,2	-10,3	-7,4
2010 Q3	-7,1	5,5	16,1	2,5	-31,2	0,8	-6,3	6,8	-52,2	11,0	6,3	46,8	-5,1	-0,5
Q4	3,4	5,5	10,5	4,3	-16,8	1,3	4,7	9,5	79,5	19,5	8,9	-96,8	-1,6	-14,2
2011 Q1	-30,2	-13,0	7,0	10,2	-34,5	2,4	-27,8	15,7	-9,9	128,5	-2,2	-89,1	-11,6	12,1
Q2	-20,8	-2,7	17,5	-14,4	-21,2	0,7	-20,1	20,6	-28,5	155,6	3,4	-114,3	4,3	-0,4
Q3	-9,9	1,7	16,1	0,3	-28,0	2,6	-7,4	10,9	-7,2	31,3	-3,9	-13,3	3,9	-3,5
2010 Okt.	3,9	5,7	3,2	3,9	-8,9	-1,3	2,6	2,0	-8,7	5,2	-0,3	5,9	-0,2	-4,6
Nov.	-3,4	-0,8	3,4	0,3	-6,2	0,5	-2,9	13,4	45,4	18,4	3,1	-53,5	0,0	-10,5
Dez.	3,0	0,6	3,9	0,1	-1,7	2,0	4,9	-5,8	42,7	-4,2	6,1	-49,2	-1,3	0,9
2011 Jan.	-19,9	-14,7	2,6	1,1	-8,9	0,4	-19,6	13,5	11,7	-28,9	-1,0	37,7	-6,0	6,0
Febr.	-9,3	-0,8	2,6	4,2	-15,2	2,1	-7,1	2,2	-27,9	93,6	0,8	-65,3	1,0	5,0
März	-1,0	2,5	1,8	5,0	-10,3	-0,1	-1,1	0,0	6,3	63,9	-2,1	-61,5	-6,6	1,1
April	-4,9	-3,7	4,0	1,4	-6,6	-0,1	-5,0	-1,8	-30,4	18,7	2,9	1,0	5,9	6,8
Mai	-16,1	0,6	5,4	-15,6	-6,4	0,4	-15,7	13,1	-5,9	43,2	-1,5	-19,6	-3,1	2,5
Juni	0,2	0,5	8,1	-0,2	-8,2	0,3	0,6	9,2	7,8	93,7	1,9	-95,7	1,5	-9,8
Juli	-2,0	3,3	5,5	-0,7	-10,2	0,5	-1,6	2,5	0,6	-21,1	-4,6	28,5	-0,9	-0,9
Aug.	-7,2	-4,5	4,0	1,1	-7,8	2,2	-5,0	6,8	-0,3	31,9	-0,7	-27,4	3,2	-1,8
Sept.	-0,7	2,8	6,6	-0,1	-10,0	-0,1	-0,8	1,6	-7,5	20,5	1,4	-14,4	1,6	-0,8
Okt.	1,7	1,4	5,0	3,0	-7,6	1,5	3,2	-9,0	-7,4	-24,7	-0,4	24,6	-1,1	5,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2011 Okt.	-59,7	-12,8	52,9	-0,5	-99,2	9,7	-50,0	45,8	35,3	305,0	6,1	-294,9	-5,7	4,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2011 Okt.	-0,6	-0,1	0,6	0,0	-1,1	0,1	-0,5	0,5	0,4	3,3	0,1	-3,2	-0,1	0,0

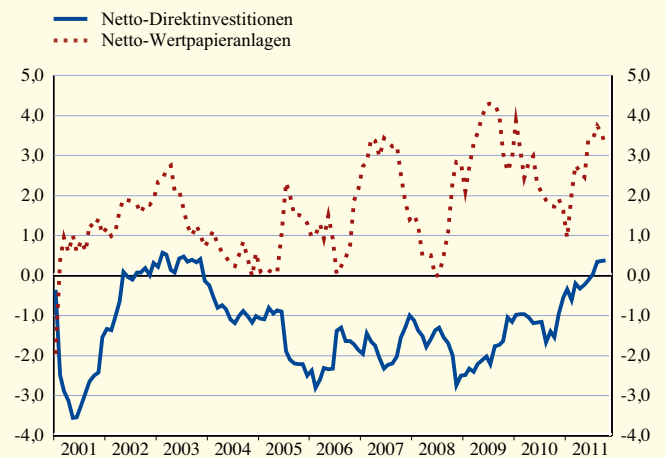
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

1) Eine Erklärung der Vorzeichenregelung findet sich in den „Erläuterungen“.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

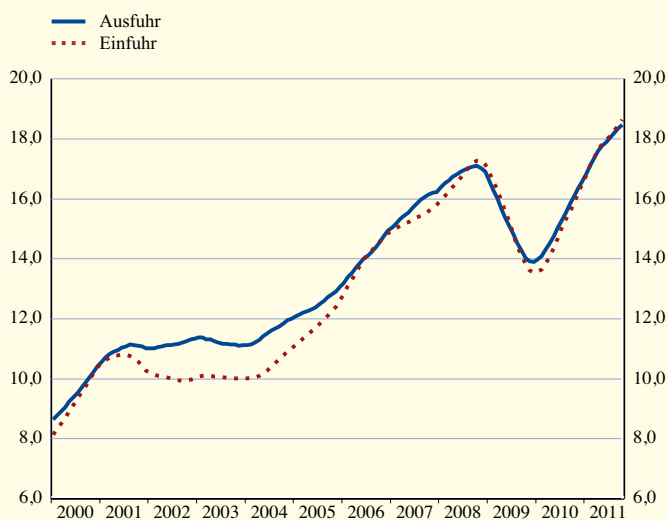
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen					
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen		Einnahmen	Ausgaben			
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	11	12	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	13	14	15
2008	2 717,2	2 860,8	-143,5	1 588,5	1 610,4	513,3	471,2	523,6	590,4	91,8	6,9	188,8	21,6	24,7	14,7	
2009	2 292,4	2 318,3	-25,9	1 302,5	1 266,5	473,9	438,8	421,5	427,3	94,5	6,4	185,7	22,5	20,6	13,4	
2010	2 617,1	2 659,3	-42,2	1 560,0	1 547,1	518,8	472,9	450,7	448,4	87,6	6,3	190,9	22,3	21,2	15,7	
2010 Q3	666,8	674,0	-7,1	402,3	396,8	139,3	123,2	109,7	107,2	15,6	1,7	46,8	5,8	4,6	3,7	
Q4	705,7	702,2	3,4	421,7	416,2	135,7	125,2	117,3	113,0	31,0	1,6	47,8	6,0	7,1	5,9	
2011 Q1	684,5	714,7	-30,2	423,3	436,4	123,0	116,0	113,5	103,3	24,7	1,5	59,1	5,4	5,0	2,6	
Q2	718,0	738,8	-20,8	438,0	440,6	133,3	115,8	127,1	141,5	19,6	1,6	40,8	5,6	3,8	3,1	
Q3	710,4	720,4	-9,9	442,2	440,6	140,7	124,6	110,8	110,5	16,7	.	44,7	.	5,4	2,9	
2011 Aug.	228,1	235,3	-7,2	139,9	144,4	46,4	42,5	35,9	34,7	5,9	.	13,7	.	3,1	1,0	
Sept.	245,7	246,4	-0,7	154,2	151,4	47,2	40,6	38,8	39,0	5,4	.	15,4	.	0,9	1,0	
Okt.	244,5	242,7	1,7	152,7	151,4	46,9	41,9	37,2	34,2	7,6	.	15,3	.	2,4	1,0	
	Saisonbereinigt															
2011 Q1	707,4	717,6	-10,2	434,4	435,7	133,6	120,7	116,7	112,6	22,7	.	48,6	.	.	.	
Q2	712,1	725,2	-13,1	436,2	440,8	132,7	118,4	120,5	118,0	22,6	.	48,0	.	.	.	
Q3	714,9	725,4	-10,5	441,2	440,7	133,0	120,1	116,8	117,7	23,9	.	46,9	.	.	.	
2011 Aug.	238,8	244,7	-5,9	147,9	148,9	44,1	40,3	38,7	39,9	8,1	.	15,6	.	.	.	
Sept.	240,4	238,1	2,2	147,3	144,8	45,2	39,6	39,7	38,4	8,2	.	15,4	.	.	.	
Okt.	242,0	249,6	-7,5	147,4	151,8	46,7	41,6	39,2	40,4	8,8	.	15,7	.	.	.	
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen															
2011 Okt.	2 828,0	2 886,7	-58,7	1 730,2	1 744,5	535,2	482,0	469,5	468,9	93,2	.	191,3	.	.	.	
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP															
2011 Okt.	30,2	30,8	-0,6	18,5	18,6	5,7	5,1	5,0	5,0	1,0	.	2,0	.	.	.	

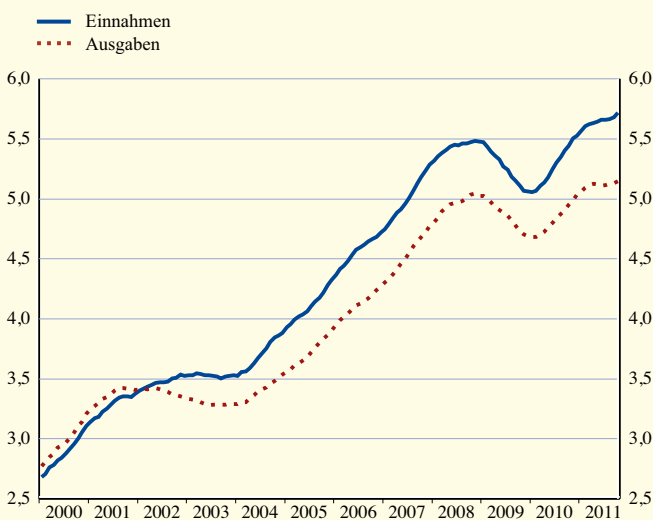
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(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	502,5	577,3	140,5	-7,8	117,4	20,5	31,3	26,7	39,3	111,2	119,1	128,7	172,3	193,3
2009	21,7	13,8	399,9	413,5	148,8	16,1	100,4	14,9	24,7	23,5	24,5	77,3	101,0	122,1	100,8	90,2
2010	23,3	14,2	427,3	434,2	195,6	20,1	139,6	38,4	24,0	19,9	29,1	86,3	99,3	122,7	79,3	65,6
2010 Q2	5,7	3,4	110,2	126,4	50,5	-8,5	35,7	3,6	6,0	4,9	9,3	38,5	24,8	31,0	19,6	16,2
Q3	5,6	4,1	104,1	103,1	46,5	14,6	35,0	12,5	5,7	4,6	7,4	16,8	25,4	31,1	19,1	15,6
Q4	6,4	4,1	111,0	108,9	51,2	-2,0	36,0	6,4	6,7	6,2	6,4	18,5	25,5	30,0	21,2	18,2
2011 Q1	5,7	2,7	107,8	100,6	47,7	11,1	33,8	21,5	6,5	4,3	7,4	14,2	25,4	30,8	20,9	17,5
Q2	5,8	3,2	121,3	138,4	56,5	8,8	38,1	10,6	6,4	4,8	12,3	46,3	25,2	31,3	20,9	17,8

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten						Brasi-lien	Kana-da	China	Indien	Japan	Russ-land	Schweiz	Vere-inigte Staaten	Andere
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
2010 Q3 bis 2011 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	2 775,0	916,7	51,1	87,3	424,1	295,6	58,7	53,1	38,3	131,5	39,9	60,3	103,8	208,5	352,9	869,9
Warenhandel	1 685,3	539,3	32,6	57,8	219,4	229,4	0,2	28,3	19,5	106,3	29,9	36,9	76,3	110,8	193,0	544,8
Dienstleistungen	531,3	166,9	10,9	14,7	103,9	30,7	6,6	8,4	8,2	17,1	7,4	13,1	17,3	53,6	77,6	161,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	467,6	150,1	6,5	13,1	90,6	31,7	8,3	15,9	9,8	7,5	2,4	9,3	9,6	35,8	75,8	151,4
Vermögenseinkommen	444,1	143,4	6,4	12,9	89,0	31,1	4,0	15,9	9,7	7,5	2,4	9,3	9,5	24,7	74,0	147,7
Laufende Übertragungen	90,8	60,4	1,2	1,6	10,2	3,7	43,7	0,4	0,8	0,5	0,3	0,9	0,6	8,3	6,5	12,1
Vermögensübertragungen	20,5	17,2	0,0	0,0	1,2	0,4	15,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,4	0,4	1,9
Ausgaben																
Leistungsbilanz	2 829,7	861,0	43,9	84,2	366,3	262,6	104,0	-	31,9	-	-	93,5	-	180,6	364,8	-
Warenhandel	1 690,0	465,8	29,0	50,6	173,8	212,4	0,0	29,5	14,2	215,1	26,8	52,7	121,6	91,0	140,3	533,1
Dienstleistungen	480,2	136,9	7,7	12,8	81,9	34,2	0,2	5,1	6,5	13,1	5,7	9,8	10,7	42,4	98,7	151,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	465,0	141,5	6,6	19,2	98,9	11,4	5,4	-	9,3	-	-	30,5	-	39,5	118,8	-
Vermögenseinkommen	450,9	133,4	6,5	19,1	97,4	5,0	5,4	-	9,2	-	-	30,3	-	39,1	117,7	-
Laufende Übertragungen	194,5	116,7	0,6	1,5	11,7	4,5	98,4	1,5	1,9	3,8	0,7	0,5	0,7	7,8	7,0	53,8
Vermögensübertragungen	15,3	1,6	0,0	0,1	0,9	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,6	1,3	10,6
Saldo																
Leistungsbilanz	-54,7	55,7	7,2	3,0	57,8	33,0	-45,3	-	6,4	-	-	-33,2	-	27,9	-12,0	-
Warenhandel	-4,7	73,5	3,6	7,2	45,5	17,0	0,2	-1,1	5,3	-108,7	3,1	-15,7	-45,3	19,8	52,8	11,7
Dienstleistungen	51,1	30,0	3,2	1,9	22,1	-3,5	6,3	3,3	1,7	4,0	1,7	3,3	6,7	11,2	-21,2	10,2
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	2,6	8,6	-0,1	-6,2	-8,3	20,2	2,9	-	0,5	-	-	-21,2	-	-3,6	-43,1	-
Vermögenseinkommen	-6,8	10,0	-0,1	-6,2	-8,4	26,0	-1,3	-	0,5	-	-	-21,1	-	-14,4	-43,7	-
Laufende Übertragungen	-103,7	-56,4	0,6	0,1	-1,5	-0,8	-54,7	-1,2	-1,1	-3,2	-0,5	0,3	-0,1	0,5	-0,5	-41,7
Vermögensübertragungen	5,2	15,6	0,0	-0,1	0,2	0,0	15,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,9	-8,7

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2007	13 992,8	15 266,8	-1 274,0	155,0	169,1	-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	13 377,1	14 961,4	-1 584,3	144,7	161,8	-17,1	3 878,4	3 247,8	3 834,9	5 976,8	-0,5	5 290,0	5 736,7	374,2
2009	13 764,1	15 170,3	-1 406,2	154,1	169,9	-15,7	4 287,2	3 403,0	4 341,3	6 781,9	0,2	4 675,9	4 985,4	459,6
2010 Q4	15 234,8	16 461,7	-1 226,9	166,3	179,7	-13,4	4 798,2	3 714,8	4 907,5	7 442,9	-61,6	5 002,9	5 304,0	587,8
2011 Q1	15 135,4	16 377,3	-1 241,9	163,7	177,2	-13,4	4 801,9	3 739,5	4 811,3	7 469,7	-31,6	4 977,1	5 168,1	576,6
Q2	15 241,6	16 591,9	-1 350,3	163,7	178,2	-14,5	4 861,2	3 765,7	4 768,0	7 681,2	-49,1	5 080,6	5 144,9	581,0
Veränderung der Bestände														
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	-615,7	-305,5	-310,3	-6,7	-3,3	-3,4	151,7	25,9	-796,2	-561,3	28,4	-26,7	229,9	27,0
2009	387,1	208,9	178,1	4,3	2,3	2,0	408,8	155,2	506,4	805,1	0,7	-614,1	-751,4	85,4
2010	1 470,7	1 291,5	179,3	16,1	14,1	2,0	511,0	311,8	566,2	661,0	-61,7	327,1	318,7	128,2
2011 Q1	-99,5	-84,5	-15,0	-4,3	-3,7	-0,7	3,8	24,6	-96,2	26,8	29,9	-25,8	-135,9	-11,2
Q2	106,2	214,6	-108,4	4,5	9,1	-4,6	59,3	26,2	-43,4	211,5	-17,5	103,4	-23,2	4,4
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	429,9	551,3	-121,3	4,7	6,0	-1,3	336,6	105,5	5,0	266,4	84,5	0,5	179,4	3,4
2009	-128,9	-114,9	-14,0	-1,4	-1,3	-0,2	334,7	231,9	94,0	355,3	-21,1	-531,9	-702,1	-4,6
2010	490,0	534,1	-44,1	5,3	5,8	-0,5	174,9	125,0	145,6	293,6	-17,4	176,7	115,5	10,3
2011 Q1	217,2	233,0	-15,7	9,5	10,2	-0,7	89,3	79,5	27,1	155,6	2,2	86,9	-2,2	11,6
Q2	203,9	224,4	-20,6	8,7	9,5	-0,9	59,5	31,0	33,5	189,1	-3,4	118,7	4,4	-4,3
Q3	60,1	71,0	-10,9	2,6	3,0	-0,5	24,9	17,7	-82,6	-51,3	3,9	118,0	104,6	-3,9
2011 Juni	-99,3	-90,1	-9,2	.	.	.	-0,2	7,6	-19,3	74,4	-1,9	-76,4	-172,1	-1,5
Juli	-6,6	-4,1	-2,5	.	.	.	12,2	12,9	-5,6	-26,7	4,6	-18,7	9,7	0,9
Aug.	40,0	46,8	-6,8	.	.	.	-6,0	-6,3	-65,9	-34,0	0,7	114,4	87,0	-3,2
Sept.	26,8	28,4	-1,6	.	.	.	18,6	11,1	-11,1	9,4	-1,4	22,3	7,9	-1,6
Okt.	-57,6	-66,6	9,0	.	.	.	17,0	9,6	-35,2	-59,9	0,4	-40,8	-16,3	1,1
Sonstige Veränderungen														
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	-1 045,7	-856,7	-188,9	-11,3	-9,3	-2,0	-184,9	-79,5	-801,2	-827,7	-56,0	-27,2	50,5	23,7
2009	515,9	323,8	192,2	5,8	3,6	2,2	74,1	-76,7	412,4	449,7	21,7	-82,2	-49,3	89,9
2010	980,7	757,4	223,3	10,7	8,3	2,4	336,1	186,8	420,6	367,4	-44,3	150,4	203,1	117,9
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
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	-49,8	27,9	-77,7	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-34,0	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,6	-55,2	5,5	-0,6	-0,6	0,1	-4,6	5,7	-30,5	-32,9	.	-11,9	-28,0	-2,7
2010	535,0	323,6	211,3	5,8	3,5	2,3	160,3	57,4	179,4	101,6	.	182,2	164,6	13,0
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
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	-1 002,7	-975,7	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	635,3	483,4	151,9	7,1	5,4	1,7	142,5	28,4	425,3	455,0	21,7	.	.	45,8
2010	295,0	153,7	141,3	3,2	1,7	1,5	50,1	2,2	187,3	151,5	-44,3	.	.	102,0
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
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	6,8	91,0	-84,1	0,1	1,0	-0,9	-0,7	15,2	1,8	45,4	.	13,4	30,4	-7,7
2009	-69,7	-104,4	34,7	-0,8	-1,2	0,4	-63,9	-110,8	17,6	27,7	.	-70,3	-21,3	46,8
2010	150,8	280,1	-129,3	1,6	3,1	-1,4	125,7	127,2	53,9	114,4	.	-31,8	38,5	2,9
Veränderung der Bestände in %														
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,2	.	0,0	3,3	1,0
2009	-1,0	-0,8	-	.	.	.	8,6	7,3	2,4	5,9	.	-10,1	-12,2	-1,2
2010	3,5	3,4	-	.	.	.	3,9	3,5	3,2	4,2	.	3,7	2,3	2,0
2011 Q1	3,4	3,4	-	.	.	.	4,5	5,3	2,6	5,3	.	3,4	-0,4	2,9
Q2	3,8	3,8	-	.	.	.	3,8	4,6	3,1	6,4	.	4,9	-0,3	2,4
Q3	3,5	3,6	-	.	.	.	3,2	5,2	0,5	4,9	.	7,1	0,7	0,8

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)														
2009	4 287,2	3 305,5	236,2	3 069,3	981,7	14,8	966,9	3 403,0	2 501,9	74,2	2 427,7	901,1	18,1	883,0
2010	4 798,2	3 667,1	277,9	3 389,2	1 131,1	17,8	1 113,3	3 714,8	2 820,2	83,2	2 737,0	894,6	12,7	881,9
2011 Q1	4 801,9	3 680,2	273,8	3 406,4	1 121,7	17,1	1 104,6	3 739,5	2 853,3	84,4	2 768,9	886,2	11,1	875,1
Q2	4 861,2	3 732,0	281,1	3 450,9	1 129,2	14,5	1 114,7	3 765,7	2 875,9	85,1	2 790,8	889,8	9,5	880,3
Transaktionen														
2008	336,6	193,8	9,3	184,5	142,8	-0,3	143,1	105,5	64,3	-8,2	72,5	41,1	1,6	39,6
2009	334,7	257,5	20,1	237,3	77,2	2,6	74,6	231,9	236,7	7,5	229,2	-4,8	-0,6	-4,2
2010	174,9	51,1	12,6	38,5	123,8	1,2	122,6	125,0	176,7	7,2	169,5	-51,7	-7,5	-44,2
2011 Q1	89,3	77,8	3,8	74,0	11,6	0,1	11,5	79,5	69,6	0,8	68,8	9,9	-1,5	11,4
Q2	59,5	55,4	8,9	46,4	4,1	-2,6	6,7	31,0	26,8	1,6	25,2	4,2	-1,5	5,7
Q3	24,9	11,6	1,6	10,1	13,2	-1,7	14,9	17,7	31,7	1,5	30,2	-14,0	0,2	-14,2
2011 Juni	-0,2	8,2	3,7	4,5	-8,3	-3,7	-4,6	7,6	6,8	0,5	6,3	0,8	-1,0	1,8
Juli	12,2	10,3	0,0	10,3	1,9	-1,6	3,5	12,9	16,4	0,8	15,6	-3,6	-0,2	-3,4
Aug.	-6,0	-7,1	1,3	-8,3	1,1	0,1	0,9	-6,3	7,8	0,2	7,6	-14,1	0,1	-14,1
Sept.	18,6	8,4	0,2	8,2	10,2	-0,2	10,5	11,1	7,5	0,5	7,0	3,6	0,3	3,3
Okt.	17,0	14,0	0,0	14,0	3,0	0,2	2,8	9,6	5,5	0,1	5,3	4,2	-0,1	4,3
Wachstumsraten														
2009	8,6	8,6	9,2	8,5	8,8	20,5	8,6	7,3	10,4	11,6	10,4	-0,5	-3,2	-0,5
2010	3,9	1,5	5,3	1,2	12,5	7,8	12,6	3,5	6,8	9,4	6,8	-5,7	-41,3	-5,0
2011 Q1	4,5	2,9	2,1	3,0	9,9	6,4	10,0	5,3	6,3	8,7	6,2	2,0	-48,1	3,1
Q2	3,8	3,5	5,4	3,3	4,8	-12,7	5,1	4,6	5,1	8,0	5,0	3,1	-47,9	4,1
Q3	3,2	2,6	5,4	2,4	5,4	-24,0	5,9	5,2	4,9	6,9	4,9	6,1	-46,4	7,2

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

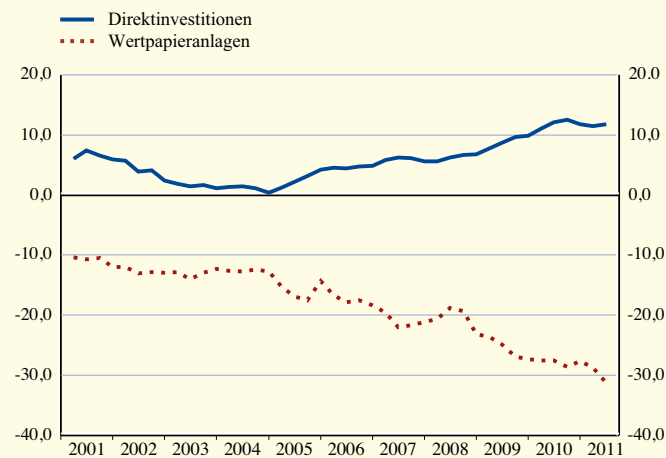
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Zusammen	Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		
						Euro-system	Staat		Euro-system	Staat		Euro-system	Staat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2009	4 341,3	1 514,5	80,8	3,4	1 433,6	36,6	2 426,6	924,6	17,1	1 502,0	36,6	400,2	330,2	44,9	69,9	2,0
2010	4 907,5	1 914,2	93,8	3,6	1 820,5	47,6	2 588,8	810,7	15,6	1 778,1	75,7	404,5	314,9	41,7	89,6	0,2
2011 Q1	4 811,3	1 858,4	89,8	3,1	1 768,6	44,8	2 537,2	772,0	17,1	1 765,2	95,9	415,8	323,9	40,0	91,8	0,9
Q2	4 768,0	1 835,0	94,8	3,5	1 740,2	41,6	2 561,6	762,2	17,7	1 799,4	93,4	371,3	278,1	45,7	93,2	0,4
Transaktionen																
2008	5,0	-93,7	-34,3	0,7	-59,4	-0,1	72,1	37,7	3,2	34,4	2,7	26,5	49,6	13,1	-23,0	0,4
2009	94,0	53,4	-1,3	0,0	54,8	2,5	45,7	-93,2	-3,8	138,9	17,5	-5,2	1,0	-12,9	-6,2	0,9
2010	145,6	76,5	5,6	-0,2	70,9	1,7	109,3	-124,5	-0,8	233,8	52,8	-40,3	-55,5	-11,7	15,3	-1,9
2011 Q1	27,1	-1,0	0,0	-0,4	-1,0	-1,8	5,3	-12,7	1,7	18,0	0,4	22,8	16,8	1,5	6,1	0,7
Q2	33,5	17,0	3,2	0,1	13,9	-2,3	29,4	-4,4	0,4	33,9	-0,8	-13,0	-12,4	4,8	-0,6	-0,5
Q3	-82,6	-48,7	-10,0	-0,1	-38,6	.	-49,9	-37,7	-1,4	-12,2	.	15,9	18,4	4,9	-2,5	.
2011 Juni	-19,3	1,4	-4,3	0,0	5,7	.	4,4	-9,5	0,4	13,8	.	-25,0	-9,6	3,0	-15,5	.
Juli	-5,6	1,6	1,3	0,0	0,3	.	-4,8	-9,2	0,2	4,5	.	-2,5	-6,7	-3,9	4,2	.
Aug.	-65,9	-38,9	-10,3	0,0	-28,5	.	-24,9	-17,4	-1,4	-7,5	.	-2,2	-2,8	8,3	0,7	.
Sept.	-11,1	-11,4	-1,0	0,0	-10,4	.	-20,2	-11,1	-0,2	-9,1	.	20,6	27,9	0,6	-7,4	.
Okt.	-35,2	-6,4	-3,2	-0,1	-3,2	.	-11,8	-6,7	0,6	-5,1	.	-17,0	-22,4	-6,3	5,4	.
Wachstumsraten																
2009	2,4	3,9	-2,4	-0,6	4,3	8,5	1,9	-9,5	-19,0	10,7	93,4	-2,0	-0,8	-22,3	-7,9	67,2
2010	3,2	4,8	7,0	-5,2	4,7	4,8	4,4	-13,5	-4,9	14,9	127,8	-9,5	-16,0	-25,4	21,1	-91,9
2011 Q1	2,6	2,6	1,7	-16,4	2,6	-3,2	2,9	-14,0	2,5	12,4	131,9	0,8	-6,5	-10,2	34,8	65,6
Q2	3,1	3,4	4,8	-9,8	3,3	-14,1	3,7	-12,4	9,7	12,3	126,5	-0,8	-4,4	9,2	13,7	93,4
Q3	0,5	0,5	-4,0	-10,5	0,8	.	-0,6	-17,0	1,5	8,0	.	7,9	4,2	3,7	24,7	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen							
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere			
			Euro-system	Staat		Zusammen	MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs
							Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)												
2009	6 781,9	2 781,9	686,2	2 095,7	3 493,1	1 093,2	2 399,9	1 481,2	506,9	66,2	440,7	409,3
2010	7 442,9	3 150,7	658,0	2 492,7	3 823,0	1 165,4	2 657,5	1 680,3	469,2	77,2	392,0	352,6
2011 Q1	7 469,7	3 206,3	651,6	2 554,8	3 760,6	1 113,4	2 647,2	1 698,3	502,8	109,0	393,7	360,0
Q2	7 681,2	3 127,4	636,2	2 491,3	4 010,3	1 169,6	2 840,7	1 827,9	543,4	140,1	403,3	354,9
Transaktionen												
2008	266,4	-108,6	78,1	-186,7	175,5	-15,6	191,0	159,4	199,5	-25,0	224,6	191,0
2009	355,3	121,6	10,7	110,9	143,2	-15,6	158,8	103,7	90,5	-18,3	108,9	144,3
2010	293,6	128,9	-14,2	143,1	174,2	57,3	116,9	189,2	-9,5	28,9	-38,4	-34,8
2011 Q1	155,6	88,2	6,9	81,4	22,1	28,8	-6,8	31,7	45,4	35,4	10,0	20,8
Q2	189,1	-12,3	-5,3	-7,0	174,8	46,0	128,9	98,3	26,5	21,9	4,6	-1,3
Q3	-51,3	-16,6	5,2	-21,8	-38,7	12,7	-51,4	.	4,0	2,9	1,1	.
2011 Juni	74,4	1,8	-5,8	7,6	67,8	24,8	43,0	.	4,9	0,9	3,9	.
Juli	-26,7	8,6	-15,8	24,4	-30,7	2,3	-33,0	.	-4,6	-4,0	-0,6	.
Aug.	-34,0	-19,7	19,4	-39,1	-5,6	5,9	-11,5	.	-8,6	-1,0	-7,6	.
Sept.	9,4	-5,5	1,6	-7,1	-2,3	4,5	-6,8	.	17,2	7,8	9,4	.
Okt.	-59,9	-6,6	2,1	-8,7	-40,2	-23,6	-16,6	.	-13,2	-5,1	-8,0	.
Wachstumsraten												
2009	5,9	5,2	1,6	6,6	4,2	-1,3	7,2	7,4	23,0	-28,7	33,0	53,5
2010	4,2	4,5	-2,1	6,7	4,9	5,0	4,8	12,6	-1,9	42,9	-8,9	-8,7
2011 Q1	5,3	7,1	1,1	8,9	3,4	5,9	2,3	8,6	9,0	68,9	-1,5	0,9
Q2	6,4	6,1	1,5	7,5	5,5	10,1	3,5	7,5	16,7	151,2	-1,8	2,9
Q3	4,9	3,5	0,0	4,5	5,4	10,2	3,4	.	10,5	77,3	-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				
												Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2009	4 675,9	30,2	29,8	0,4	2 834,7	2 804,2	30,5	122,1	8,4	74,9	15,9	1 688,9	201,4	1 344,7	402,6
2010	5 002,9	32,6	32,0	0,7	2 972,3	2 939,9	32,4	166,3	7,6	117,6	21,0	1 831,8	214,4	1 468,5	428,6
2011 Q1	4 977,1	35,3	35,1	0,2	2 963,5	2 923,3	40,2	153,1	7,5	104,7	16,8	1 825,3	223,8	1 449,8	434,7
Q2	5 080,6	40,4	40,2	0,2	3 043,7	2 994,0	49,7	147,4	7,5	99,5	19,2	1 849,1	224,4	1 480,1	443,6
Transaktionen															
2008	0,5	-9,5	-9,5	0,0	-42,6	-59,2	16,6	-5,7	-1,1	-5,9	-4,7	58,3	-1,1	48,0	-22,0
2009	-531,9	0,1	0,0	0,1	-420,5	-399,9	-20,5	10,7	-0,4	9,3	1,2	-122,2	7,5	-128,0	-34,6
2010	176,7	-2,9	-2,9	0,0	8,5	-0,4	8,9	40,0	-0,3	39,4	4,9	131,2	7,0	100,9	46,3
2011 Q1	86,9	3,6	3,6	0,0	63,3	55,2	8,1	-7,8	-0,1	-8,2	-4,2	27,8	11,2	-0,7	2,6
Q2	118,7	4,6	4,6	0,0	61,3	54,7	6,6	1,0	0,0	0,6	2,4	51,8	0,6	49,5	22,6
Q3	118,0	-2,9	.	.	88,6	.	.	-6,3	.	.	-1,6	38,5	.	.	15,1
2011 Juni	-76,4	0,6	.	.	-87,4	.	.	1,4	.	.	2,7	9,1	.	.	4,9
Juli	-18,7	-0,1	.	.	-19,5	.	.	-5,4	.	.	-1,7	6,2	.	.	4,3
Aug.	114,4	0,5	.	.	103,8	.	.	-3,6	.	.	-3,0	13,8	.	.	0,0
Sept.	22,3	-3,3	.	.	4,4	.	.	2,7	.	.	3,1	18,5	.	.	10,9
Okt.	-40,8	-1,4	.	.	-73,2	.	.	6,8	.	.	7,6	26,9	.	.	11,4
Wachstumsraten															
2009	-10,1	-0,4	-1,4	23,4	-12,8	-12,4	-36,9	9,8	-3,5	15,3	7,9	-6,7	3,8	-8,6	-8,1
2010	3,7	-13,1	-13,0	-9,9	0,4	0,1	27,8	31,9	-3,1	50,8	30,6	7,6	3,4	7,3	11,1
2011 Q1	3,4	26,3	27,3	-10,9	0,5	0,1	44,7	32,3	-3,3	53,5	36,0	5,9	10,7	4,8	10,0
Q2	4,9	65,6	67,1	-1,3	2,8	2,4	37,8	18,2	-3,2	27,6	3,6	6,6	6,7	6,3	14,9
Q3	7,1	45,1	.	.	6,2	.	.	16,4	.	.	8,5	7,3	.	.	14,2

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)															
2009	4 985,4	251,7	251,3	0,4	3 399,7	3 360,7	39,0	85,2	0,0	80,8	4,4	1 248,8	177,8	929,3	141,7
2010	5 304,0	268,8	265,7	3,1	3 508,6	3 462,6	46,0	153,9	0,0	147,2	6,6	1 372,8	200,8	1 016,2	155,8
2011 Q1	5 168,1	272,3	271,8	0,5	3 365,9	3 310,5	55,4	174,1	0,0	168,6	5,4	1 355,8	207,5	984,5	163,8
Q2	5 144,9	277,7	274,9	2,8	3 326,5	3 270,6	55,9	186,2	0,0	180,9	5,3	1 354,5	207,2	990,5	156,8
Transaktionen															
2008	179,4	280,9	280,9	0,0	-174,7	-186,0	11,3	9,5	0,0	10,9	-1,3	63,6	9,4	44,4	9,8
2009	-702,1	-233,2	-233,4	0,2	-352,7	-341,5	-11,2	17,8	0,0	17,8	0,0	-134,0	0,8	-126,1	-8,7
2010	115,5	8,9	6,3	2,6	-10,8	-16,8	6,0	64,6	0,0	63,8	0,8	52,8	15,5	13,5	23,8
2011 Q1	-2,2	9,6	12,1	-2,6	-62,9	-73,7	10,8	27,1	0,0	28,3	-1,2	24,0	6,3	-0,4	18,0
Q2	4,4	7,2	4,9	2,4	-17,9	-19,2	1,3	12,2	0,0	12,3	-0,1	2,8	-0,2	0,1	2,9
Q3	104,6	29,9	.	.	7,3	.	.	23,5	.	.	.	44,0	.	.	.
2011 Juni	-172,1	1,3	.	.	-168,4	.	.	3,2	.	.	.	-8,2	.	.	.
Juli	9,7	14,2	.	.	-24,3	.	.	6,9	.	.	.	13,0	.	.	.
Aug.	87,0	7,1	.	.	53,0	.	.	-2,5	.	.	.	29,4	.	.	.
Sept.	7,9	8,6	.	.	-21,4	.	.	19,0	.	.	.	1,6	.	.	.
Okt.	-16,3	-7,4	.	.	-33,8	.	.	2,8	.	.	.	22,1	.	.	.
Wachstumsraten															
2009	-12,2	-48,1	-48,2	.	-9,3	-9,2	-19,8	25,7	.	27,4	-0,9	-9,4	0,3	-11,5	-5,8
2010	2,3	3,4	2,4	.	-0,2	-0,4	15,8	74,2	.	78,3	11,7	4,0	8,6	1,2	15,8
2011 Q1	-0,4	9,4	9,6	.	-4,9	-5,3	26,8	99,8	.	106,7	-2,7	3,5	14,2	-0,2	14,6
Q2	-0,3	12,6	11,8	.	-5,2	-5,6	23,3	93,6	.	101,8	-18,8	4,0	8,6	0,8	19,5
Q3	0,7	25,9	.	.	-4,8	.	.	102,6	.	.	.	2,6	.	.	.

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 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 Q2	580,8	361,4	346,989	50,4	22,4	146,5	5,1	13,0	128,2	0,5	108,3	19,3	0,2	0,0	20,4	-18,1	52,2
2011 Okt.	651,6	426,6	346,843	51,8	25,6	147,6	5,1	8,7	133,8	-	-	-	0,0	0,0	30,4	-22,7	53,4
2011 Nov.	683,4	451,3	346,844	52,7	26,3	153,1	5,8	8,9	138,7	-	-	-	-0,2	0,0	32,7	-21,8	54,5
Transaktionen																	
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	10,3	0,0	-	-0,1	4,9	5,4	-5,4	6,7	4,1	0,0	10,6	-6,5	0,0	0,0	-	-	-
2011 Q1	11,6	0,0	-	-1,2	6,7	6,1	-1,8	3,1	4,8	0,0	4,0	0,7	0,0	0,0	-	-	-
2011 Q2	-4,3	0,0	-	-0,2	0,9	-5,1	-0,5	-5,4	0,9	0,0	0,4	0,5	-0,1	0,0	-	-	-
2011 Q3	-3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	15,0	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-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	46,4	3,6	-43,3	76,2	3,4	-5,2	10,3	-25,5	-	-	-	-	-
2011 Q1	2,9	0,0	-	-1,9	77,7	5,3	-44,7	68,6	4,0	-4,3	12,0	-27,9	-	-	-	-	-
2011 Q2	2,4	0,0	-	-2,4	49,8	4,6	-36,6	5,3	7,4	1,9	12,4	-15,3	-	-	-	-	-
2011 Q3	0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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	10 914,5	5 340,8	398,1	3 377,9	184,1	211,8	1 401,7	1 747,0	482,7	5 006,5	2 276,5
2009	10 391,3	4 622,0	506,9	3 493,1	177,8	185,6	1 405,9	1 975,7	251,7	4 559,1	2 198,9
2010 Q4	11 016,4	4 891,7	469,2	3 823,0	200,8	211,5	1 420,2	2 186,8	268,8	4 751,3	2 389,4
2011 Q1	10 855,2	4 735,4	502,8	3 760,6	207,6	225,1	1 423,7	2 232,3	272,3	4 588,4	2 338,5
2011 Q2	11 126,4	4 716,9	543,4	4 010,3	207,3	220,8	1 427,7	2 369,0	277,7	4 636,2	2 415,7
Bestände in % des BIP											
2007	110,6	57,0	2,7	33,2	1,9	2,1	13,8	13,7	2,2	57,9	23,0
2008	118,2	57,8	4,3	36,6	2,0	2,3	15,2	18,9	5,2	54,2	24,6
2009	116,4	51,8	5,7	39,1	2,0	2,1	15,7	22,1	2,8	51,1	24,6
2010 Q4	120,4	53,4	5,1	41,8	2,2	2,3	15,5	23,9	2,9	51,9	26,1
2011 Q1	117,6	51,3	5,4	40,7	2,2	2,4	15,4	24,2	2,9	49,7	25,3
2011 Q2	119,7	50,7	5,8	43,1	2,2	2,4	15,4	25,5	3,0	49,9	26,0

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
2010	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 083,3	116,9	3,8	-6,6	-170,8	291,8	-1,3	50,4	57,1	-3,9	178,9	-23,2	42,7	-0,3	664,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 798,2	1 490,8	36,2	141,7	994,2	318,7	0,0	154,7	61,5	87,2	479,5	899,7	586,7	0,0	1 037,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 667,1	1 114,0	32,2	88,8	733,5	259,4	0,0	121,4	49,5	65,8	374,0	637,1	501,8	0,0	803,6
Sonstige Anlagen	1 131,1	376,8	4,0	52,9	260,7	59,2	0,0	33,3	12,0	21,4	105,6	262,7	85,0	0,0	234,3
Im Euro-Währungsgebiet	3 714,8	1 374,0	32,5	148,4	1 165,0	26,9	1,3	104,3	4,4	91,1	300,6	922,9	544,1	0,4	373,1
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 820,2	1 121,1	22,5	133,9	958,4	4,9	1,3	91,7	3,4	73,5	201,8	702,5	387,3	0,1	238,8
Sonstige Anlagen	894,6	252,9	10,0	14,4	206,6	21,9	0,0	12,6	1,0	17,6	98,8	220,4	156,7	0,2	134,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 907,5	1 550,5	84,0	189,3	1 054,9	103,5	118,9	110,8	59,5	203,6	134,6	1 557,4	460,8	30,8	799,6
Aktien und Investment- zertifikate	1 914,2	379,4	13,7	46,0	300,5	18,1	1,1	44,6	57,2	106,3	117,5	574,9	243,0	1,4	390,1
Schuldverschreibungen	2 993,3	1 171,1	70,3	143,3	754,4	85,3	117,8	66,3	2,2	97,3	17,1	982,5	217,8	29,4	409,6
Anleihen	2 588,8	1 031,4	63,0	121,3	646,1	83,8	117,2	61,8	1,4	44,3	11,7	836,1	208,6	29,0	364,5
Geldmarktpapiere	404,5	139,7	7,3	21,9	108,3	1,6	0,6	4,5	0,8	53,0	5,5	146,4	9,2	0,4	45,1
Übriger Kapitalverkehr	-301,1	-241,1	54,8	1,5	-202,0	85,9	-181,2	-7,3	-8,0	19,9	-34,4	-94,6	-5,0	-25,2	94,7
Aktiva	5 002,9	2 295,1	112,6	96,9	1 869,7	198,5	17,4	28,5	38,7	103,7	275,2	713,1	588,7	48,8	911,2
Staat	166,3	55,0	0,8	6,5	34,6	2,1	11,0	1,9	3,2	2,6	1,2	13,7	3,6	31,8	53,2
MFIs	3 004,9	1 576,0	90,7	52,9	1 268,2	160,9	3,3	15,6	12,1	72,6	136,3	375,8	367,6	16,5	432,4
Übrige Sektoren	1 831,8	664,0	21,1	37,5	566,9	35,5	3,1	11,0	23,4	28,5	137,7	323,6	217,4	0,6	425,5
Passiva	5 304,0	2 536,1	57,9	95,4	2 071,7	112,6	198,6	35,8	46,7	83,8	309,6	807,8	593,6	74,0	816,5
Staat	153,9	92,1	0,2	0,5	57,1	0,2	34,1	0,1	0,1	0,1	0,8	27,3	1,7	27,6	4,1
MFIs	3 777,4	1 855,6	45,5	63,8	1 555,6	84,5	106,1	27,6	22,1	50,4	233,4	491,5	475,5	43,4	577,9
Übrige Sektoren	1 372,8	588,4	12,2	31,1	458,9	27,9	58,3	8,2	24,6	33,2	75,4	289,0	116,5	3,0	234,5
2010 Q3 bis 2011 Q2	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	11,1	22,6	0,6	-8,6	15,7	14,9	0,0	-29,0	6,7	1,6	-24,9	-15,3	8,0	-0,1	41,5
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	179,9	47,7	1,6	2,1	25,2	18,7	0,0	1,8	6,6	1,4	-3,2	21,3	26,8	0,0	77,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	127,3	38,3	1,7	3,5	14,6	18,5	0,0	1,9	3,7	2,1	-4,8	20,1	7,0	0,0	59,0
Sonstige Anlagen	52,6	9,4	0,0	-1,4	10,6	0,2	0,0	0,0	2,9	-0,6	1,6	1,3	19,7	0,0	18,4
Im Euro-Währungsgebiet	168,9	25,1	1,0	10,7	9,5	3,8	0,0	30,9	-0,1	-0,1	21,7	36,6	18,8	0,1	36,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	142,2	34,2	-0,2	8,1	26,1	0,2	0,0	31,7	0,4	0,4	1,3	29,1	17,5	0,0	27,6
Sonstige Anlagen	26,6	-9,2	1,2	2,6	-16,5	3,6	0,0	-0,8	-0,5	-0,6	20,4	7,5	1,3	0,1	8,4
Wertpapieranlagen (Aktiva)	148,8	31,3	-2,8	16,8	-0,7	6,0	11,9	-2,5	12,1	3,3	1,3	48,9	-24,8	0,6	78,6
Aktien und Investment- zertifikate	58,4	12,7	0,7	4,7	6,5	0,8	0,1	5,4	11,3	1,2	-3,3	20,2	-7,2	-0,4	18,5
Schuldverschreibungen	90,3	18,5	-3,5	12,1	-7,2	5,3	11,9	-8,0	0,8	2,1	4,7	28,7	-17,6	1,0	60,1
Anleihen	94,1	42,1	-1,9	12,4	14,7	4,9	12,0	-9,0	0,7	0,8	3,3	20,2	-19,8	1,2	54,5
Geldmarktpapiere	-3,7	-23,5	-1,6	-0,3	-21,9	0,4	-0,1	1,0	0,0	1,2	1,4	8,6	2,2	-0,2	5,6
Übriger Kapitalverkehr	253,4	148,4	1,3	8,7	168,8	2,4	-32,7	-1,0	1,8	4,2	44,0	-4,7	126,0	-43,7	-21,6
Aktiva	242,2	119,0	1,6	20,4	89,8	6,3	0,9	-0,2	9,3	15,0	13,9	20,6	49,4	-11,1	26,4
Staat	24,1	9,7	0,8	0,9	6,8	1,4	-0,3	1,0	0,0	2,3	0,7	7,4	0,4	0,8	1,9
MFIs	98,6	30,9	-1,8	13,7	15,0	4,0	-0,1	-1,8	7,9	11,4	0,1	9,4	38,7	-11,9	14,1
Übrige Sektoren	119,5	78,5	2,6	5,8	68,0	0,9	1,3	0,6	1,4	1,3	13,1	3,8	10,3	0,1	10,5
Passiva	-11,2	-29,3	0,3	11,8	-79,0	3,9	33,7	0,8	7,4	10,8	-30,1	25,3	-76,6	32,6	48,0
Staat	90,1	51,9	0,0	0,0	32,6	0,0	19,3	0,0	-0,2	-0,9	16,2	1,2	22,7	-0,7	-0,7
MFIs	-157,0	-110,9	0,4	5,2	-125,5	1,8	7,3	-2,0	4,6	12,0	-35,7	20,8	-79,4	9,9	23,6
Übrige Sektoren	55,7	29,7	0,0	6,5	13,9	2,1	7,1	2,7	2,9	-1,0	6,5	-11,8	1,6	0,0	25,1

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

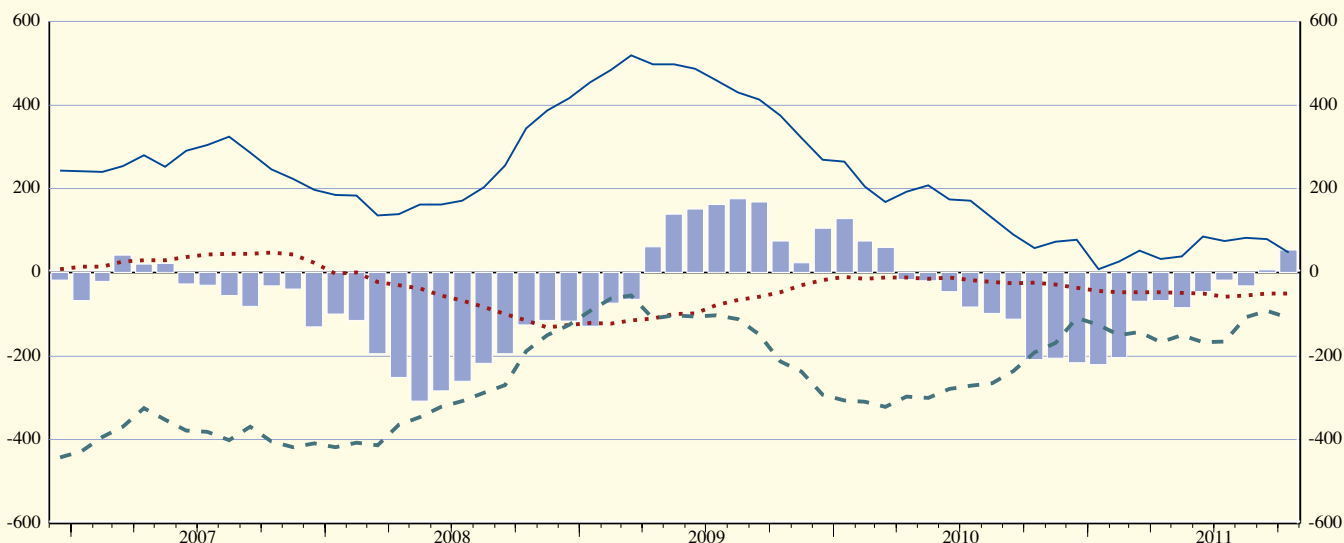
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	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	-116,9	-125,2	-327,9	112,0	59,2	-11,0	-186,9	416,4	-53,1	73,5	-84,4	10,6
2009	105,7	-19,1	-311,9	224,8	-54,8	-132,8	111,0	268,8	111,5	-115,9	21,1	3,0
2010	-216,3	-37,3	-161,3	125,2	-70,7	-249,1	143,2	77,8	-170,3	117,2	17,4	-8,4
2010 Q3	-59,5	-6,4	-49,0	-3,8	-3,8	-44,6	41,0	-43,9	-23,2	68,6	6,3	-0,6
Q4	-57,3	4,2	20,2	63,1	-37,6	-113,2	54,6	-7,4	-46,9	11,1	8,9	-14,4
2011 Q1	69,3	-27,8	-85,5	80,2	1,0	-24,0	81,4	3,2	-20,0	51,1	-2,2	12,1
Q2	2,1	-20,1	-53,2	30,8	-13,9	-33,2	-7,0	133,4	-52,8	15,0	3,4	-0,4
Q3	-7,3	-7,4	-25,0	15,9	38,6	14,7	-21,8	-50,2	-32,2	67,5	-3,9	-3,5
2010 Okt.	-84,2	2,5	5,2	-16,2	-17,2	-87,7	44,7	7,3	-26,8	9,2	-0,2	-4,9
Nov.	-7,0	-3,0	7,8	39,5	-9,4	-23,4	-15,1	30,4	-23,3	-2,9	3,1	-10,6
Dez.	33,8	4,7	7,1	39,9	-11,0	-2,0	25,1	-45,1	3,1	4,8	6,1	1,0
2011 Jan.	-23,6	-19,6	-29,4	37,4	0,2	-12,3	10,3	-37,0	-21,4	43,2	-1,0	6,0
Febr.	3,2	-7,1	-25,6	0,5	-1,1	-12,2	43,8	10,6	0,8	-12,3	0,8	5,0
März	89,7	-1,1	-30,4	42,2	1,9	0,5	27,2	29,6	0,6	20,2	-2,1	1,1
April	-31,3	-5,0	-47,1	22,3	-6,9	-15,7	-3,6	21,7	-9,0	2,4	2,9	6,8
Mai	-2,4	-15,7	-6,2	0,5	-1,2	-19,1	-11,0	64,8	-33,3	17,7	-1,5	2,5
Juni	35,8	0,6	0,1	8,1	-5,7	1,6	7,6	46,9	-10,5	-5,0	1,9	-9,8
Juli	-7,9	-1,6	-13,8	12,2	-0,3	-8,6	24,4	-33,7	-0,9	19,9	-4,6	-0,9
Aug.	-12,7	-5,0	7,4	-6,6	28,5	6,8	-39,1	-19,1	-10,2	27,0	-0,7	-1,8
Sept.	13,4	-0,8	-18,6	10,3	10,4	16,5	-7,1	2,5	-21,2	20,7	1,4	-0,8
Okt.	-37,9	3,2	-16,8	9,6	3,2	-0,3	-8,7	-24,6	-33,8	24,9	-0,4	5,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2011 Okt.	53,1	-50,4	-165,5	216,0	8,5	-68,3	53,8	47,1	-158,9	160,5	6,1	4,3

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs¹⁾

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

 1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-18,0	-21,7	1 280,3	628,0	264,4	355,4	1 063,0	1 267,8	734,6	194,0	317,3	842,0	182,0
2010	20,0	22,5	1 533,0	765,2	311,4	420,0	1 269,3	1 547,6	946,3	229,9	348,3	1 018,4	247,4
2010 Q4	22,1	25,6	404,9	202,0	84,5	109,6	333,7	407,7	253,9	59,1	89,5	266,4	66,4
2011 Q1	21,4	23,6	427,1	214,4	86,1	116,1	350,2	434,3	274,7	59,8	91,7	277,5	74,3
2011 Q2	13,0	12,3	429,1	215,6	86,7	116,2	350,7	434,4	278,6	58,6	89,7	274,9	77,1
2011 Q3	9,4	9,0	435,9	218,4	86,8	118,5	358,0	437,8	279,7	58,6	91,4	275,2	80,1
2011 Mai	22,4	17,7	146,1	73,2	30,3	40,0	120,6	147,2	94,2	19,6	30,5	93,9	25,3
2011 Juni	3,3	3,3	138,7	70,1	28,1	36,8	113,5	141,0	90,5	18,7	29,5	89,1	24,8
2011 Juli	5,1	7,2	141,9	71,5	28,1	38,3	116,4	145,0	93,0	19,4	29,9	90,6	27,3
2011 Aug.	13,8	11,8	147,8	73,7	29,7	40,3	122,1	148,8	94,8	20,2	31,1	94,8	26,4
2011 Sept.	9,8	8,1	146,2	73,2	29,0	39,9	119,4	144,0	91,9	19,0	30,5	89,7	26,3
2011 Okt.	5,7	7,4	143,3				116,1	143,0				88,1	
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2009	-16,5	-13,6	119,6	114,9	119,0	128,1	115,9	109,8	101,1	115,7	136,7	111,1	101,8
2010	14,9	10,7	136,8	132,4	138,5	143,7	133,9	120,9	113,0	131,1	143,3	127,8	100,8
2010 Q4	15,2	10,4	142,8	137,5	150,1	148,4	139,7	123,7	116,5	134,3	145,1	132,1	102,9
2011 Q1	13,3	7,5	146,1	141,1	149,8	152,7	143,1	124,8	117,3	132,8	145,0	133,7	97,1
2011 Q2	8,1	2,3	146,8	140,6	152,0	154,2	144,0	123,4	115,8	133,4	143,4	134,0	92,5
2011 Q3	5,1	2,1	147,8	141,7	151,1	155,0	145,8	124,2	116,8	134,0	142,8	133,4	98,4
2011 April	8,0	4,2	147,9	140,9	149,6	156,4	143,4	124,0	116,1	139,1	142,7	134,3	95,2
2011 Mai	17,3	8,0	150,0	143,4	159,1	159,2	148,6	126,6	118,8	135,2	147,3	138,6	91,0
2011 Juni	0,1	-4,8	142,4	137,5	147,1	147,0	139,9	119,5	112,6	126,0	140,2	129,3	91,3
2011 Juli	1,4	1,0	144,5	139,3	147,1	150,6	142,3	124,0	117,1	133,6	140,9	132,2	100,7
2011 Aug.	9,1	3,9	150,3	143,2	155,3	158,2	149,1	125,8	118,2	138,6	143,9	137,3	97,2
2011 Sept.	5,4	1,5	148,5	142,7	151,1	156,3	146,0	122,7	115,3	129,8	143,5	130,7	97,2

 2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			
Gewichte in %	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	100,1	-8,7	-4,8	1,8	1,0	-28,3	-2,6
2010	105,4	3,8	4,8	1,4	2,2	26,3	3,8	109,8	9,8	9,7	1,4	2,9	27,5	5,8
2011 Q1	109,1	5,8	8,5	2,1	2,9	25,8	5,8	118,3	12,0	11,0	0,8	5,7	29,5	7,0
2011 Q2	110,0	4,1	6,0	0,8	1,8	22,0	4,0	119,0	7,8	4,6	-2,5	3,3	25,6	2,8
2011 Q3	110,4	4,0	5,0	0,9	1,8	25,5	3,9	119,2	7,5	3,0	-3,1	2,9	26,8	2,2
2011 Juni	110,0	3,4	5,1	0,6	1,2	18,8	3,3	118,2	6,2	3,1	-3,6	2,3	22,8	1,5
2011 Juli	110,4	4,0	5,3	0,8	1,7	25,9	3,9	119,2	7,7	4,0	-3,6	3,0	27,2	2,2
2011 Aug.	110,3	3,8	4,8	0,8	1,8	23,4	3,7	118,7	6,8	2,6	-3,0	2,6	24,3	2,0
2011 Sept.	110,6	4,0	4,8	1,1	1,9	27,2	4,0	119,8	8,0	2,5	-2,7	3,3	29,1	2,3
2011 Okt.	110,5	4,1	4,4	1,8	2,4	24,4	4,0	119,8	8,3	1,6	-1,1	4,0	28,6	2,8
2011 Nov.	110,6	3,9	3,8	1,8	2,4	22,3	3,8	120,2	7,6	0,9	-1,1	3,3	26,8	2,2

Quelle: Eurostat.

- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen Erzeugerpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2009	1 280,3	27,4	41,5	175,3	174,6	50,1	79,0	34,8	152,5	284,4	68,9	28,6	92,0	54,4	29,4
2010	1 533,0	30,1	52,6	194,8	208,6	63,4	92,7	47,4	180,6	355,9	94,8	34,6	104,9	73,4	17,8
2010 Q2	379,0	7,3	13,2	48,0	51,0	15,3	22,8	11,5	45,2	88,8	23,6	8,7	25,7	18,5	4,8
Q3	396,8	7,6	13,4	50,1	54,0	17,1	23,9	12,1	47,7	92,1	24,0	8,9	26,8	18,9	3,9
Q4	404,9	8,1	14,1	50,3	56,0	17,4	24,6	13,3	46,3	93,5	25,5	9,0	27,5	19,2	3,9
2011 Q1	427,1	8,0	15,0	53,0	59,1	18,7	25,9	15,3	50,0	99,4	28,9	9,3	28,0	20,2	0,3
Q2	429,1	8,2	15,4	52,0	60,3	20,0	26,2	14,3	48,1	98,4	27,3	9,5	27,1	21,0	3,9
Q3	435,9	8,3	15,6	53,3	61,2	20,7	28,3	13,5	48,3	101,4	28,6	10,2	27,6	21,1	2,4
2011 Mai	146,1	2,8	5,3	18,0	20,5	7,1	9,1	4,8	16,3	33,9	9,5	3,2	9,1	7,3	-0,2
Juni	138,7	2,7	5,0	17,1	20,0	6,5	8,2	4,5	15,5	32,1	8,9	3,1	8,8	6,6	0,6
Juli	141,9	2,8	5,2	17,2	19,8	6,6	9,3	4,5	15,5	33,0	9,2	3,2	9,0	6,9	1,1
Aug.	147,8	2,8	5,3	18,3	20,9	7,0	9,5	4,5	17,0	34,5	9,9	3,5	9,2	7,2	0,1
Sept.	146,2	2,8	5,1	17,8	20,5	7,1	9,6	4,5	15,7	33,9	9,6	3,4	9,4	7,0	1,2
Okt.	143,3	.	.	.	.	6,6	9,6	4,4	15,5	34,3	10,2	3,6	9,2	6,8	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2010	100,0	2,0	3,4	12,7	13,6	4,1	6,0	3,1	11,8	23,2	6,2	2,3	6,9	4,8	1,2
Einfuhren (cif)															
2009	1 267,8	27,1	38,2	127,1	161,9	84,3	65,4	26,6	116,3	380,9	157,9	44,2	94,9	59,5	-25,3
2010	1 547,6	27,4	47,4	147,7	195,6	112,7	73,3	30,9	129,8	494,6	208,6	51,4	119,2	75,3	-49,8
2010 Q2	385,7	6,8	11,9	36,6	48,4	28,5	19,5	7,6	32,0	125,1	53,0	13,1	29,9	18,2	-14,9
Q3	400,8	6,9	12,6	37,6	50,2	28,2	18,8	7,8	34,3	130,5	55,6	13,2	29,7	19,4	-11,0
Q4	407,7	7,0	12,6	38,5	52,4	30,2	18,2	8,3	34,1	128,3	54,1	13,1	32,6	21,0	-14,0
2011 Q1	434,3	7,2	13,2	40,8	55,7	34,7	18,9	9,0	35,4	135,6	54,9	13,7	35,7	21,5	-17,0
Q2	434,4	7,5	13,4	40,8	56,3	34,7	19,6	8,9	34,0	138,6	55,9	12,7	30,5	21,9	-15,1
Q3	437,8	7,4	13,7	42,2	57,2	32,2	21,8	8,6	34,2	137,4	54,3	13,2	30,7	23,4	-11,9
2011 Mai	147,2	2,7	4,7	13,7	19,1	12,7	6,7	3,0	11,4	46,4	18,8	4,2	9,9	7,4	-6,0
Juni	141,0	2,4	4,3	13,4	18,6	9,7	6,5	2,9	11,0	45,5	18,5	4,1	10,8	7,1	-4,0
Juli	145,0	2,4	4,5	14,0	18,7	11,9	6,7	2,9	11,0	46,4	18,2	4,5	9,6	7,7	-5,6
Aug.	148,8	2,5	4,7	14,1	19,1	9,9	8,2	2,9	11,5	46,9	19,0	4,5	10,7	8,1	-2,6
Sept.	144,0	2,5	4,5	14,2	19,4	10,3	6,9	2,8	11,7	44,1	17,2	4,3	10,4	7,6	-3,7
Okt.	143,0	.	.	.	.	11,6	6,7	2,8	11,9	44,3	17,4	4,3	10,2	7,6	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2010	100,0	1,8	3,1	9,5	12,6	7,3	4,8	2,0	8,4	32,0	13,5	3,3	7,7	4,9	-3,2
Saldo															
2009	12,5	0,3	3,3	48,2	12,7	-34,2	13,5	8,2	36,2	-96,4	-88,9	-15,6	-2,9	-5,1	54,7
2010	-14,6	2,7	5,2	47,1	13,1	-49,3	19,4	16,5	50,8	-138,7	-113,8	-16,8	-14,3	-1,8	67,6
2010 Q2	-6,8	0,5	1,3	11,4	2,6	-13,2	3,3	3,9	13,2	-36,3	-29,4	-4,4	-4,2	0,4	19,7
Q3	-4,0	0,7	0,9	12,5	3,9	-11,1	5,1	4,4	13,4	-38,4	-31,6	-4,3	-2,9	-0,5	14,9
Q4	-2,8	1,1	1,5	11,8	3,6	-12,8	6,5	5,0	12,1	-34,8	-28,6	-4,1	-5,0	-1,8	17,9
2011 Q1	-7,2	0,8	1,8	12,3	3,4	-16,0	7,0	6,4	14,6	-36,1	-26,0	-4,4	-7,7	-1,3	17,3
Q2	-5,3	0,7	2,0	11,3	3,9	-14,6	6,7	5,4	14,0	-40,2	-28,6	-3,2	-3,4	-0,9	19,0
Q3	-1,9	0,9	1,9	11,0	4,0	-11,6	6,5	5,0	14,1	-36,0	-25,7	-3,0	-3,2	-2,3	14,3
2011 Mai	-1,1	0,1	0,6	4,3	1,5	-5,6	2,4	1,9	4,9	-12,5	-9,2	-1,0	-0,8	-0,1	5,8
Juni	-2,3	0,3	0,7	3,7	1,4	-3,2	1,6	1,6	4,5	-13,4	-9,6	-1,0	-2,1	-0,5	4,6
Juli	-3,1	0,4	0,7	3,2	1,1	-5,4	2,6	1,6	4,5	-13,5	-9,0	-1,2	-0,6	-0,7	6,7
Aug.	-1,0	0,3	0,6	4,2	1,8	-3,0	1,3	1,6	5,5	-12,4	-9,1	-1,0	-1,6	-0,9	2,8
Sept.	2,2	0,3	0,6	3,6	1,1	-3,2	2,7	1,7	4,0	-10,1	-7,6	-0,8	-1,0	-0,7	4,8
Okt.	0,3	.	.	.	.	-5,0	2,8	1,5	3,6	-10,0	-7,2	-0,7	-1,0	-0,8	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

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

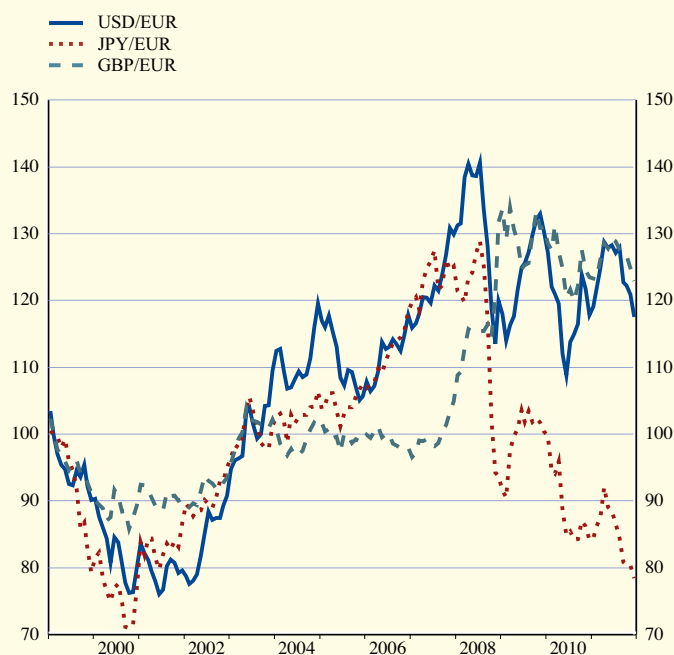
	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2009	111,7	110,6	104,9	106,5	120,0	106,5	120,6	108,0
2010	104,6	103,0	98,8	98,4	109,3	98,9	112,3	99,3
2011	104,4	102,2	98,4	-	-	-	112,9	98,9
2010 Q4	104,4	102,4	98,7	97,6	108,6	98,7	112,1	98,7
2011 Q1	103,7	101,5	98,0	96,6	107,1	97,3	111,6	97,9
Q2	106,4	104,2	100,2	99,0	110,5	99,9	114,5	100,5
Q3	104,6	102,1	98,5	97,2	109,2	97,9	113,3	99,0
Q4	103,1	100,9	97,0	-	-	-	112,3	98,2
2010 Dez.	102,6	100,6	96,9	-	-	-	110,1	96,8
2011 Jan.	102,4	100,4	96,9	-	-	-	110,1	96,7
Febr.	103,4	101,1	97,8	-	-	-	111,4	97,6
März	105,2	103,1	99,4	-	-	-	113,2	99,4
April	107,0	104,9	100,9	-	-	-	115,0	101,0
Mai	106,0	103,8	99,7	-	-	-	114,1	100,1
Juni	106,1	104,0	99,9	-	-	-	114,4	100,3
Juli	105,2	102,6	99,0	-	-	-	113,4	99,1
Aug.	104,9	102,3	98,8	-	-	-	113,8	99,3
Sept.	103,8	101,4	97,6	-	-	-	112,8	98,7
Okt.	104,0	101,7	97,8	-	-	-	113,3	99,1
Nov.	103,5	101,4	97,4	-	-	-	112,8	98,6
Dez.	101,7	99,6	95,7	-	-	-	110,9	96,9
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>							
2011 Dez.	-1,8	-1,8	-1,8	-	-	-	-1,6	-1,7
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2011 Dez.	-0,9	-1,0	-1,3	-	-	-	0,8	0,1

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)



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
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
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
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
Q3	1,9558	24,387	7,4506	0,7093	3,4528	275,10	4,1527	4,2587	9,1451	0,87760	7,4629	2,4535
Q4	1,9558	25,276	7,4398	0,7017	3,4528	303,47	4,4207	4,3365	9,0910	0,85727	7,4968	2,4759
2011 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
Sept.	1,9558	24,556	7,4462	0,7093	3,4528	285,05	4,3379	4,2838	9,1343	0,87172	7,4936	2,4736
Okt.	1,9558	24,841	7,4442	0,7061	3,4528	296,79	4,3516	4,3244	9,1138	0,87036	7,4849	2,5089
Nov.	1,9558	25,464	7,4412	0,7015	3,4528	309,15	4,4324	4,3560	9,1387	0,85740	7,4923	2,4565
Dez.	1,9558	25,514	7,4341	0,6975	3,4528	304,19	4,4774	4,3282	9,0184	0,84405	7,5136	2,4632
Veränderung gegen Vormonat in %												
2011 Dez.	0,0	0,2	-0,1	-0,6	0,0	-1,6	1,0	-0,6	-1,3	-1,6	0,3	0,3
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2011 Dez.	0,0	1,4	-0,3	-1,7	0,0	9,6	12,0	0,8	-0,4	-0,5	1,7	22,2
	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	
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	
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	-	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558	
2011 Q2	1,3550	2,2960	1,3932	9,3509	11,1932	-	64,3809	12 364,41	4,9490	117,41	4,3451	
Q3	1,3459	2,3063	1,3841	9,0653	11,0105	-	64,7000	12 181,09	5,0174	109,77	4,2666	
Q4	1,3316	2,4240	1,3788	8,5682	10,4879	-	68,5352	12 111,94	5,0172	104,22	4,2458	
2011 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	
Sept.	1,3458	2,3946	1,3794	8,7994	10,7333	-	65,5964	12 118,49	5,0788	105,75	4,2456	
Okt.	1,3525	2,4336	1,3981	8,7308	10,6616	-	67,5519	12 150,54	5,0253	105,06	4,2963	
Nov.	1,3414	2,4210	1,3897	8,6154	10,5495	-	68,8330	12 214,99	5,0521	105,02	4,2756	
Dez.	1,3003	2,4175	1,3481	8,3563	10,2496	-	69,2066	11 965,40	4,9725	102,55	4,1639	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2011 Dez.	-3,1	-0,1	-3,0	-3,0	-2,8	-	0,5	-2,0	-1,6	-2,4	-2,6	
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2011 Dez.	-2,3	8,0	1,2	-4,9	-0,3	-	16,0	0,3	4,4	-6,9	0,8	
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
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	
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920	
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	
Q3	17,3908	1,6976	7,7652	60,371	41,1734	1,7309	10,0898	1 532,60	1,1649	42,574	1,4127	
Q4	18,3742	1,7353	7,7602	58,566	42,0737	1,7348	10,9209	1 542,87	1,2293	41,791	1,3482	
2011 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	
Sept.	17,9370	1,6932	7,7243	59,322	42,3239	1,7229	10,3956	1 544,04	1,2005	41,902	1,3770	
Okt.	18,4315	1,7361	7,7474	59,412	42,8569	1,7493	10,9188	1 578,17	1,2295	42,297	1,3706	
Nov.	18,5646	1,7584	7,7868	58,743	41,8082	1,7476	11,0547	1 537,42	1,2307	41,969	1,3556	
Dez.	18,1174	1,7102	7,7451	57,537	41,5686	1,7070	10,7829	1 513,26	1,2276	41,099	1,3179	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2011 Dez.	-2,4	-2,7	-0,5	-2,1	-0,6	-2,3	-2,5	-1,6	-0,3	-2,1	-2,8	
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2011 Dez.	10,6	-2,8	-2,0	-0,9	2,0	-1,1	19,6	0,0	-4,2	3,3	-0,3	

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										
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011	.	2,1	2,7	.	4,1	.	.	.	.	.
2011 Q3	3,1	2,0	2,6	4,4	4,6	3,4	3,7	4,2	1,6	4,7
2011 Q4	.	2,8	2,5	.	4,0	.	.	.	.	.
2011 Okt.	3,0	2,6	2,7	4,3	4,2	3,8	3,8	3,6	1,1	5,0
2011 Nov.	2,6	2,9	2,5	4,0	4,4	4,3	4,4	3,5	1,1	4,8
2011 Dez.	.	2,8	2,4	.	3,5	.	.	.	.	.
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
2008	1,7	-2,2	3,2	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,7	-9,5	-4,6	-7,3	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,6	-8,3	-7,0	-4,2	-7,8	-6,9	0,2	-10,3
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2008	13,7	28,7	34,5	19,8	15,5	72,9	47,1	13,4	38,8	54,8
2009	14,6	34,4	41,8	36,7	29,4	79,7	50,9	23,6	42,7	69,6
2010	16,3	37,6	43,7	44,7	38,0	81,3	54,9	31,0	39,7	79,9
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2011 Juli	5,36	3,79	3,02	5,67	5,05	7,35	5,81	7,30	2,75	2,88
2011 Aug.	5,32	3,40	2,49	5,60	5,05	7,49	5,70	7,38	2,17	2,37
2011 Sept.	5,30	3,00	2,07	5,60	5,09	7,64	5,74	7,43	1,83	2,41
2011 Okt.	5,27	3,14	2,23	5,62	5,06	7,88	5,71	7,48	1,90	2,52
2011 Nov.	5,27	3,67	2,01	5,73	5,25	8,53	5,80	7,43	1,69	2,29
2011 Dez.	5,23	3,70	1,86	5,93	5,75	8,97	5,84	7,21	1,68	2,12
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2011 Juli	3,75	1,19	1,66	0,82	1,81	6,74	4,70	5,11	2,56	0,83
2011 Aug.	3,74	1,19	1,60	0,83	1,86	7,12	4,72	5,60	2,58	0,86
2011 Sept.	3,67	1,17	1,44	0,87	1,85	6,19	4,75	5,77	2,53	0,92
2011 Okt.	3,68	1,17	1,40	0,99	1,88	6,18	4,80	5,96	2,52	0,97
2011 Nov.	3,64	1,15	1,29	1,27	1,87	7,25	4,94	6,01	2,62	1,01
2011 Dez.	3,64	1,16	1,08	1,86	1,78	6,50	4,98	6,05	2,69	1,06
Reales BIP										
2009	-5,5	-4,7	-5,8	-17,7	-14,8	-6,8	1,6	-7,1	-5,2	-4,4
2010	0,2	2,7	1,3	-0,3	1,4	1,3	3,9	-1,3	5,6	2,1
2011 Q1	3,3	2,8	2,2	3,1	5,4	1,9	4,5	1,3	5,8	1,7
2011 Q2	2,0	2,0	1,7	5,3	6,5	1,7	4,6	1,9	4,8	0,6
2011 Q3	1,6	1,2	0,0	6,1	7,3	1,5	4,2	4,4	4,6	0,5
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2009	-7,6	-1,0	3,3	11,1	7,8	1,0	-2,2	-3,6	6,9	-1,5
2010	-0,5	-2,3	5,6	4,9	4,2	2,9	-2,8	-3,7	6,5	-3,1
2011 Q1	2,0	2,5	5,8	1,2	1,8	3,0	-1,7	-2,6	8,0	-1,8
2011 Q2	1,3	-6,1	7,2	1,3	-1,7	3,3	-2,1	-6,8	6,7	-1,4
2011 Q3	12,1	-4,1	8,5	2,4	6,1	4,2	-3,6	-3,3	9,3	-4,4
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2009	108,3	51,6	188,5	156,5	87,0	144,7	59,4	69,0	210,8	416,9
2010	102,8	55,8	190,7	165,4	87,4	143,4	66,0	77,2	190,4	413,9
2011 Q1	98,5	55,2	185,4	158,1	85,5	137,3	68,3	74,6	188,5	416,6
2011 Q2	96,6	55,4	181,5	154,7	85,8	137,0	68,7	78,1	190,0	418,2
2011 Q3	93,7	57,5	182,7	151,4	82,9	146,3	72,4	77,8	197,8	435,6
Lohnstückkosten										
2009	12,7	2,4	5,7	-7,9	-1,4	2,9	2,2	3,8	4,6	5,7
2010	0,8	-0,7	-1,0	-10,2	-7,3	-3,2	4,7	-4,0	-1,7	1,7
2011 Q1	1,7	-0,2	-0,5	2,6	-3,0	3,0	2,6	-1,3	-2,4	-0,7
2011 Q2	5,3	0,6	-1,0	2,3	-0,7	.	0,6	9,4	-0,7	0,8
2011 Q3	7,8	0,4	0,4	1,9	-2,2	.	.	9,3	-1,0	2,1
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2009	6,9	6,7	6,0	17,1	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 Q2	11,2	6,9	7,5	16,1	15,6	10,9	9,6	7,4	7,5	7,9
2011 Q3	11,0	6,6	7,5	14,8	15,3	10,9	9,7	7,5	7,3	8,3
2011 Sept.	10,9	6,5	7,6	14,8	15,3	10,8	9,8	7,7	7,3	8,3
2011 Okt.	10,8	6,6	7,7	.	.	10,8	9,9	7,3	7,5	.
2011 Nov.	10,9	6,7	7,8	.	.	10,7	10,0	7,3	7,4	.

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

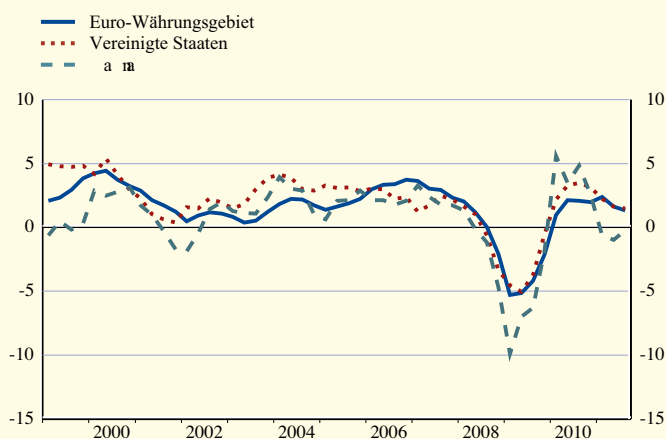
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,7	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,6	57,0
2009	-0,4	-0,6	-3,5	-13,5	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,6	69,4
2010	1,6	-2,0	3,0	5,9	9,6	2,3	0,34	3,57	1,3257	-10,7	78,2
2011					9,0		0,34	2,10	1,3920		
2010 Q4	1,3	-0,9	3,1	6,6	9,6	3,2	0,29	3,57	1,3583	-10,5	78,2
2011 Q1	2,1	1,3	2,2	6,6	9,0	4,5	0,31	3,76	1,3680	-9,9	79,1
2011 Q2	3,4	1,0	1,6	4,4	9,0	5,4	0,26	3,46	1,4391	-10,2	79,0
2011 Q3	3,8	0,4	1,5	4,2	9,1	9,4	0,30	2,18	1,4127		
2011 Q4					8,7		0,48	2,10	1,3482		
2011 Aug.	3,8	-	-	4,2	9,1	10,2	0,29	2,51	1,4343	-	-
2011 Sept.	3,9	-	-	4,4	9,0	10,1	0,35	2,18	1,3770	-	-
2011 Okt.	3,5	-	-	4,6	8,9	9,9	0,41	2,37	1,3706	-	-
2011 Nov.	3,4	-	-	4,2	8,7	9,8	0,48	2,30	1,3556	-	-
2011 Dez.					8,5		0,56	2,10	1,3179	-	-
Japan											
2008	1,4	1,2	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,2	162,0
2009	-1,3	2,8	-6,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,7	180,4
2010	-0,7	-2,6	4,1	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24		
2011							0,19	1,00	110,96		
2010 Q4	-0,3	-1,3	2,5	6,0	5,0	2,5	0,19	1,18	112,10		
2011 Q1	-0,5	1,2	-0,6	-2,6	4,7	2,5	0,19	1,33	112,57		
2011 Q2	-0,4	1,2	-1,0	-6,9	4,6	2,8	0,20	1,18	117,41		
2011 Q3	0,1		-0,2	-2,1	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77		
2011 Q4							0,20	1,00	104,22		
2011 Aug.	0,2	-	-	0,4	4,3	2,7	0,19	1,05	110,43	-	-
2011 Sept.	0,0	-	-	-3,3	4,1	2,7	0,19	1,04	105,75	-	-
2011 Okt.	-0,2	-	-	0,0	4,5	2,8	0,19	1,04	105,06	-	-
2011 Nov.	-0,5	-	-	-4,0	4,5	3,0	0,20	1,10	105,02	-	-
2011 Dez.							0,20	1,00	102,55	-	-

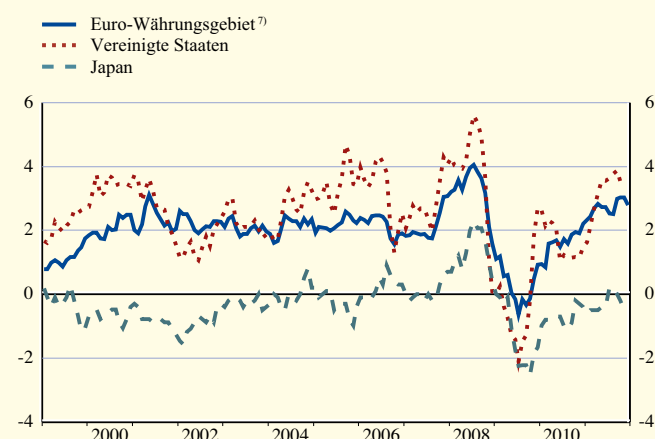
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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) In den Daten für Japan von März bis August 2011 sind die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, nicht enthalten. Ab September 2011 wurden sie wieder aufgenommen.

3) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

4) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

5) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

6) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S 12
A2	Gegenposten	S 12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S 13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S 13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S 14
A6	Kredite an private Haushalte	S 14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S 16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S 17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S 17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S 18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S 18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S 20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S 35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S 37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S 38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S 39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S 40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S 41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S 43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S 43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S 44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S 44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S 45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S 45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S 46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S 55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S 55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S 60
A31	Maastricht-Verschuldung	S 60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S 61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S 61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S 62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S 62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S 65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S 65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S 70
A39	Effektive Wechselkurse	S 73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S 73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S 76
A42	Verbraucherpreisindizes	S 76



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 Nettoszunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparsparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich 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:

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

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 11. Januar 2012.

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 Banknoten-umlaufs (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 Kreditausfallswaps, 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 Versicherungshilfs-tätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nichtfinanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne

dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (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 95¹¹. Das ESVG 95 wurde durch Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010¹² im Hinblick auf die Einführung der überarbeiteten statistischen Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) geändert. Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Euro-Währungsgebiet, die dieser neuen Systematik entsprechen, werden seit Dezember 2011 veröffentlicht.

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, che-

mische Industrie, Metallherzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

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

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grund-

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

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

11 ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

12 ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

lage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000¹³, 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 Transaktionen¹⁴ 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)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. 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

13 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

14 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

15 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

16 ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Län-

dern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf 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 Volumensindizes 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. Ausführungen 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 Erzeugerausfahrpreise 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-Mitgliedsstaaten 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. Makrydakakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS ¹



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.

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2009 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

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 Men-

gentender 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.

6. OKTOBER 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. Des Weiteren verständigt sich der EZB-Rat auf die Einzelheiten zu den Refinanzierungsgeschäften in der Zeit von Oktober 2011 bis zum 10. Juli 2012. So beschließt er insbesondere, zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchzuführen, eines im Oktober 2011 mit einer Laufzeit von ungefähr 12 Monaten und ein weiteres im Dezember 2011 mit einer Laufzeit von rund 13 Monaten, und alle Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Ferner fasst der EZB-Rat den Beschluss, im November 2011 ein neues Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen einzuführen.

3. NOVEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. November 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Ein-

lagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

8. DEZEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. Dezember 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er fasst ferner den Beschluss, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,75 % bzw. 0,25 % zu senken. Außerdem beschließt er die Einführung weiterer Sondermaßnahmen, und zwar a) die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von jeweils etwa drei Jahren, b) die Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, c) eine Absenkung des Mindestreservesatzes auf 1 % und d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen.

12 JANUAR 2012

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.



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.

Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen: Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in der zwei Arten von Transaktionen mit Gebietsfremden erfasst sind, nämlich a) Transaktionen im Zusammenhang mit Arbeitnehmerentgelten, die an Gebietsfremde (z. B. Grenzgänger, Saisonarbeiter und sonstige kurzfristig beschäftigte Arbeitskräfte) gezahlt werden, sowie b) Transaktionen im Zusammenhang mit Kapitaleinnahmen und Kapitalzahlungen aus finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, wobei letztere

Transaktionen Zahlungszuflüsse und -abflüsse aus Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen und dem übrigen Kapitalverkehr sowie die Einkommen aus Währungsreserven umfassen.

Bilanz der laufenden Übertragungen: Technische Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in welcher der Wert realer und finanzieller Leistungen erfasst wird, die ohne wirtschaftliche Gegenleistung übertragen werden. Zu den laufenden Übertragungen zählen sämtliche Transaktionen, bei denen es sich nicht um Vermögensübertragungen handelt.

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 finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der 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. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

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 Geschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu 36 Monaten durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

Leistungsbilanz (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Leitkurs (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

Liquiditätsabsorbierendes Geschäft (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

Lohnstückkosten (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

Mengentender mit Vollzuteilung (fixed rate full-allotment tender procedure): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen a) das Eurosystem, b) ansässige Kreditinstitute im Sinne des Unionsrechts, c) alle anderen 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, sowie E-Geld-Institute, die in ihrer Hauptfunktion finanzielle Mittlertätigkeiten in Form der Ausgabe von E-Geld ausüben, und d) Geldmarktfonds, d. h. Investmentgesellschaften, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen investieren.

MFI-Zinssätze (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

Offenmarktgeschäft (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenswapgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren 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 finanzpolitischen 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 Teilssektoren 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 Übernachtkredit 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): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

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

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007