



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

MONATSBERICHT
12 | 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
DEZEMBER**

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT DEZEMBER 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 nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 5. Dezember 2012.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	
Monetäre und finanzielle Entwicklung	
Preise und Kosten	
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	
Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	96
Kästen:	
1 Jüngste Entwicklung des Welthandels und kurzfristige Aussichten	11
2 Refinanzierungsbedingungen der Banken und Finanzierung des nichtfinanziellen privaten Sektors im Euro-Währungsgebiet	27
3 Entwicklung der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets bis September 2012	36
4 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 8. August bis zum 13. November 2012	44
5 Jüngste Entwicklung am Arbeitsmarkt des Euro-Währungsgebiets im historischen Kontext	81
6 Die Bedeutung fiskalischer Multiplikatoren in der aktuellen Konsolidierungsdebatte	90
7 Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Rohstoffpreise und die Finanzpolitik	96
8 Prognosen anderer Institutionen	101

5 STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS SI

ANHANG

Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	V
Publikationen der Europäischen Zentralbank	VII
Glossar	IX

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 6. Dezember 2012, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Aufgrund der hohen Energiepreise und gestiegener indirekter Steuern in einigen Euro-Ländern weisen die am HVPI gemessenen Teuerungsraten seit einiger Zeit ein erhöhtes Niveau auf. In jüngster Zeit sind sie wie erwartet zurückgegangen und dürften im Jahr 2013 unter die 2 %-Marke fallen. Über die geldpolitisch relevante Frist sollten sich die Inflationsraten weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln. Die Grunddynamik der monetären Expansion ist nach wie vor verhalten. Die Inflationserwartungen für das Eurogebiet bleiben fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten. Die Konjunkturschwäche im Euroraum dürfte sich bis in das kommende Jahr fortsetzen. Insbesondere die notwendigen Bilanzenpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor sowie die anhaltende Unsicherheit werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Für den weiteren Jahresverlauf 2013 wird mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet, getragen von einer Belebung der weltweiten Nachfrage sowie der Wirkung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses der EZB und des deutlich gestiegenen Vertrauens an den Finanzmärkten auf die Wirtschaftsentwicklung. Um das Vertrauen zu bewahren, kommt es entscheidend darauf an, dass die Regierungen haushaltspolitische wie auch strukturelle Ungleichgewichte weiter reduzieren und die Restrukturierungen im Finanzsektor fortführen.

Der EZB-Rat hat außerdem beschlossen, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) des Eurosystems so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des nächsten Jahres am 9. Juli 2013, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Auch bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode, die

ebenfalls so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende des zweiten Quartals 2013 erfolgen werden, kommt dieses Verfahren weiter zum Einsatz. Der Festzins dieser Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit wird dem jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz entsprechen. Die Zinssätze für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit und Zuteilung bis Juni 2013 werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen LRG durchgeführten HRGs entsprechen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so sank das reale BIP des Eurogebiets im dritten Jahresviertel 2012 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,2 % zurückgegangen war. Die verfügbaren Statistiken und Umfrageindikatoren signalisieren für die letzten drei Monate 2012 nach wie vor eine erneut schwache Wirtschaftstätigkeit, wengleich sich einige Indikatoren in jüngster Zeit auf niedrigem Niveau stabilisiert haben und das Vertrauen an den Finanzmärkten weiter zugenommen hat. Auf kürzere Sicht dürfte sich die verhaltene Konjunkturerholung bis in das kommende Jahr fortsetzen, was den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben ist. Eine allmähliche Erholung sollte im weiteren Jahresverlauf 2013 einsetzen, getragen von der Wirkung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses der EZB und des deutlich gestiegenen Vertrauens an den Finanzmärkten auf die private inländische Verwendung sowie von dem durch eine Belebung der Auslandsnachfrage gestützten Exportwachstum.

Diese Einschätzung kommt in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012 zum Ausdruck, denen zufolge das Jahreswachstum des realen BIP 2012 zwischen -0,6 % und -0,4 % liegen wird. Für die beiden darauffolgenden Jahre wird ein

Zuwachs zwischen -0,9 % und 0,3 % bzw. zwischen 0,2 % und 2,2 % erwartet. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2012 wurden die Bandbreiten für 2012 und 2013 nach unten korrigiert.

Nach Ansicht des EZB-Rats bestehen nach wie vor Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Diese ergeben sich vor allem aus Unsicherheiten in Bezug auf Lösungen bei Fragen der Staatsverschuldung und des Steuerungsrahmens im Eurogebiet, geopolitische Konflikte sowie haushaltspolitische Entscheidungen in den Vereinigten Staaten, die die Stimmung möglicherweise länger als derzeit angenommen eintrüben und die Erholung bei privaten Investitionen, Beschäftigung und Konsum weiter verzögern könnten.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sank die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Eurogebiet im November 2012 auf 2,2 % nach 2,5 % im Oktober und 2,6 % in den beiden Vormonaten. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % im kommenden Jahr erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben.

Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012 wider: Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Inflationsrate im laufenden Jahr 2,5 %, im Jahr darauf zwischen 1,1 % und 2,1 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,2 % betragen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2012 wurde die für 2013 projizierte Bandbreite nach unten korrigiert.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung weitgehend ausgewogen, wobei sich Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur und Aufwärtsrisiken aus höheren administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus einem Anstieg der Ölpreise ergeben.

Was die monetäre Analyse anbelangt, so bleibt die Grunddynamik der monetären Expansion – unter Berücksichtigung der Entwicklung über mehrere Monate hinweg – verhalten. In jüngster Zeit erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 2,6 % im September auf 3,9 % im Oktober, und das Wachstum der Geldmenge M1 beschleunigte sich im genannten Zeitraum von 5,0 % auf 6,4 %. Diese Entwicklungen sind zum Teil auf eine bestimmte Transaktion zurückzuführen, die einen Anstieg der von nichtmonetären Finanzinstituten gehaltenen täglich fälligen Einlagen zur Folge hatte. Zudem stiegen im Oktober auch die Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften. Insgesamt bedarf es weiterer Beobachtungen, um zwischen kurzfristiger Volatilität und Faktoren mit länger andauernder Wirkung unterscheiden zu können.

Im Gegensatz zur monetären Entwicklung blieb das Kreditwachstum fast unverändert. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor betrug im Oktober wie schon im Vormonat -0,4 %. Hinter dieser Entwicklung verbarg sich jedoch eine erneute Nettotilgung von Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, wodurch die Jahresänderungsrate dieser Ausleihungen von -1,2 % im September auf -1,5 % im Oktober sank. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte belief sich im Oktober unverändert auf 0,8 %. Die verhaltene Entwicklung der Kreditvergabe ist weitgehend Ausdruck der schwachen Aussichten für das BIP, einer erhöhten Risikoaversion sowie anhaltender Bilanzanpassungen bei den privaten Haushalten und den Unternehmen; alle diese Faktoren dämpfen die Kreditnachfrage.

Überdies wird das Kreditangebot in einer Reihe von Euro-Ländern durch Kapitalengpässe, die Risikowahrnehmung und die Segmentierung der Finanzmärkte eingeschränkt.

Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Ländern des Eurogebiets ist es wichtig, dass die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls weiter erhöht wird. Die Solidität der Bankbilanzen wird von wesentlicher Bedeutung sein, wenn es darum geht, sowohl eine angemessene Bereitstellung von Krediten an die Wirtschaft als auch die Normalisierung aller Finanzierungskanäle zu unterstützen. Entschiedene Maßnahmen zur Schaffung eines integrierten Finanzrahmens werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen. Ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus ist in diesem Zusammenhang einer der wichtigsten Bausteine. Er stellt einen entscheidenden Schritt auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems dar.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich die Preise der wirtschaftlichen Analyse zufolge auf mittlere Sicht weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln dürften. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild.

Weitere wirtschaftspolitische Maßnahmen sowie Fortschritte bei der Reform des europäischen Steuerungsrahmens sollten dazu beitragen, die Stimmung an den Finanzmärkten zu stützen, und dürften die Aussichten für das Wirtschaftswachstum verbessern. In diesem Zusammenhang sieht der EZB-Rat dem Fahrplan zur Verwirklichung einer echten Wirtschafts- und Währungsunion, der im Rahmen der Tagung des Europäischen Rates am 13./14. Dezember 2012 beschlossen werden soll, mit Interesse entgegen. Initiativen zur Beschleunigung von Strukturreformen, mit denen sich die Wettbewerbsfähigkeit wiederherstellen lässt, sind besonders wichtig, um das Wachstumspotenzial der Euro-Länder wieder zu steigern und die Beschäftigung zu erhöhen. Allgemein müs-

sen alle Länder des Euroraums gewährleisten, dass ihre Güter- und Arbeitsmärkte jene Anpassungsfähigkeit aufweisen, die für deren reibungslose und effiziente Funktionsweise innerhalb einer Währungsunion erforderlich ist. Ferner wird davon ausgegangen, dass eine Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung unter Einhaltung der im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie der Empfehlungen des Europäischen Semesters 2012 eingegangenen Verpflichtungen zur Wiederherstellung solider Haushaltspositionen führen wird. Bei der Reduzierung binnen- und außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte und der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit sind bereits beträchtliche Fortschritte erzielt worden. Kontinuierliche Reformmaßnahmen auf europäischer Ebene sowie im Bereich der Struktur- und Haushaltspolitik sollten sich gegenseitig verstärken und ein klares Signal an die Märkte senden.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

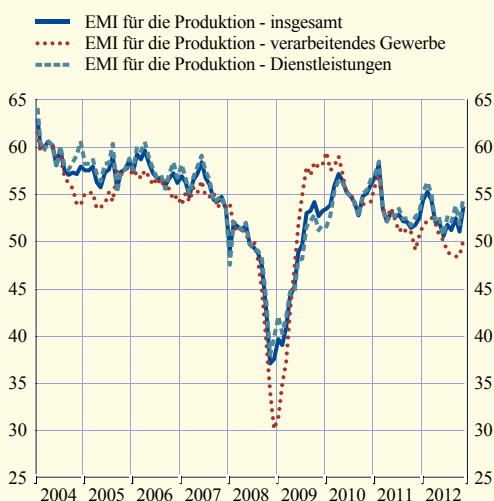
Die Weltwirtschaft wächst nach wie vor im schleppenden Tempo. Vor dem Hintergrund eines nachlassenden Vertrauens büßte die globale Erholung im Lauf des Jahres 2012 an Schwung ein. Der internationale Handel schwächte sich angesichts der Tatsache, dass die konjunkturelle Abkühlung von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf die Schwellenländer übergriff, nochmals ab. Den jüngsten Umfrageergebnissen zufolge dürfte die weltweit verhaltene Wachstumsdynamik bestehen bleiben, da im vierten Quartal Anzeichen einer Stabilisierung der Stimmungslage auf niedrigem Niveau zu erkennen waren. Es ist davon auszugehen, dass die globale Konjunktur anschließend nur allmählich anzieht, wobei das Wachstum in den Schwellenländern solider ausfallen dürfte als in den Industrieländern. Die Gesamtinflation stieg in den vergangenen Monaten weltweit an, nachdem sie im vorherigen Jahresverlauf überwiegend aufgrund der Energiepreisentwicklung gesunken war.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltwirtschaft wächst nach wie vor im schleppenden Tempo, wobei die konjunkturelle Aktivität im Vergleich zu den aussichtsreicheren Zuwachsraten am Jahresbeginn gedämpft bleibt. In den OECD-Ländern erhöhte sich das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im dritten Quartal 2012 – wie schon im Dreimonatszeitraum zuvor – um 0,2 % und blieb damit hinter dem von Januar bis März verzeichneten Anstieg von 0,4 % zurück. Im weiteren Jahresverlauf belasteten die Auswirkungen der Krise in Europa die Konjunktur und das Vertrauen, sodass die globale Erholung ins Stocken geriet. Die Arbeitsmarktlage, die erhöhte Unsicherheit und die anhaltenden Bilanzsanierungen werden das Wachstumstempo – insbesondere in einer Reihe von Industrieländern – auch weiterhin drosseln. Unterdessen hat sich das BIP-Wachstum auch in den Schwellenländern verlangsamt, was teilweise auf eine inzwischen restriktivere Politik, aber auch auf die größere Unsicherheit und das geringere Vertrauen zurückzuführen ist. Es wird erwartet, dass sich die allmähliche globale Erholung fortsetzt, allerdings bei stark divergierenden Wachstumsraten in den einzelnen Ländern. Dabei

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

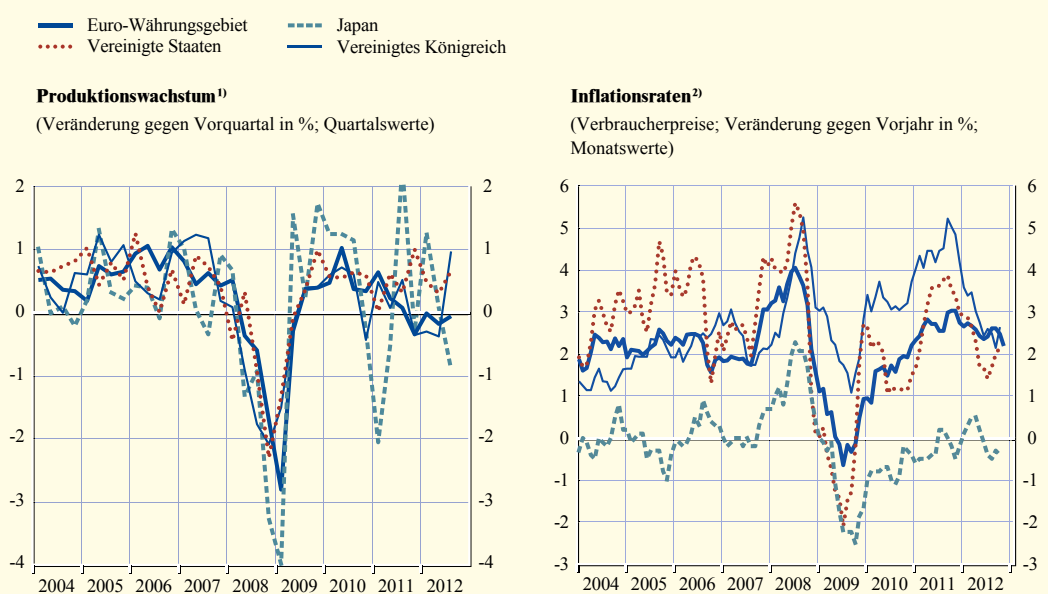
Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: OECD.

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.

dürfte die Konjunktur in den Schwellenländern im Vergleich zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften solide Expansionsraten aufweisen und somit einen größeren Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum leisten.

Den jüngsten Umfrageergebnissen zufolge dürfte die verhaltene Wachstumsdynamik weltweit anhalten, da sich die Stimmungslage im vierten Quartal auf niedrigem Niveau stabilisiert hat. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie erhöhte sich von 51,0 Punkten im Oktober auf 53,7 Punkte im November. Die Verbesserung des Geschäftsklimas ging weitgehend vom Dienstleistungssektor aus, der nun schon seit 40 Monaten in Folge auf Expansionskurs liegt und im November ein Achtmonatshoch erreichte. Der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe zeigte indessen den sechsten Monat nacheinander eine kontraktive Entwicklung an, da dieser Sektor von der schwachen Binnenwirtschaft und dem schleppenden internationalen Handel in Mitleidenschaft gezogen wurde. Beim eher zukunftsorientierten EMI für den Auftragseingang insgesamt zeichnet sich eine gewisse Stabilisierung ab. Wenngleich sich der Index im November auf 52,2 Zähler belief, ist die Zuwachsrate nach wie vor bescheiden und lässt kurzfristig auf eine geringe Wachstumsdynamik schließen.

Die Verlangsamung des Welthandels, die seit 2010 zu beobachten ist, verschärfte sich im Lauf des Jahres 2012 und spitzte sich im dritten Quartal abermals drastisch zu. Den Angaben des CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis zufolge sank der internationale Warenhandel im Quartalsvergleich um 0,2 % nach einer Zunahme von 0,5 % im zweiten Vierteljahr. Das globale Importwachstum verlangsamte sich im vergangenen Jahr wesentlich stärker als die gesamtwirtschaftliche Aktivität. Dabei scheinen die hohe Unsicherheit speziell in Europa sowie das geringe Vertrauen die Nachfrage nach Verbrauchs- und Investitionsgütern gedämpft zu haben, wodurch die globalen Han-

delsströme beeinträchtigt wurden (siehe auch Kasten 1). Die aus Umfragen abgeleiteten Kurzfristindikatoren deuten auch weiterhin auf eine schwache Handelsentwicklung hin. So verharnte der globale EMI für das Exportneugeschäft im verarbeitenden Gewerbe nun schon den achten Monat in Folge unterhalb der Wachstumsschwelle.

Die jährliche Preissteigerungsrate nahm seit August weltweit stetig zu, nachdem sie in den Monaten zuvor rückläufig gewesen war. Die Entwicklung der Gesamtinflation lässt sich weitgehend mit der zugrunde liegenden Energiepreisdynamik erklären. Die jährliche Teuerungsrate in den OECD-Ländern lag im Oktober bei 2,3 %, verglichen mit 2,2 % im Zwölfmonatszeitraum bis September. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, erhöhte sich die jährliche Inflationsrate im Oktober geringfügig auf 1,7 %. Auch in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften (mit Ausnahme Chinas) zogen die jährlichen Preissteigerungsraten an.

Kasten I

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DES WELTHANDELS UND KURZFRISTIGE AUSSICHTEN

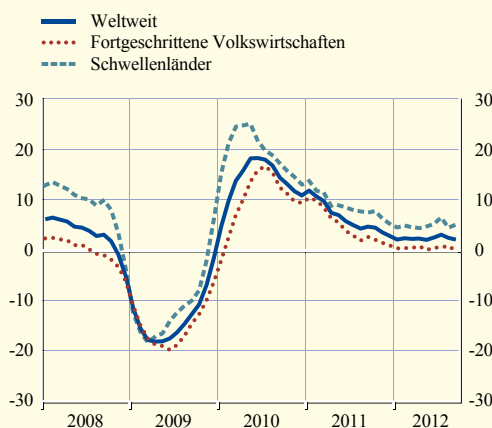
In den vergangenen beiden Jahren verlangsamte sich das Wachstum des Welthandels auf breiter Front. Im Vorjahresvergleich schwächte sich das Importwachstum weltweit sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern ab. Dies wiederum führte zu einem geringeren Anstieg der Auslandsnachfrage nach Erzeugnissen des Euro-Währungsgebiets, der sich im zweiten Jahresviertel 2012 auf 0,5 % gegenüber dem Vorquartal abflachte (siehe Abbildung A). Im vorliegenden Kasten werden die Faktoren betrachtet, die der jüngsten Abkühlung des Handels zugrunde lagen, und es wird untersucht, welche Auswirkungen sie auf die kurzfristigen Aussichten für den Welthandel haben. Der Abschwung des Handels war insgesamt geografisch breit angelegt und zum Teil durch eine mangelnde Investitionsnachfrage sowie eine verhaltene Entwicklung der Vorratsveränderungen bedingt. Da die Dynamik des Außenhandels verbreitet und anhaltend nachlässt und sich die kurzfristigen Handelsindikatoren derzeit in der Nähe ihres tiefsten Standes seit drei Jahren stabilisieren, sind auch die kurzfristigen Aussichten eingetrübt.

Bestimmungsfaktoren der zuletzt zu beobachtenden relativen Schwäche des Handels

In den vergangenen Quartalen verringerte sich das Wachstum des internationalen Handels nicht nur in absoluter Rechnung, sondern fiel auch im Vergleich zur globalen Konjunktorentwicklung verhalten aus. Vor der weltweiten Finanzkrise belief sich das Verhältnis aus globalem Importwachstum und Anstieg des BIP auf einen Wert von durchschnittlich 1,8 (gemessen im Zeitraum von 1982 bis 2007). In den ersten sechs Monaten des Jahres 2012 sank diese Kennziffer auf 1,0.

Abbildung A Weltweite Wareneinfuhren

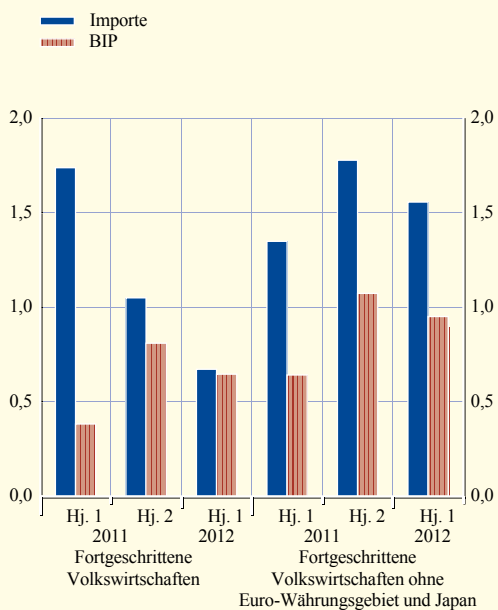
(Veränderung gegen Vorjahr in % (gleitender Dreimonatsdurchschnitt); saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf September 2012.

Abbildung B Import- und BIP-Wachstum in fortgeschrittenen Volkswirtschaften

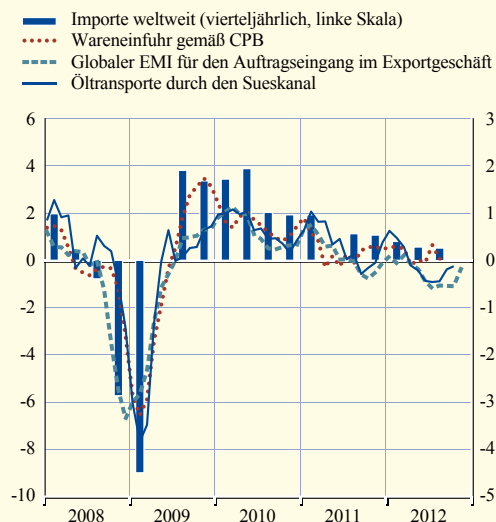
(Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Sechsmonatszeitraum in %)



Quellen: Eurostat, Haver Analytics und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Kurzfristige Handelsindikatoren und der Welthandel

(Veränderung in %)



Quellen: CPB, J.P. Morgan, Haver Analytics, IWF und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der EMI wird als Abweichung von der neutralen Marke von 50 Punkten ausgedrückt. Alle monatlichen Indikatoren sind auf eine Varianz von 1 normiert und an der rechten Skala ablesbar.

Besonders ausgeprägt war die Abnahme des Handelswachstums in Relation zum BIP-Anstieg in den Industrieländern seit Mitte 2011. Im Euroraum verlangsamte sich das Importwachstum in dieser Zeitspanne deutlich stärker als der Zuwachs des BIP. Aus diesem Grund hatte die Entwicklung im Eurogebiet weitreichendere negative Auswirkungen auf die gesamten Einfuhren der fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auf das aggregierte BIP und ist somit zum Teil für den Rückgang des Handels im Verhältnis zum Wirtschaftswachstum verantwortlich. Ohne die Euro-Länder und Japan gerechnet (in Japan wurden das BIP und der Handel durch die Naturkatastrophe im Jahr 2011 in Mitleidenschaft gezogen), erscheint das Importwachstum im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung der Industriestaaten entsprechend nicht mehr so schwach (siehe Abbildung B). In den Schwellenländern war ebenfalls eine deutliche, weniger stark regional konzentrierte relative Abkühlung des Handels zu beobachten, die in Mittel- und Osteuropa allerdings etwas stärker zu Buche schlug.

Inwieweit die Handelsdynamik parallel zur Wirtschaftsentwicklung verläuft, hängt unter anderem davon ab, welche Nachfragekomponenten für Veränderungen des BIP-Wachstums maßgeblich sind. In einer Reihe fortgeschrittener Volkswirtschaften verlangsamte sich das Wachstum aufgrund geringerer Wachstumsbeiträge von Verwendungskomponenten mit relativ hohem Importgehalt, insbesondere der Vorratsveränderungen und Anlageinvestitionen, sodass der Importzuwachs im Vergleich zum BIP-Anstieg stärker rückläufig war. Hierdurch lässt sich die schwache Expansionsdynamik des Handels in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und vor allem im Euro-Währungsgebiet erklären. In diesen Ländern schwenkte das Investitionswachstum ab dem zweiten Halbjahr 2011 in den negativen Bereich und zog so einen Rückgang der Importe nach sich. Die schwächere Investitionsentwicklung ist zum Teil der Eintrübung des Unternehmerv-

trauens vor dem Hintergrund der verstärkten Finanzmarktspannungen im Euroraum und der zunehmenden wirtschaftlichen Unsicherheit zuzuschreiben. Was die Schwellenländer betrifft, so scheinen die Vorratsveränderungen das Handelswachstum ebenfalls negativ zu beeinflussen, wenngleich die Entwicklung in den einzelnen Regionen und Sektoren uneinheitlicher ist.

Aussichten für den Welthandel

Die jüngsten Daten lassen darauf schließen, dass die Entwicklung des Welthandels auf kurze Sicht verhalten bleiben wird. Die wichtigsten Kurzfristindikatoren für den internationalen Handel liegen im Bereich ihres tiefsten Standes seit drei Jahren. So sank etwa der globale EMI für den Auftragseingang im Exportgeschäft (ungeachtet der zuletzt verzeichneten Zunahme) im Juli und August auf Werte von unter 47 Punkten, was zuletzt Mitte 2009 der Fall gewesen war. Andere Indikatoren wie beispielsweise die Daten zu den Öltransporten durch den Sueskanal und zum monatlichen internationalen Warenhandel weisen ähnliche historisch niedrige Stände auf (siehe Abbildung C). Für die zweite Jahreshälfte 2012 deuten diese Indikatoren insgesamt auf eine schwache Handelsentwicklung in den einzelnen Sektoren und Regionen hin. Unterdessen waren in den vergangenen Monaten Anzeichen einer Stabilisierung des Welthandelswachstums zu erkennen. Sie lassen den Schluss zu, dass im dritten Quartal die Talsohle durchschritten worden sein könnte.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten kam es im dritten Jahresviertel 2012 zu einer Wachstumsbeschleunigung. Der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge legte das reale BIP im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 2,7 % zu nach 1,3 % im zweiten Quartal. Im Ergebnis wurde die Zuwachsrate des realen BIP in der zweiten Schätzung um 0,7 Prozentpunkte nach oben revidiert. Grund hierfür waren über den Erwartungen liegende Wachstumsbeiträge der Lagerinvestitionen und des Außenhandels. Die gegenüber dem zweiten Quartal raschere Expansion hing hauptsächlich mit einem positiven Beitrag der privaten Konsumausgaben zusammen, die 1,0 Prozentpunkte zur Erhöhung des realen BIP beisteuerten, sowie mit einer Ausweitung der Staatsausgaben und Lagerinvestitionen, auf die ein Anteil von 0,7 Prozentpunkten bzw. 0,8 Prozentpunkten des BIP-Zuwachses entfiel. Der konjunkturellen Entwicklung im dritten Jahresviertel kamen auch die Zunahme der privaten Wohnungsbauinvestitionen und ein geringfügig positiver Außenbeitrag zugute. Dagegen belasteten die privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) das reale BIP-Wachstum mit -0,2 Prozentpunkten stärker als zuvor angenommen. Das real verfügbare Einkommen erhöhte sich mäßig, was einen Rückgang der privaten Sparquote von 3,8 % im zweiten Quartal auf zuletzt 3,6 % nach sich zog.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte die Konjunktur ihren moderaten Erholungskurs fortsetzen. Rückenwind sollte dabei von einem allmählichen Anziehen der Binnennachfrage ausgehen, da die Beschränkungen infolge der Bilanzsanierungen nun langsam nachlassen. Die beträchtliche Unsicherheit, die aus dem politischen Stillstand wegen der Auseinandersetzungen über die Schuldengrenze und aus der für Anfang 2013 vorgesehenen Straffung der Fiskalpolitik resultiert, dürfte das Wirtschaftswachstum auf kurze Sicht dämpfen. Die Kehrtwende am Wohnimmobilienmarkt sollte die wirtschaftliche Erholung indes stützen. So haben möglicherweise die Wohnimmobilienpreise ihre Talsohle 2012 durchschritten, während die Verkäufe und Neubauten von Wohneigentum nach wie vor eine steigende Tendenz aufweisen. Den Annahmen zufolge wird dies in Verbindung mit der allmählichen Aufhellung der Arbeitsmarktlage das Verbrauchervertrauen, das sich in den letzten Monaten bereits erholt hat, weiter stärken.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate erhöhte sich im Oktober auf 2,2 % (nach 2,0 % im September), was im Wesentlichen darauf zurückzuführen ist, dass die Energiepreise binnen Jahresfrist um 4,0 % zulegten. So zogen vor allem die Benzinpreise um 9,1 % zum Vorjahr an, während die Strom- und Erdgaspreise im Oktober rückläufig waren. Die jährliche Preissteigerungsrate der Nahrungsmittel beschleunigte sich erstmals im laufenden Jahr und erreichte einen Wert von 1,7 %, verglichen mit 1,6 % im September. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, lag die jährliche VPI-Teuerungsrate stabil bei 2,0 %. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die jährliche Inflationsrate angesichts der gestiegenen Nahrungsmittel- und Energiepreise auf kurze Sicht bei über 2 % verharren. Andererseits ist davon auszugehen, dass die beträchtliche Schwäche am Güter- und Arbeitsmarkt den Preisauftrieb auch weiterhin in Grenzen halten wird.

Am 24. Oktober 2012 gab der Offenmarktausschuss der Federal Reserve bekannt, dass sich die Wirtschaftstätigkeit weiterhin in moderatem Tempo beschleunigt habe. Gleichzeitig räumte er ein, dass das Beschäftigungswachstum schleppend sei und die Arbeitslosenquote nach wie vor ein erhöhtes Niveau aufweise. Der Offenmarktausschuss erklärte zudem, dass er, wie im September angekündigt, auch in Zukunft weitere hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat ankaufen werde. Darüber hinaus werde die Federal Reserve ihr Programm zur Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit der von ihr gehaltenen Wertpapierbestände bis zum Jahresende fortführen. Auch solle das bestehende Verfahren, Tilgungszahlungen aus dem Bestand an Schuldverschreibungen staatlich geförderter Unternehmen und hypothekarisch besicherten Wertpapieren solcher Unternehmen zu reinvestieren, beibehalten werden. Der Offenmarktausschuss beschloss ferner, den Zielzinssatz für Tagesgeld in einem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Des Weiteren geht er davon aus, dass bis mindestens Mitte 2015 ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes gerechtfertigt sein dürfte.

JAPAN

In Japan hat die erste vorläufige Datenveröffentlichung gezeigt, dass das reale BIP im dritten Jahresviertel 2012 um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen ist, nachdem es im vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,3 % gestiegen war. Als wichtigste Faktoren sind hier ein Einbruch der Exporte sowie ein Rückgang der privaten Unternehmensinvestitionen und privaten Konsumausgaben zu nennen. Die Exportschwäche in Verbindung mit einer Belebung des Importgeschäfts schlug sich auch in der Leistungsbilanz nieder, die im September – erstmals seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1985 – ein Defizit aufwies. Für das Schlussquartal des laufenden Jahres lassen die jüngsten Indikatoren auf eine anhaltende Konjunkturschwäche schließen, von der einzig die Industrieproduktion ausgenommen ist. Diese weitete sich im Oktober um 1,8 % zum Vormonat aus, was überwiegend auf den Einfluss einiger weniger Sektoren (z. B. die Herstellung elektronischer Bauteile und Geräte) zurückzuführen war. Das Handelsbilanzdefizit verbesserte sich im Oktober saisonbereinigt leicht auf 624 Mrd JPY, da die realen Ausfuhren und Einfuhren um 2,9 % bzw. 9,8 % zurückgingen. Der EMI für das verarbeitende Gewerbe fiel im November auf 46,5 Punkte und damit auf den niedrigsten Stand seit 19 Monaten. Der Reuters-Tankan-Diffusionsindex für das verarbeitende Gewerbe verringerte sich im November weiter auf -19 Zähler. Was die Aussichten für die nächste Zeit betrifft, so dürfte das Wachstum im Einklang mit der Erholung der weltweiten Nachfrage allmählich anziehen.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate sank im Oktober auf -0,4 %, während die entsprechende Rate ohne Nahrungsmittel, Getränke und Energie von -0,6 % im September auf -0,5 % im Oktober zulegte. Die Inflation dürfte sich auf kurze Sicht leicht unter 0 % oder bei etwa 0 % halten. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung beschloss die Bank von Japan, den Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei rund 0 % bis 0,1 % zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich legte das reale BIP der zweiten Schätzung zufolge im dritten Vierteljahr 2012 um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal zu. Ausschlaggebend hierfür waren insbesondere Zugewinne beim privaten Konsum und bei den Ausfuhren. Der insgesamt verzeichnete Anstieg beruhte vor allem auf temporären Faktoren wie volatilen Kalendereffekten und in geringerem Umfang den Olympischen Spielen in London. Die konjunkturelle Grunddynamik bleibt indes schwach. Die jüngsten monatlichen Indikatoren, etwa die Einzelhandelsumsätze sowie Umfragen zum Unternehmer- und Verbrauchervertrauen, fielen weitgehend enttäuschend aus. Die Lage am Arbeitsmarkt hellte sich dagegen leicht auf, sodass die Arbeitslosenquote in den drei Monaten bis September 2012 um 0,1 Prozentpunkte auf 7,8 % sank. Dennoch dürfte die wirtschaftliche Erholung nur ganz allmählich an Schwung gewinnen, da die Binnennachfrage den Erwartungen zufolge weiterhin durch die restriktiven Kreditbedingungen, die laufenden Bilanzanpassungen der privaten Haushalte, die beträchtliche Straffung der Finanzpolitik sowie die gedämpfte Auslandsnachfrage in Mitleidenschaft gezogen wird.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate erhöhte sich von 2,2 % im September auf 2,7 % im Oktober, während die entsprechende Rate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel von 2,2 % auf 2,8 % zulegte. Der Anstieg der Inflation war hauptsächlich gestiegenen Studiengebühren zuzuschreiben. Der kräftige Rückgang der Inflation, der in den vergangenen zwölf Monaten zu beobachten gewesen war, scheint zum Ende gekommen zu sein. Gleichwohl dürften das geringe Lohnwachstum, die bestehenden Überschusskapazitäten und die schleppende Konjunkturbelebung mittelfristig zu einer Drosselung des Inflationsdrucks beitragen. Auf seiner Sitzung am 8. November 2012 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und das Volumen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

ANDERE EU-MITGLIEDSTAATEN

In den anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten war zuletzt ein relativ schwaches Wachstum zu verzeichnen, und die Konjunktur dürfte sich nur schleppend erholen. Allerdings unterscheiden sich die Wirtschaftsaussichten von Fall zu Fall erheblich, wobei sich einige Länder in einer Rezession befinden und andere von einem soliden Wachstum profitieren.

In Schweden und Dänemark war die Wachstumsdynamik zuletzt divergent, doch ist zu erwarten, dass die wirtschaftliche Entwicklung in beiden Ländern auf kurze Sicht relativ gedämpft verlaufen wird. In Dänemark sank das reale BIP im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal, während es sich in Schweden um 0,7 % (und im dritten Quartal um 0,5 %) erhöhte. In beiden Ländern ging vom Exportgeschäft in den vergangenen Quartalen ein positiver Wachstumsbeitrag aus. Allerdings wird damit gerechnet, dass dieser günstige Effekt in nächster Zeit nachlassen wird. Die am HVPI gemessene Teuerungsrate lag im Oktober bei 2,3 % (Dänemark) bzw. 1,2 % (Schweden).

In den größten mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL) fiel das BIP-Wachstum in jüngster Zeit gering aus, wenngleich hier länderübergreifend nach wie vor große Unterschiede bestehen. Im dritten Quartal 2012 verringerte sich das reale BIP in der Tschechischen Republik um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, in Ungarn um 0,2 % und in Rumänien um 0,5 %, während es in Polen um 0,4 % anstieg. Im Großen und Ganzen wird die Konjunktur durch die schwache Auslands- und Binnennachfrage sowie die trübe Arbeitsmarktlage und die anhaltende Haushaltskonsolidierung belastet, sodass nur mit einer allmählichen Erholung zu rechnen ist.

Die Inflation in den größten MOEL ist im Schnitt nach wie vor hoch. So gab die jährliche HVPI-Teuerungsrate im Oktober in Polen auf 3,4 % nach, blieb in der Tschechischen Republik mit 3,6 % relativ stabil und beschleunigte sich in Ungarn und Rumänien auf 6,0 % bzw. 5,0 %. Der Inflations-

druck hat sich durch die jüngsten Erhöhungen der Nahrungsmittelpreise, indirekten Steuern und administrierten Preise allgemein verstärkt. Andererseits wird er in den meisten großen MOE-Ländern durch die schwache Konjunktur weiterhin gedämpft.

In den kleineren mittel- und osteuropäischen Ländern hat sich die wirtschaftliche Belebung fortgesetzt, wenngleich die Aussichten (speziell an den Arbeitsmärkten) nach wie vor unsicher sind. In Lettland und Litauen beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP auf Quartalsbasis im dritten Vierteljahr 2012 auf 1,7 % bzw. 1,3 % und blieb in Bulgarien mit 0,1 % knapp im positiven Bereich. Die aus Umfragen abgeleiteten Indikatoren ergaben in den vergangenen Monaten ein relativ beständiges Bild, und die Arbeitslosigkeit blieb in allen drei Ländern anhaltend hoch. Die Teuerungsrate war in Lettland weiter rückläufig (1,6 % im Oktober), während sie in Bulgarien und Litauen zunahm (auf 3,0 % bzw. 3,2 % im Oktober).

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In der Türkei hat sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal weiter verlangsamt, wobei die Zuwachsrate des realen BIP im Vorjahrsvergleich bei 2,9 % lag. In den vorangegangenen beiden Quartalen waren dagegen noch Werte von 5,0 % bzw. 3,3 % erreicht worden. Vom Außenhandel ging erneut ein positiver und abermals gestiegener Wachstumsbeitrag aus, der bestätigt, dass sich die Wirtschaft nach wie vor in der Neuausrichtung befindet. Die Teuerungsrate sank im November 2012 binnen Jahresfrist auf 6,4 % nach 9,2 % im September und 7,8 % im Oktober. Grund hierfür waren vor allem Basiseffekte und ein moderaterer Anstieg der Nahrungsmittelpreise. Die türkische Zentralbank hat den Tagesgeldsatz (d. h. die Korridorobergrenze) seit September 2012 in drei Schritten um insgesamt 25 Basispunkte herabgesetzt. Am 20. November lag er bei 9,0 %. Dadurch verengte sich der Zinskorridor auf 400 Basispunkte. In der Vorausschau ist zu erwarten, dass sich die Wirtschaft allmählich erholt. Allerdings hängt dies von einer positiven Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds ab.

In Russland ergab die Schnellschätzung, dass sich das jährliche reale BIP-Wachstum im dritten Quartal merklich auf 2,9 % verlangsamt hat, nachdem in der ersten Jahreshälfte noch eine durchschnittliche Zuwachsrate von 4,5 % ausgewiesen wurde. Im zweiten Jahresviertel wurde das Wachstum erneut von der Binnennachfrage getragen, während der Außenhandel einen negativen Beitrag leistete. Die Ausweitung der Industrieproduktion verlangsamte sich merklich und lag im Oktober bei 1,8 % zum Vorjahr. Der Anstieg der Verbraucherpreise beschleunigte sich weiter. Maßgeblich hierfür waren zur Jahresmitte greifende Erhöhungen der administrierten Preise sowie eine raschere Zunahme der Nahrungsmittelpreise, sodass sich die Preissteigerungsrate im Zeitraum von September bis November bei rund 6,5 % stabilisierte. Die Bank von Russland hob sämtliche Zinssätze mit Wirkung vom 14. September 2012 um 25 Basispunkte an. Was die künftige Entwicklung betrifft, so stützen die hohen Rohstoffpreise die Wirtschaft zwar, doch da die steigende Inflation den privaten Konsum belastet, dürfte sich die Abschwächung des BIP-Wachstums auf kurze Sicht fortsetzen.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

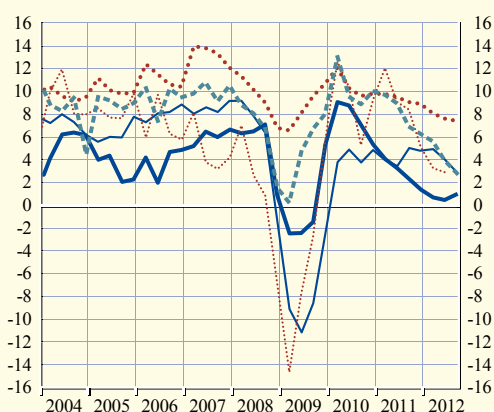
In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens blieb die Konjunktur im dritten Quartal 2012 verhalten, wenngleich die Wachstumsdynamik in einigen Ländern zunimmt. Das Exportwachstum schwächte sich vor allem wegen der schleppenden Nachfrage aus Europa und Japan ab. Gleichwohl war die Inlandsnachfrage in vielen Ländern – vor allem in China und Indonesien – nach wie vor robust und glich damit die negativen Effekte der auf globaler Ebene bestehenden Probleme teilweise aus. Die jährlichen Teuerungsraten gingen im Berichtsquartal infolge der trägen Konjunkturentwicklung und der Stabilisierung der internationalen Rohstoffpreise weiter zurück. Vor dem Hintergrund eines nachlassenden Inflationsdrucks und der Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick lockerten einige Zentralbanken in der Region ihre Geldpolitik.

Abbildung 4 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Schwellenländern

Produktionswachstum¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

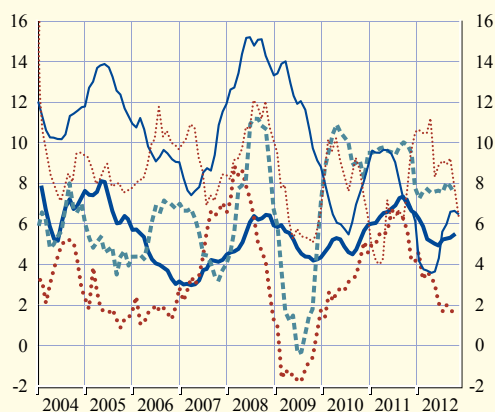
— Brasilien — Russland
 China Türkei
 - - - - - Indien



Inflationsraten²⁾

(Verbraucherpreise; Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)

— Brasilien — Russland
 China Türkei
 - - - - - Indien



Quellen: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, National Bureau of Statistics of China, India Ministry of Commerce and Industry, Central Statistical Organisation, Federal State Statistics Service und Turkish Statistical Institute.

1) Die Daten für Brasilien und China sind saisonbereinigt, die Daten für Indien, Russland und die Türkei sind nicht saisonbereinigt. Die jüngsten Angaben für die Türkei beziehen sich auf das zweite Quartal 2012, für die übrigen Länder auf das dritte Quartal 2012.

2) Inflationsrate gemessen am WPI für Indien. Die jüngsten Angaben beziehen sich für Brasilien, China und Indien auf Oktober 2012, für Russland und die Türkei auf November 2012.

In China bestätigen immer mehr Indikatoren, dass sich das Wachstumstempo beschleunigt. Wenngleich sich das Wachstum des realen BIP im dritten Jahresviertel 2012 binnen Jahresfrist geringfügig verringerte (von 7,6 % im Vorquartal auf nun 7,4 %), verbarg sich hinter dieser Entwicklung saisonbereinigt ein robuster Anstieg, da die Wirtschaft gegenüber dem zweiten Vierteljahr um 2,2 % expandierte und somit das beste Ergebnis seit einem Jahr aufwies. Triebfeder des Wachstums im dritten Quartal war nach Schätzungen der EZB die Binnennachfrage, wobei der Konsum und die Investitionen etwa in gleichen Maßen hierzu beitrugen; vom Außenhandel ging ein leicht positiver Wachstumsimpuls aus. Insgesamt verbesserte sich die Entwicklung des Handels, obwohl auf Ebene der einzelnen Länder große Unterschiede festzustellen waren. Die Exporte wuchsen im dritten Quartal um 4,5 % zum Vorjahr, und im Oktober betrug die Zuwachsrate sogar 11,5 %. Während die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten und nach Asien zunahmen, waren die Exporte in den Euroraum rückläufig (-17,1 % im dritten Jahresviertel); der Rückgang schwächte sich im Oktober jedoch auf -10,6 % ab. Die Industrieproduktion weitete sich seit August verstärkt aus, und die EMI-Teilindizes für das verarbeitende Gewerbe stiegen über die Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was darauf hindeutet, dass die Industriekonjunktur in näherer Zukunft anziehen wird. Die Situation am Wohnimmobilienmarkt hat sich verbessert; so haben sich seit dem Sommer die Umsatzvolumina auf Jahresbasis erneut erhöht, und die Preise für Wohneigentum haben seit Juni in monatlicher Betrachtung zugelegt. Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate war abermals rückläufig und belief sich im Oktober auf 1,7 %. Die Preissteigerung auf der Erzeugerebene liegt seit März dieses Jahres im negativen Bereich. Aufgrund eines verbesserten Handelsbilanzsaldos stieg der Leistungsbilanzüberschuss im dritten Quartal auf 70,6 Mrd USD. Die von Mai bis Juli verzeichneten moderaten Kursverluste des chinesischen Renminbi gegenüber dem US-Dollar wurden vollständig wettgemacht. In realer effektiver Rechnung sank der Wechselkurs im Berichtszeitraum geringfügig. Der Gesamtbestand an Devisenreserven nahm unterdessen um 45 Mrd USD zu und belief sich Ende September auf 3,29 Billionen USD.

In Indien hat sich das Wachstum des realen BIP auf Jahressicht sieben Quartale in Folge abgeschwächt, und zwar von 10,0 % im vierten Quartal 2010 auf 2,8 % im dritten Vierteljahr 2012. Grund hierfür waren das schwache außenwirtschaftliche Umfeld und die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Straffung. Der Anstieg der Konsumausgaben verlangsamte sich leicht auf 3,7 %, und der Außenbeitrag ging wegen eines geringeren Exportwachstums (4,3 % gegenüber 10,1 % im zweiten Quartal) erneut zurück. Die Investitionen weiteten sich hingegen um 4,1 % aus, verglichen mit 0,7 % im zweiten Jahresviertel. Der jährliche Anstieg der Großhandelspreise – der bevorzugte Inflationsindikator der Reserve Bank of India – sank auf 7,5 % im Oktober nach 7,8 % im Vormonat. Dennoch bleiben angesichts des zugrunde liegenden Lohndrucks sowie angebotsseitiger Engpässe Aufwärtsrisiken bestehen. Die Reserve Bank of India hat ihren Leitzins seit April 2012 bei 8 % belassen.

In Korea verringerte sich das jährliche BIP-Wachstum im dritten Quartal 2012 auf 1,6 % (verglichen mit 2,3 % im zweiten Vierteljahr), wofür hauptsächlich die Investitionen verantwortlich waren. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen fielen abermals um 6,0 %, nachdem sie im Vorquartal um 3,5 % zurückgegangen waren. Dies war das schwächste vierteljährliche Wachstum seit dem Schlussquartal 2009. Die am VPI gemessene jährliche Inflationsrate lag im November 2012 bei 1,6 % und sank damit unter das Zielband von 2 % bis 4 %. Die koreanische Notenbank senkte ihren Leitzins im Oktober um 25 Basispunkte auf 2,75 %.

Was die Gruppe der ASEAN-5-Länder (Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur und Thailand) betrifft, so setzte sich das kräftige Wirtschaftswachstum in Indonesien fort. Im dritten Jahresviertel 2012 betrug es 6,2 % gegenüber dem Vorjahr, was der robusten Investitionstätigkeit sowie dem soliden privaten Konsum zuzuschreiben war. In Malaysia verlangsamte sich das BIP-Wachstum im Berichtsquartal in geringem Maße auf 5,2 % zum Vorjahr nach 5,6 % im Dreimonatszeitraum zuvor; maßgeblich hierfür war ein Rückgang der Ausfuhren. Auch in Singapur und Thailand wurde die Konjunktur durch ungünstige außenwirtschaftliche Bedingungen in Mitleidenschaft gezogen. So sank das jährliche Wachstum des BIP im Beobachtungszeitraum in Singapur auf 0,3 % und in Thailand auf 3,0 %.

Was die Zukunftsaussichten der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens anbelangt, so dürfte sich das Wirtschaftswachstum gestützt durch die stabile inländische Nachfrage, durch Konjunkturmaßnahmen und ein sich aufhellendes außenwirtschaftliches Umfeld allmählich erholen.

NAHER OSTEN UND AFRIKA

Die Ölnachfrage der OECD-Länder ist zwar in den letzten Monaten zurückgegangen, doch hat die Nachfrage der nicht der OECD angehörenden Staaten weiter zugenommen und damit das Wachstum der Erdöl exportierenden Länder des Nahen Ostens und Afrikas gestützt. Überdies haben etwa die expansive Geld- und Finanzpolitik sowie das hohe Vertrauen des privaten Sektors die Widerstandsfähigkeit der meisten dieser Volkswirtschaften trotz der eingetrübten globalen Konjunktur gestärkt. Der Preisaufruf auf der Verbraucherstufe ließ in einem Großteil der Länder im dritten Quartal 2012 abermals nach.

Obwohl Saudi-Arabien seine Erdölförderung im dritten Vierteljahr leicht zurückfuhr, blieb die dortige Ölproduktion im historischen Vergleich hoch. Zudem konnte die Regierung vor dem Hintergrund eines kräftigen Haushaltsüberschusses und einer niedrigen Inflationsrate ihren expansiven finanzpolitischen Kurs beibehalten. Die Verbraucherpreise stiegen im dritten Quartal um 3,3 % gegenüber dem Vorjahr an, verglichen mit durchschnittlich 4,6 % im zweiten Vierteljahr 2012.

In den Erdöl importierenden Ländern der Region war die konjunkturelle Entwicklung uneinheitlich. Die geringere Importnachfrage Europas und der Bürgerkrieg in Syrien führten zu einer Wachstumsabküh-

lung in Staaten, die enge Wirtschaftsbeziehungen zu Europa unterhalten, während sich die Konjunktur im Rest der Region nach wie vor recht gut behaupten konnte. Die durchschnittlichen Inflationsraten fielen in den meisten Erdöl importierenden Ländern im Berichtsquartal niedriger aus als im Dreimonatszeitraum zuvor.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte das BIP-Wachstum in vielen Erdöl exportierenden Staaten infolge der sich verlangsamen Ölförderung geringfügig sinken. In den anderen Ländern der Region wird mit einer moderaten Erholung gerechnet, wenn sich das internationale Umfeld verbessert und das Wachstum in den meisten arabischen Reformländern allmählich anzieht.

LATEINAMERIKA

In Lateinamerika verlangsamte sich das Wachstumstempo in der ersten Jahreshälfte 2012. Zurückzuführen war dies auf eine geringere Auslandsnachfrage und eine schwache Binnennachfrage. Was die Preisentwicklung anbelangt, so gab die Inflation im ersten Halbjahr 2012 in Anbetracht der gesunkenen Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise sowie einer Wachstumsabschwächung nach, zog jedoch im dritten Quartal aufgrund der gestiegenen Preise für Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Erzeugnisse wieder an.

In Brasilien nahm das Wachstum des realen BIP im dritten Vierteljahr 2012 zu, und zwar auf 0,6 % gegenüber dem Vorquartal nach 0,2 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Verantwortlich für die Ausweitung des BIP war eine positive Entwicklung des Außenbeitrags und der privaten Konsumausgaben, die teilweise durch einen Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen ausgeglichen wurde. Nachdem die Inflation in den ersten sechs Monaten des Jahres nachgelassen hatte, was in erster Linie niedrigeren Rohstoffnotierungen und einem schwächeren Wirtschaftswachstum zuzuschreiben war, verstärkte sich der Preisdruck vor allem infolge der gestiegenen Agrarpreise wieder. Die Verbraucherpreise erhöhten sich im Berichtszeitraum binnen Jahresfrist um 5,2 %, verglichen mit 5,0 % im zweiten Quartal. Die brasilianische Notenbank nahm ihre Leitzinsen im Oktober erneut um 25 Basispunkte auf nunmehr 7,25 % zurück.

In Mexiko schwächte sich der Anstieg des realen BIP im dritten Jahresviertel 2012 weiter ab und lag im Quartalsvergleich bei 0,5 % gegenüber 0,8 % im Dreimonatszeitraum zuvor. Zuzuschreiben war dies hauptsächlich einer Eintrübung der Konjunktur im Dienstleistungssektor und einer Kontraktion in der Landwirtschaft. Die kräftige Verteuerung von Nahrungsmitteln führte zu einem Preisauftrieb, sodass sich die Teuerung auf der Verbraucherstufe von 3,9 % im zweiten auf 4,6 % im dritten Quartal erhöhte. Ungeachtet einer leichten Wachstumsverlangsamung wird erwartet, dass die guten ökonomischen Fundamentaldaten die Wirtschaft in Mexiko in nächster Zeit weiter stützen.

In Argentinien schrumpfte das reale BIP im zweiten Quartal des laufenden Jahres um 0,8 %. Grund hierfür war ein Einbruch der Investitionen und Exporte, der wiederum einem stärkeren negativen Effekt der im Vorjahr in Kraft getretenen Importbeschränkungen geschuldet war. Sowohl die aus Umfragen gewonnenen Erkenntnisse als auch die harten Daten, die für das Berichtsquartal vorliegen, lassen darauf schließen, dass die Konjunktur an Schwung gewonnen haben dürfte, wenngleich die zugrunde liegende Konjunkturschwäche immer noch anhält. Die jährliche Teuerungsrate lag im dritten Vierteljahr unverändert bei 10 %.

Das Wachstum in Lateinamerika dürfte sich in der nahen Zukunft beschleunigen und dabei von einer allmählichen Verbesserung der weltwirtschaftlichen Aussichten sowie den Auswirkungen der zuletzt in einigen Ländern beschlossenen geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen profitieren.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölpreise bewegen sich seit Anfang Oktober in einer Spanne von 106 USD bis 116 USD je Barrel, nachdem sie im dritten Quartal 2012 die im Juni verzeichneten Tiefstände wieder wettgemacht hatten. Am 5. Dezember notierte Rohöl der Sorte Brent bei 110 USD je Barrel und damit 2 % über dem Stand zu Jahresbeginn, jedoch 13 % unter dem Jahreshöchststand vom März. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit leicht fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2013 hervorgeht, die mit 104 USD je Barrel gehandelt werden.

Für die seit Oktober beobachteten Schwankungen der Ölnotierungen ist eine Kombination nachfrage- und angebotsseitiger Faktoren verantwortlich. Was die Nachfrage betrifft, so hat die Internationale Energieagentur (IEA) ihre Erwartungen zum Wachstum der Ölnachfrage vor dem Hintergrund der schwachen Weltwirtschaft mehrfach nach unten korrigiert. Allerdings wurden die nachfragebedingt gesunkenen Preise durch die anhaltenden bzw. neuerlichen geopolitischen Spannungen im Nahen Osten sowie durch die angespannte Angebotssituation mehr als ausgeglichen. So wurden Förderrückgänge in den OPEC-Staaten – insbesondere wegen des sinkenden Erdölangebots aus dem Iran – nicht vollständig durch Produktionsausweitungen in anderen Mitgliedstaaten kompensiert. In jüngster Zeit ist das weltweite Ölangebot jedoch wieder gestiegen, da sich die Ölförderung in den Nicht-OPEC-Staaten nach Abschluss von Wartungsarbeiten in der Nordsee sowie aufgrund einer höheren Produktion in den Vereinigten Staaten erholt hat; hierdurch konnten die Einbußen bei der OPEC-Produktion wettgemacht werden. Mittelfristig rechnet die IEA mit einer erneuten Aufstockung der Erdölförderung, insbesondere weil die Produktionskapazitäten in Nordamerika und im Irak ausgebaut werden. Dies sollte dazu beitragen, die Reservekapazitäten der OPEC zu erhöhen, auch wenn ein hohes Maß an Unsicherheit hinsichtlich möglicher Produktionsausfälle bestehen bleibt.

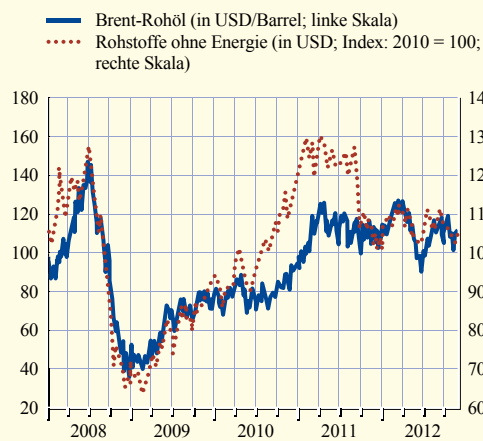
Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie gaben im Oktober und November nach und machten damit die im dritten Quartal 2012 verzeichneten Preisanstiege rückgängig. Die Preise für Agrarrohstoffe setzten ihren Abwärtstrend in Anbetracht günstigerer Angebotsbedingungen fort und gleichen so die im Juni und Juli verbuchten höheren Preise weitgehend aus, die durch Dürren in den Vereinigten Staaten bedingt waren. Bei den Metallen kam es – vor dem Hintergrund einer gewissen Volatilität, die durch die zunehmende Unsicherheit in Bezug auf das weltwirtschaftliche Wachstum verursacht wurde – seit Anfang Oktober insgesamt zu einem leichten Preisrückgang. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende November 0,7 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

1.3 WECHSELKURSE

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Seit Anfang September 2012 hat der Euro gegenüber den meisten wichtigen Währungen überwiegend aufgewertet. Am 5. Dezember 2012 lag der nominale effektive Wechselkurs der Gemein-

Abbildung 5 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Tabelle 1 Entwicklung des Euro-Wechselkurses¹⁾

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

	Gewicht im EWK-20-Index	Stand am 5. Dezember 2012	Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 5. Dezember 2012		
			Seit		Gegenüber Jahresdurch- schnitt 2011
			31. August 2012	2. Januar 2012	
Chinesischer Renminbi Yuan	18,8	8,140	1,7	-0,2	-9,5
US-Dollar	16,9	1,307	3,6	1,0	-6,1
Pfund Sterling	14,9	0,812	2,1	-2,8	-6,5
Japanischer Yen	7,2	107,3	8,4	7,8	-3,3
Schweizer Franken	6,5	1,213	1,0	-0,2	-1,6
Polnischer Zloty	6,2	4,120	-1,4	-7,9	0,0
Tschechische Krone	5,0	25,22	1,5	-1,1	2,6
Schwedische Krone	4,7	8,651	3,8	-3,1	-4,2
Koreanischer Won	3,9	1 414	-1,1	-5,4	-8,3
Ungarischer Forint	3,2	282,6	-0,4	-10,1	1,2
NEWK ²⁾		98,4	2,2	-1,1	-4,9

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).

schaftswährung (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) 2,2 % über seinem Niveau von Ende August bzw. 4,9 % unter seinem Durchschnitt des vorangegangenen Jahres (siehe Tabelle 1 und Abbildung 6).

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

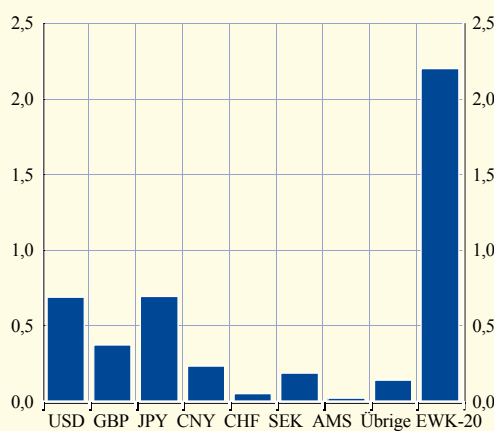
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



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

31. August bis 5. Dezember 2012 (in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

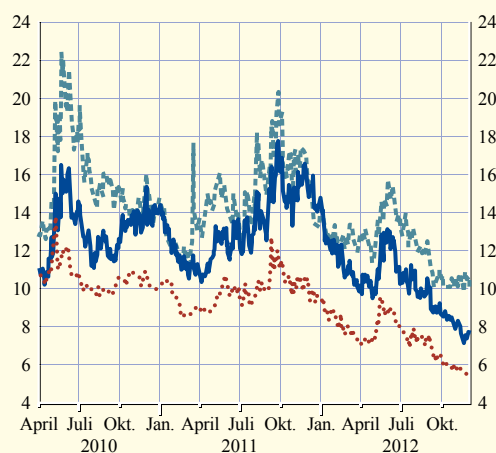
2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-20-Index sind für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets einzeln dargestellt. Die Kategorie „Andere Mitgliedstaaten“ (AMS) bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet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

Abbildung 7 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)

Implizite Wechselkursvolatilität (Dreimonatszeitraum)

— USD/EUR
 GBP/EUR
 - - - JPY/EUR

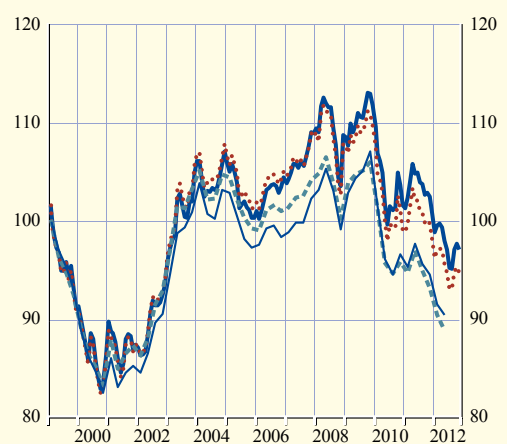


Quelle: Bloomberg.

Abbildung 8 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro (EWK-20)¹⁾

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

— Nominal
 Real, mit VPI deflationiert
 - - - Real, mit BIP deflationiert
 — Real, mit LSK/GW deflationiert



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-20-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf November 2012. Für den auf dem BIP und auf den Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft beruhenden realen EWK-20-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das zweite Quartal 2012 und sind teilweise geschätzt.

Die Entwicklung des Euro-Wechselkurses in den vergangenen drei Monaten wurde erneut in erster Linie von einem Wandel der Markteinschätzung bezüglich der Haushalts- und Konjunkturaussichten einiger Euro-Länder bestimmt; auch die erwarteten Renditeabstände zwischen dem Eurogebiet und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften spielten in diesem Zusammenhang eine Rolle. Gleichzeitig blieb die Marktvolatilität, die anhand der aus den Preisen für Devisenoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität gemessen wird, weiterhin unter den historischen Durchschnittswerten (siehe Abbildung 7).

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) im November des laufenden Jahres 5,8 % unter seinem Jahresdurchschnitt 2011 (siehe Abbildung 8). Dies spiegelte größtenteils die nominale Abwertung des Euro seit 2011 wider.

BILATERALE WECHSELKURSE

Seit Anfang September 2012 verzeichnete der Euro gegenüber dem US-Dollar Kursgewinne. Vom 31. August bis zum 5. Dezember 2012 zog er in Relation zur US-Währung um 3,6 % an, wurde jedoch noch immer 6,1 % unter seinem Durchschnittswert des Jahres 2011 gehandelt (siehe Abbildung 6 und Tabelle 1). Wie bereits erwähnt, waren für die Wechselkursbewegung vor allem die Unsicherheit an den Märkten und die Entwicklung der Renditedifferenzen zwischen den beiden Volkswirtschaften ausschlaggebend. Auch gegenüber dem japanischen Yen verbuchte die Gemein-

schaftswährung im Betrachtungszeitraum Wertgewinne. Am 5. Dezember 2012 notierte sie 8,4 % über ihrem Niveau von Ende August, aber weiterhin 3,3 % unter ihrem Durchschnittswert des vergangenen Jahres.

Was die anderen Währungen anbelangt, so wertete der Euro im Verhältnis zum Pfund Sterling seit Ende August um 2,1 % auf. Am 5. Dezember wurde er 6,5 % unter dem Durchschnitt des Jahres 2011 gehandelt (siehe Tabelle 1). Der Euro zog im Beobachtungszeitraum auch gegenüber den meisten anderen europäischen Währungen an, lediglich zum polnischen Zloty verlor er angesichts der allgemein verbesserten Stimmungslage an den Finanzmärkten in Europa leicht an Wert. In Relation zum Großteil der Währungen Rohstoff exportierender Staaten und großer Länder in Asien verbuchte er seit Ende August ebenfalls Kursgewinne.

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben in der Berichtsperiode gegenüber dem Euro im Großen und Ganzen stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt. Der lettische Lats notierte innerhalb der einseitig festgelegten Schwankungsbandbreite von ± 1 % auf der starken Seite des Kursbandes.

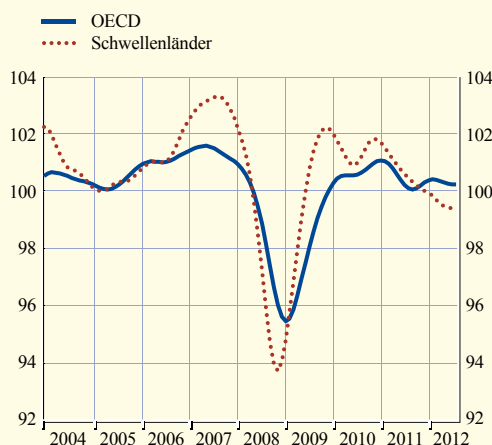
1.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Vor dem Hintergrund einer akkommodierenden Geldpolitik dürfte die Konjunktur – gestützt durch verbesserte Finanzierungsbedingungen – in nächster Zeit nur nach und nach an Schwung gewinnen. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, signalisierte im September anhaltend schwache Wachstumsaussichten in der OECD insgesamt und in den wichtigsten, nicht der OECD angehörenden Volkswirtschaften; in Kanada, China und den Vereinigten Staaten sind jedoch Anzeichen einer Stabilisierung zu erkennen. Darüber hinaus deuten auch die Ergebnisse des ifo-Indikators für das Weltwirtschaftsklima auf eingetrübte Aussichten für die Weltkonjunktur hin. So war der ifo-Gesamtindex im Schlussquartal 2012 das zweite Vierteljahr in Folge rückläufig. Ausschlaggebend dafür waren sowohl eine weniger günstige Bewertung der aktuellen Situation als auch nach unten korrigierte Erwartungen für die kommenden sechs Monate.

Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums bleiben mit anhaltender Unsicherheit behaftet, wobei die Risiken für die Konjunktur nach unten gerichtet sind. Die größten Abwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit Unsicherheiten in Bezug auf Lösungen bei Fragen der Staatsverschuldung und des Steuerungsrahmens im Euro-Währungsgebiet sowie der bevorstehenden Straffung der Finanzpolitik und der Anhebung der Schuldenobergrenze in den USA. Weitere Risiken auf globaler Ebene ergeben sich aus den geopolitischen Spannungen im Iran und der damit verbundenen Gefahr eines Versorgungsengpasses bei Erdöl und entsprechend höherer Ölpreise, was die Wirtschaftstätigkeit bremsen würde. Auch in Ostasien haben sich die geopolitischen

Abbildung 9 Frühindikatoren der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



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

Risiken verstärkt, da die angespannte Lage zwischen Japan und China negative Auswirkungen auf den Welthandel haben könnte. Und schließlich stellen mittelfristig die andauernden Haushaltsungleichgewichte in mehreren wichtigen Volkswirtschaften weitere Abwärtsrisiken für das Weltwirtschaftswachstum dar. Aufwärtsrisiken könnten sich daraus ergeben, dass die weiter nachlassenden Finanzmarktspannungen zu einer kräftigeren Konjunkturerholung in den Industriestaaten führen.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

Das seit Anfang 2012 zu beobachtende Auseinanderdriften der Jahreswachstumsraten der Geldmenge und der Kreditvergabe verstärkte sich im dritten Quartal und im Oktober. Bei der Geldmenge M3 wurde im Oktober ein außergewöhnlich hoher Zufluss verbucht, wohingegen die Kredite an den privaten Sektor abermals rückläufig waren. Die deutliche Zunahme von M3 ist vor dem Hintergrund einer erheblichen Volatilität der Geldhaltung nichtmonetärer Finanzinstitute zu sehen und spiegelt zum Teil auch die Einzahlung zweier Tranchen in den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) durch die Länder des Euro-raums wider. Für die Banken war die Lage an den Finanzmärkten nach wie vor schwierig (wenngleich eine gewisse Verbesserung zu beobachten war); ihr Zugang zu längerfristiger Refinanzierung war weiterhin aufgrund der Rückabwicklung früherer Verbriefungsgeschäfte und der Nettotilgung längerfristiger Anleihen begrenzt. Lässt man die hohe Volatilität bei der monatlichen Entwicklung außer Acht, so deuten die jüngsten Daten nicht auf eine Beschleunigung der monetären Grunddynamik hin.

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

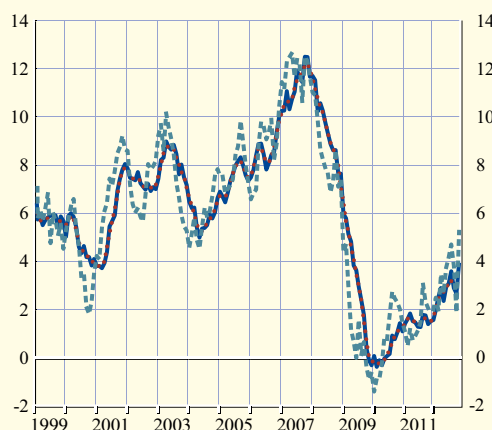
Das in den letzten Quartalen beobachtete allmählich steigende Wachstum der weit gefassten Geldmenge wurde durch die Entwicklung im dritten Quartal und im Oktober 2012 bestätigt, wenngleich M3 im gesamten Zeitraum eine hohe Volatilität aufwies. Im Oktober stieg die Jahreswachstumsrate von M3 auf 3,9 % gegenüber 3,1 % im dritten und 2,7 % im zweiten Quartal (siehe Abbildung 10 und Tabelle 2). Die erheblichen Schwankungen bei der monatlichen monetären Entwicklung hingen mit Veränderungen im Hinblick auf die Risikoeinschätzung der Wirtschaftsakteure wie auch die Portfolioentscheidungen institutioneller Anleger zusammen.

Haupttriebfeder der weit gefassten Geldmenge war die Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors in einem Umfeld, das durch niedrige Zinsen und insbesondere im Juli eine erhebliche Unsicherheit gekennzeichnet war. Während die Leitzinssenkungen und der Rückgang der Geldmarktsätze im dritten Quartal größtenteils an die Kreditzinsen der Banken weitergegeben wurden, gingen die Opportunitätskosten für die Haltung monetärer Anlagen im Vergleich zu längerfristigen Aktiva dennoch etwas zurück, wenngleich sie im historischen Vergleich recht hoch blieben. Die Verringerung der Opportunitätskosten spiegelt die Anstrengungen der Banken wider, durch eine attraktive Verzinsung M3-Einlagen hereinzunehmen und zu halten. Die hohe Unsicherheit an den Finanzmärkten im ersten Monat des dritten Quartals veranlasste insbesondere institutionelle Anleger dazu, andere Anlagen aufzulösen und liquide Einlagen zu horten, während sie über eine Neuausrichtung ihrer Portfolios entschieden. Das Nachlassen der Spannungen an den Finanzmärkten nach Bekanntgabe der geldpolitischen Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) hatte zur Folge, dass die hohe Unsicherheit als Einflussgröße der M3-Nachfrage an Gewicht verlor. Alles in allem lösten diese gegenläufigen Kräfte in den letzten Monaten eine beträchtliche Volatilität der monatlichen monetären Dynamik aus.

Abbildung 10 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Sept.	2012 Okt.
M1	52,0	2,0	2,4	2,9	4,8	5,0	6,4
Bargeldumlauf	8,9	6,2	6,1	5,5	5,3	4,3	3,5
Täglich fällige Einlagen	43,1	1,2	1,7	2,4	4,6	5,1	7,0
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,6	2,1	2,6	2,6	1,3	0,6	1,7
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,5	1,6	3,0	2,3	-1,1	-3,0	-1,8
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,1	2,5	2,1	2,9	3,7	4,1	4,9
M2	91,6	2,1	2,5	2,8	3,2	3,1	4,3
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	8,4	-3,6	-0,1	2,6	1,6	-1,5	0,0
M3	100,0	1,5	2,2	2,7	3,1	2,6	3,9
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet							
		1,1	1,2	1,3	0,8	0,5	0,5
Kredite an öffentliche Haushalte		1,4	5,2	8,4	8,8	8,2	8,8
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-2,1	-4,6	-1,7	1,5	1,6	2,9
Kredite an den privaten Sektor		1,1	0,3	-0,3	-1,0	-1,2	-1,4
Buchkredite an den privaten Sektor		1,8	0,7	-0,1	-0,5	-0,9	-0,7
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		2,0	1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,4
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)							
		2,6	0,4	-2,4	-4,4	-4,8	-5,4

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 Abkopplung der Entwicklung der weit gefassten Geldmenge von jener der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzte sich im dritten Quartal und im Oktober fort. Dem M3-Wachstum standen eine weitere Zunahme der Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte und ein Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber. In der schwachen Kreditvergabe an den privaten Sektor kam zum Ausdruck, dass die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften per saldo Buchkredite tilgten und wenig Darlehen an private Haushalte ausgereicht wurden. Außerdem verringerten sich die MFI-Bestände an vom privaten Sektor begebenen Schuldverschreibungen erheblich, da frühere Verbriefungsgeschäfte rückabgewickelt wurden. Dies schlug sich auch in einem Rückgang der längerfristigen Termineinlagen im Bestand von Verbriefungszweckgesellschaften nieder, der zu einer Abnahme der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten beitrug.

Die wichtigsten von den MFIs im Euroraum (ohne Eurosystem) gehaltenen Aktiva gingen im dritten Quartal zurück, bevor sie im Oktober wieder leicht anstiegen. Ausschlaggebend für den Rückgang waren im Wesentlichen eine Abnahme der Interbankkredite sowie ein Abbau der Auslandsforderungen. Auch der Rückgriff der Banken auf Kredite des Eurosystems ließ nach (siehe auch Kasten 2).

Insgesamt deuten die monetären Daten für den Zeitraum bis Oktober auf einen anhaltenden, wenn auch nur allmählichen Anstieg der Jahreswachstumsrate des weit gefassten Geldmengenaggregats hin. Indessen bleibt die MFI-Kreditschöpfung an den privaten Sektor schwach, wobei die Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rückläufig sind. Es ist unwahrscheinlich, dass aus den derzeitigen Quellen der Geldschöpfung eine weitere dauerhafte Zunahme des M3-Wachstums hervorgehen kann. Alles in allem bestätigen die monetären Daten für den Zeitraum bis Oktober daher, dass die Grunddynamik der monetären Expansion verhalten bleibt.

Kasten 2

REFINANZIERUNGSBEDINGUNGEN DER BANKEN UND FINANZIERUNG DES NICHTFINANZIELLEN PRIVATEN SEKTORS IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Finanzierungsbedingungen im Euro-Währungsgebiet haben sich seit Mitte 2012 verbessert, was einer Aufhellung der Marktstimmung und einer nachlassenden Risikoaversion zuzuschreiben ist. Insbesondere sind die Kosten der Absicherung des Ausfallrisikos von Staatsanleihen seit dem Sommer 2012 in allen Euro-Ländern rückläufig (siehe Abbildung A). Zudem sind den harten Daten wie auch den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2012 zufolge die Refinanzierungskosten der Banken im Euroraum gesunken, und ihr Zugang zu Refinanzierungsmitteln hat sich in den vergangenen Monaten verbessert. Diese günstige Entwicklung könnte ein Hinweis auf die stützende Wirkung sein, die von der Ankündigung der geldpolitischen Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) und den Sondermaßnahmen des Eurosystems zur Liquiditätssteuerung ausgeht. Gleichzeitig haben sich auch die Finanzierungskosten der nichtfinanziellen privaten Sektoren verringert, wenngleich die Kreditvergabe der Banken verhalten bleibt.

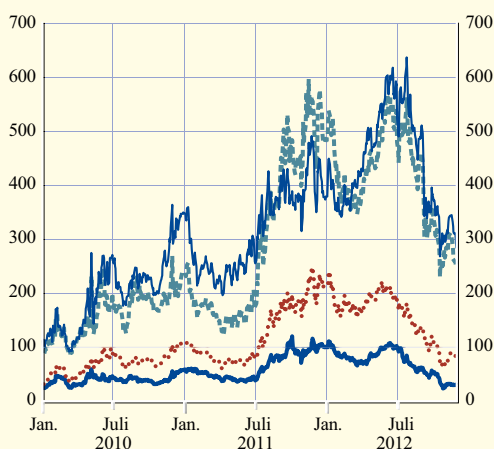
Refinanzierungsbedingungen der Banken

Die Refinanzierungskosten der Banken im Eurogebiet sind seit dem Sommer 2012 gesunken (siehe Abbildung B). Ausschlaggebend hierfür war vor allem ein Rückgang der Renditen von Bankschuldverschreibungen vor dem Hintergrund einer Erholung des Marktvertrauens. Zudem

Abbildung A Kreditausfallswaps für fünfjährige Staatsanleihen in ausgewählten Ländern

(in Basispunkten; Tageswerte)

- Deutschland
- Frankreich
- - - - Italien
- Spanien

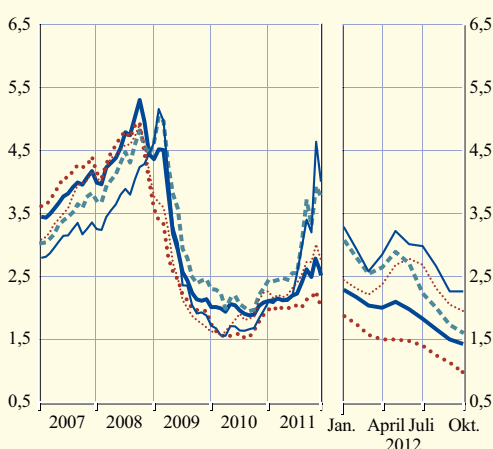


Quelle: Thomson Reuters.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 29. November 2012.

Abbildung B Gesamtkosten der Bankenrefinanzierung im Euro-Währungsgebiet und in ausgewählten Ländern

(in % p. a.)

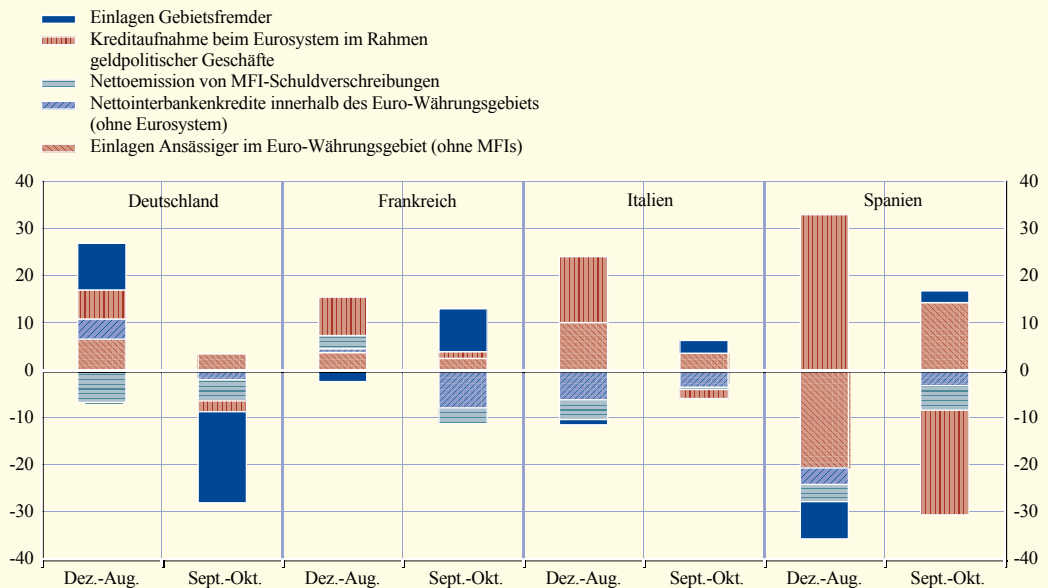
- Euro-Währungsgebiet
- Deutschland
- - - - Frankreich
- Italien
- Spanien



Quellen: EZB, Merrill Lynch Global Index und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Einlagensätze (sowohl für Kleinanleger als auch für institutionelle Investoren) sowie Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung, gewichtet auf Basis der Bestände aus der Statistik über die Bilanzposition. Ein Extremwert aufgrund des Zusammenbruchs von Lehman Brothers im September 2008 wurde geglättet. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Oktober 2012.

Abbildung C Wichtigste Verbindlichkeiten der in ausgewählten Ländern des Euro-Währungsgebiets ansässigen MFIs

(in Mrd €; nicht saisonbereinigt)



Quellen: Deutsche Bundesbank, Banque de France, Banca d'Italia, Banco de España und EZB-Berechnungen auf Grundlage von BIZ-Statistiken.

Anmerkung: Meldekreis ist der MFI-Sektor ohne Eurosystem. Die Angaben beziehen sich auf die durchschnittlichen monatlichen Veränderungen zwischen Dezember 2011 und August 2012 bzw. September und Oktober 2012.

haben sich die Spreads zwischen den Finanzierungskosten am unbesicherten und besicherten Geldmarkt in der zweiten Jahreshälfte 2012 über alle Laufzeiten hinweg deutlich verringert. Die Kosten der einlagenbasierten Finanzierung haben sich unterdessen auf Ebene des Euroraums stabilisiert, da die Leitzinssenkungen der EZB angesichts der Bemühungen der Banken um eine stabile Refinanzierung nur zögerlich weitergegeben werden.

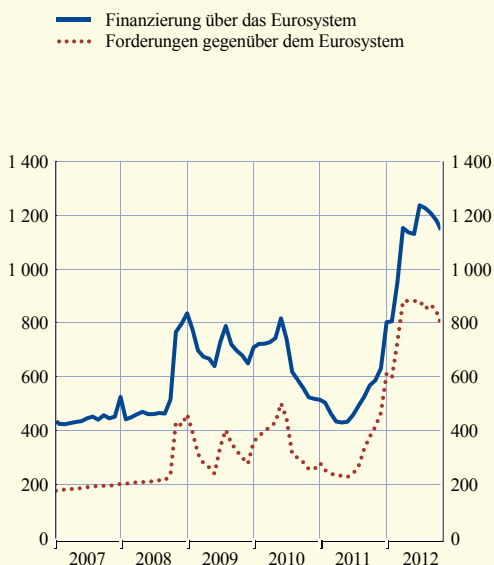
Die besseren Refinanzierungsbedingungen der Banken spiegeln sich auch in einer Zunahme der Einlagen Gebietsansässiger und Gebietsfremder in Frankreich, Italien und Spanien wider (siehe Abbildung C). Bei deutschen Banken war unterdessen ein Rückgang der Einlagen Gebietsfremder zu beobachten, was auf gewisse Umschichtungen der Portfolios internationaler Anleger hindeutet. So bauten deutsche Banken ihre Forderungen gegenüber dem Eurosystem im September und Oktober ab, während die Banken in anderen Ländern (insbesondere in Spanien) ihre Kreditaufnahme beim Eurosystem reduzierten. Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken vom Oktober 2012 zeigen ebenfalls, dass sich der Zugang der Banken zur Finanzierung über Kundeneinlagen im dritten Quartal 2012 verbessert hat.¹ Insgesamt deutet diese Entwicklung darauf hin, dass die finanzielle Fragmentierung des Eurogebiets womöglich abnimmt, was sich auch an der seit Mitte 2012 zu beobachtenden Stabilisierung der TARGET2-Salden ablesen lässt.

Die Nettoemission langfristiger Schuldverschreibungen durch im Euroraum ansässige Banken fiel im Herbst 2012 deutlich weniger negativ aus als in den vorhergehenden Monaten. Dies stimmt

¹ Eine ausführlichere Analyse der Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken vom Oktober 2012 findet sich in: EZB, The euro area bank lending survey: 3rd quarter of 2012, Oktober 2012.

Abbildung D Inanspruchnahme des Eurosystems durch Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet

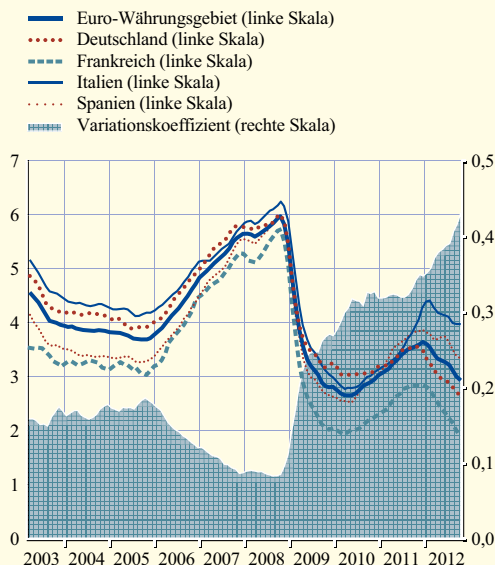
(monatliche Bestände; in Mrd €)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: „Finanzierung über das Eurosystem“ bezieht sich auf die geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte der Zentralbank. „Forderungen gegenüber dem Eurosystem“ umfasst Guthaben der Banken im Rahmen der Einlagefazilität und auf Girokonten. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf November 2012.

Abbildung E Indikator der kurzfristigen Kreditkosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; März 2003 bis Oktober 2012)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Der Indikator wird anhand der Kreditzinsen für Buchkredite mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr, der variablen Zinssätze für Buchkredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr sowie der Zinssätze für Überziehungskredite errechnet (aggregiert auf Basis der Bestände). Der Variationskoeffizient einer Variablen ist der Quotient aus der Standardabweichung und dem Mittelwert dieser Variablen. Hier wird er für alle Euro-Länder berechnet, für die Daten vorliegen. Er spiegelt die jeweilige Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets wider.

mit den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken überein, denen zufolge sich der Zugang der Banken zur Finanzierung über Wertpapiermärkte im dritten Quartal 2012 verbesserte. Das Handelsvolumen im Interbankengeschäft ist unterdessen weiterhin gering und konzentriert sich auf die kürzesten Laufzeiten. Die gedämpfte Aktivität an den Märkten für Bankanleihen und an den Geldmärkten könnte als Zeichen anhaltender Spannungen an diesen Märkten gewertet werden. Sie könnte aber auch damit zusammenhängen, dass angesichts der reichlichen Zentralbankliquidität im Gefolge der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit, die Ende 2011 und Anfang 2012 abgewickelt wurden, eine geringere Notwendigkeit zur Inanspruchnahme marktbasierter Finanzierungsquellen bestand. Obwohl die Banken in letzter Zeit weniger stark auf Zentralbankliquidität zurückgegriffen haben, bleibt die Liquidität, die das Eurosystem den Banken im Eurogebiet bereitgestellt hat, hoch (siehe Abbildung D).

Finanzierungsbedingungen der nichtfinanziellen privaten Sektoren

Die Kosten der kurzfristigen Bankkredite sind für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euroraum seit Anfang 2012 gesunken, was in erster Linie der Weitergabe von EZB-Leitzinssenkungen und niedrigeren Marktzinsen zuzuschreiben ist (siehe Abbildung E). Eine ähnliche Entwicklung lässt sich bei den Zinssätzen der Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte feststellen. Die Durchführung der zwei LRGs mit dreijähriger Laufzeit und anderer Sondermaßnahmen erleich-

terte die Zinstransmission erheblich. Dennoch sind bei den Kreditkosten nach wie vor beträchtliche Unterschiede in den einzelnen Euro-Ländern zu beobachten, was mit den unterschiedlichen Refinanzierungsbedingungen der Banken und den länderspezifischen wirtschaftlichen Entwicklungen sowie deren Auswirkungen auf die Bonität der Kreditnehmer zusammenhängt.²

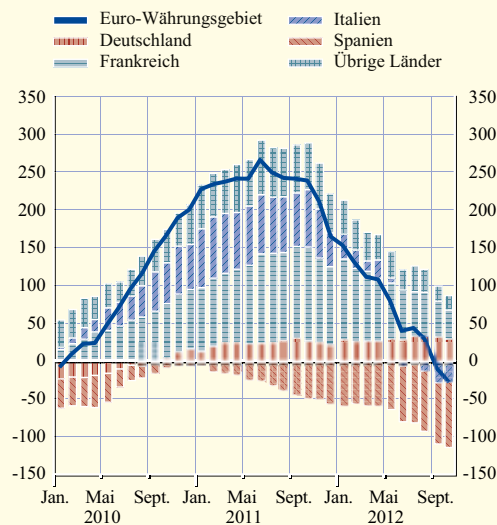
Die MFI-Kreditvergabe an die nichtfinanziellen privaten Sektoren ist im Euroraum seit Mitte 2011 rückläufig (siehe Abbildung F). Diese Abschwächung war in allen Euro-Ländern zu beobachten, mit der bemerkenswerten Ausnahme Deutschlands, wo die Entwicklung der Buchkredite im gesamten Zeitraum moderat blieb. In Spanien sind die Buchkreditströme zunehmend negativ. In Italien waren sie 2010 und 2011 deutlich positiv, 2012 jedoch wieder negativ. In Frankreich blieb die Kreditvergabe klar im positiven Bereich, schwächte sich allerdings ab Mitte 2011 merklich ab. Die divergierende Kreditentwicklung in den einzelnen Euro-Ländern ist in erster Linie auf Unterschiede in Bezug auf den konjunkturellen Ausblick, die Aussichten an den Wohnimmobilienmärkten, den Grad der Risikoaversion, staatliche Stützungsprogramme sowie die Bilanzen der nichtfinanziellen privaten Sektoren und des Bankensektors zurückzuführen.

Die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen der Banken im Eurogebiet haben sich in den vergangenen Monaten abgeschwächt, sodass einige Banken das Eurosystem als Finanzierungsquelle nicht mehr so stark in Anspruch nehmen mussten. Die Sondermaßnahmen des Eurosystems haben geholfen, den Refinanzierungsdruck auf die Banken zu mildern, und einem ungeordneten Deleveraging durch die Banken und die nichtfinanziellen privaten Sektoren vorgebeugt. Dennoch sind die Renditen von Bankschuldverschreibungen in einer Reihe von Ländern nach wie vor erhöht, und die Nettoemission von Bankschuldtiteln ist weiterhin negativ. Auch die Kreditgewährung an die nichtfinanziellen privaten Sektoren bleibt verhalten. Um eine vollständige Normalisierung der Refinanzierungsbedingungen der Banken und eine nachhaltige Erholung des Kreditvolumens zu ermöglichen, müssen die erforderlichen Bilanzanpassungen durch die öffentlichen Haushalte, Kreditinstitute, privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angegangen werden.

2 Eine ausführlichere Analyse findet sich in: EZB, Heterogenität der MFI-Zinsen für Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den Ländern des Euro-Währungsgebiets, Kasten 2, Monatsbericht November 2012.

Abbildung F MFI-Buchkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet und in ausgewählten Ländern

(über zwölf Monate kumulierte Veränderungen; in Mrd €; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Oktober 2012.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Der im dritten Quartal 2012 beobachtete Zufluss bei der Geldmenge M3 war erneut durch die Entwicklung der in M1 enthaltenen liquiden monetären Instrumente bedingt (siehe Abbildung 11), und dieses Muster setzte sich auch im Oktober fort. Angesichts der sehr niedrigen Kurzfristzinsen und der

insbesondere im Juli erhöhten Unsicherheit an den Finanzmärkten ist es eher unwahrscheinlich, dass ein Wechsel zu liquiden monetären Anlagen unmittelbar anstehende Ausgabenentscheidungen signalisiert und sich damit schlussendlich in der Wirtschaftstätigkeit und den Preisen niederschlägt. Gleichwohl kann eine solche Verschiebung der Fristigkeitsstruktur in den Bilanzen der Banken zu einem Liquiditätsdruck führen und die Laufzeitinkongruenzen der Banken verstärken.

Die Zwölfmonatsrate von M1 erhöhte sich deutlich von 2,9 % im zweiten Quartal auf 4,8 % im dritten Jahresviertel; im Oktober stieg sie weiter auf 6,4 % (siehe Tabelle 2). Die erheblichen Zuflüsse in M1 im dritten Quartal spiegelten insbesondere im Juli und August eine starke Präferenz für sehr liquide Einlagen wider. Vor dem Hintergrund äußerst niedriger Leitzinsen und Geldmarktsätze weist diese Präferenz darauf hin, dass der geldhaltende Sektor als Reaktion auf

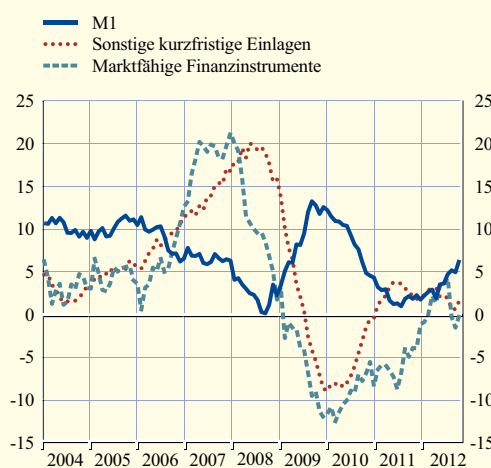
die Finanzmarktunsicherheit Liquiditätspolster angelegt hat, vermutlich als Zwischenschritt bei der Umstrukturierung der Portfolios. Während die Zinssätze täglich fälliger Einlagen nur sehr schwach auf den Rückgang der Kurzfristzinsen reagierten, spiegelte die Verzinsung anderer in M3 enthaltener Instrumente den Rückgang deutlich wider. Infolgedessen blieben die Opportunitätskosten für die Haltung täglich fälliger Einlagen im Vergleich zu weniger liquiden monetären Anlagen niedrig. Die im September nachlassenden Finanzmarktspannungen lösten vor allem bei den institutionellen Anlegern eine gewisse Neuausrichtung der Portfolios aus, wobei täglich fällige Einlagen in nichtmonetäre Instrumente umgeschichtet wurden. Im Oktober führte die Einzahlung der ersten und zweiten Tranche in den ESM (der statistisch unter den nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) erfasst wird und damit zum geldhaltenden Sektor zählt) durch die Zentralstaaten des Euroraums (die zum geldneutralen Sektor gerechnet werden) zu einem ungewöhnlich hohen Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen. Bereinigt um diese außergewöhnliche Transaktion bleibt der Kapitalstrom zugunsten der täglich fälligen Einlagen zwar hoch, ist aber deutlich geringer als zu Beginn des dritten Quartals, als es zu erheblichen Spannungen an den Finanzmärkten gekommen war.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) sank im dritten Jahresviertel auf 1,3 % nach 2,6 % im Vorquartal (siehe Abbildung 12). Darin kamen erhebliche Abflüsse bei den kurzfristigen Termineinlagen (d. h. den Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) zum Ausdruck, die nur teilweise durch Zuflüsse bei den kurzfristigen Spareinlagen (d. h. den Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) wettgemacht wurden. Der Abzug von Mitteln aus den kurzfristigen Termineinlagen war über alle Sektoren hinweg zu beobachten, fiel aber bei den SFIs am umfangreichsten aus; Letztere schichteten ihre Gelder offenbar zugunsten täglich fälliger Einlagen um. Im Oktober wurde eine leichte Erholung verzeichnet, da vor allem private Haushalte ihre Bestände an kurzfristigen Termineinlagen geringfügig aufstockten.

Die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) war weiter rückläufig und sank von 2,6 % im zweiten Quartal auf 1,6 % im dritten Vierteljahr und 0 % im Oktober. Im dritten

Abbildung 11 Hauptkomponenten von M3

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

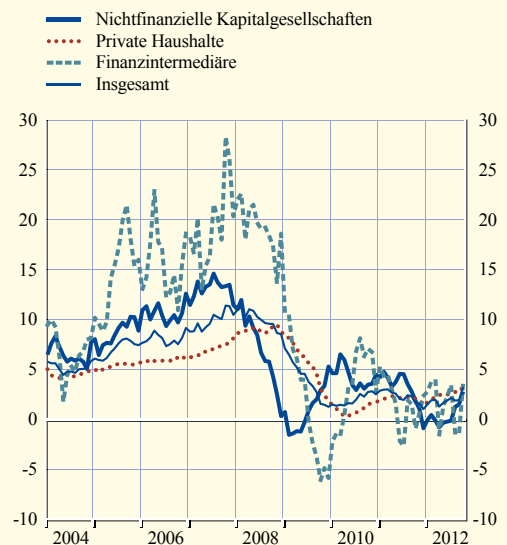


Quelle: EZB.

Quartal wurde eine beträchtliche Abnahme der im Bestand des geldhaltenden Sektors befindlichen Geldmarktfondsanteile und kurzfristigen Schuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) verzeichnet, während es bei den Repogeschäften per saldo zu einer geringfügigen Zunahme kam. Angesichts der sehr niedrigen kurzfristigen Zinsen hatten Geldmarktfonds zunehmend Schwierigkeiten, eine für ihre Anleger solide Rendite zu erwirtschaften; außerdem konnten sie, anders als in früheren Phasen der Finanzmarktunsicherheit, nicht von temporären Zuflüssen aufgrund von Portfolioanpassungen der Anleger profitieren. Aktuell dürften institutionelle Anleger vielmehr neben täglich fälligen Einlagen auch auf Repogeschäfte zurückgegriffen haben, um zeitweilig Liquidität zu parken. Die sehr niedrigen Zinssätze schmälern auch die Attraktivität kurzfristiger Schuldverschreibungen. Allerdings gibt es für die gedämpfte Entwicklung dieses Anlageinstruments vermutlich auch strukturelle Gründe, da zumindest einige Banken ihre Refinanzierungsstrukturen anpassen und sich statt über die Märkte verstärkt über Einlagen refinanzieren.

Abbildung 12 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



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

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen sowie Repogeschäfte umfassen und das größte monetäre Aggregat bilden, für das verlässliche Informationen auf sektoraler Ebene vorliegen – erhöhte sich im dritten Vierteljahr auf 2,6 %, verglichen mit 2,1 % im Vorquartal. Der im dritten Quartal beobachtete Anstieg resultierte daraus, dass alle Sektoren mit Ausnahme der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ihre Bestände an M3-Einlagen erhöhten, wobei die privaten Haushalte den größten Beitrag leisteten. Die Bedingungen an den Finanzmärkten führten im dritten Quartal zu Schwankungen bei den Geldbeständen der SFIs. Die Geldnachfrage der SFIs wird stark von den Bedingungen an den Finanzmärkten und Veränderungen der relativen Renditen einer breiten Palette von Finanzaktiva beeinflusst. Aufgrund der Volatilität dieser Bestimmungsfaktoren können die Geldbestände der SFIs zeitweise sehr stark schwanken, weshalb die kurzfristige Dynamik nicht überbewertet werden sollte. Zugleich weisen die Geldbestände der SFIs wegen ebendieser Reaktionsschnelle Vorlaufeigenschaften im Hinblick auf neue Trends bei der Portfolioallokation auf, die sich erst mit zeitlicher Verzögerung in den Geldbeständen anderer (weniger reagibler) Sektoren, etwa der privaten Haushalte, niederschlagen. Im dritten Quartal förderte die Geldhaltung der SFIs anfänglich das M3-Wachstum; diese Dynamik kehrte sich aber bis zum Quartalsende vollkommen um, da die Finanzmarktspannungen nachließen und institutionelle Anleger begannen, ihre in Liquiditätspolster angelegten Mittel wieder umzuschichten.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im dritten Quartal 2012 auf 0,8 % und im Oktober weiter auf 0,5 %, nachdem sie im zweiten Quartal bei 1,3 % gelegen hatte (siehe Tabelle 2). Dahinter verbargen sich erneut

gegenläufige Entwicklungen bei den Vorjahrsraten der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte und an den privaten Sektor.

Die jährliche Zuwachsrates der MFI-Kredite an öffentliche Haushalte belief sich im dritten Quartal wie auch im Oktober auf 8,8 %, verglichen mit 8,4 % im zweiten Vierteljahr. Dieser Anstieg war vor allem dem Erwerb von Staatsschuldtiteln zuzuschreiben, der ähnlich hoch ausfiel wie im Vorquartal. Die Stabilisierung der Staatsanleihemärkte im Euro-Währungsgebiet nach der Ankündigung der OMTs dürfte die in den Beständen der MFIs befindlichen Papiere gestützt haben. Zugleich sank im Quartalsverlauf das Volumen der an öffentliche Haushalte ausgereichten Buchkredite, was in erster Linie länderspezifischen Entwicklungen geschuldet war.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor fiel von -0,3 % im zweiten Quartal auf -1,0 % im dritten Vierteljahr und -1,4 % im Oktober. Die beträchtlichen Abflüsse im dritten Jahresviertel hingen mit umfangreichen Veräußerungen von Wertpapieren des privaten Sektors durch die MFIs zusammen, die hauptsächlich auf die Rückabwicklung von Verbriefungsgeschäften und auf die Tilgung von MFI-Buchkrediten an den privaten Sektor (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) zurückzuführen waren. Der Rückgang im Oktober spiegelte indessen in erster Linie beträchtliche Veräußerungen von Aktien und sonstigen Dividendenwerten wider, aber auch einige Nettotilgungen von Schuldverschreibungen, da frühere Verbriefungsgeschäfte weiter rückabgewickelt wurden.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor sank von 0,4 % im zweiten Quartal auf -0,1 % im dritten Vierteljahr und -0,4 % im Oktober; in unbereinigter Rechnung war ein weitgehend vergleichbarer Rückgang zu beobachten (siehe Tabelle 2). Die sektorale Betrachtung zeigt, dass sich das jährliche Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im dritten Quartal erheblich abschwächte, während die Verlangsamung bei den entsprechenden Ausleihungen an private Haushalte moderater ausfiel. Im Gegensatz dazu erhöhte sich die Buchkreditvergabe an nichtmonetäre Finanzinstitute. Aus einer Aufschlüsselung der Kreditentwicklung nach Sektoren für Oktober geht hervor, dass bei den Ausleihungen an den finanziellen privaten Sektor nach wie vor Zuflüsse zu beobachten waren und auch die Kreditvergabe an private Haushalte zunahm.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte sank von 1,4 % im zweiten Quartal auf 1,0 % im dritten Vierteljahr und 0,8 % im Oktober und setzte damit den seit Mitte 2011 zu beobachtenden Trend fort. In dieser erneuten Abschwächung kamen vor allem die schlechteren Aussichten für die Wirtschaft und die Wohnimmobilienmärkte sowie der zur Korrektur früherer Übertreibungen erforderliche Fremdkapitalabbau in einer Reihe von Euro-Ländern zum Ausdruck. Der wichtigste Bestimmungsfaktor der MFI-Buchkredite an private Haushalte war nach wie vor die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Abschnitt 2.7).

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging von 0,3 % im zweiten Vierteljahr auf -0,5 % im dritten Quartal und -1,5 % im Oktober zurück. Grund hierfür war eine deutlich geringere Kreditaufnahme dieses Sektors in den Monaten August bis Oktober, die über alle Laufzeiten hinweg zu beobachten war, wobei die kurzfristigen Buchkredite (d. h. mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr) kräftiger sanken als die längerfristigen Ausleihungen (siehe hierzu auch Abschnitt 2.6).

Die Kreditvergabe an die nichtfinanziellen privaten Sektoren verlangsamte sich insgesamt weiter. Dabei beeinflussen nach wie vor sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren die Ent-

wicklung. Die Abschwächung der konjunkturellen Dynamik, die trüben Aussichten für die Wohnimmobilienmärkte in einer Reihe von Ländern, die gestiegene Risikowahrnehmung der Kreditgeber und die anhaltend hohe Unsicherheit – die sich allesamt in den Indikatoren zum Unternehmer- und Verbrauchervertrauen widerspiegeln – belasten die Kreditnachfrage. Zudem bieten interne und andere externe Finanzierungsquellen (insbesondere die Emission von Schuldverschreibungen) in einigen Ländern günstige Finanzierungsmöglichkeiten, wodurch die Nachfrage nach Bankkrediten gedämpft wird. Andernorts erfordert der erhöhte Verschuldungsgrad einzelner Sektoren eine Rückführung des Fremdkapitalanteils, die über Jahre hinweg die Bereitstellung von Buchkrediten beeinträchtigen dürfte.

In den finanziell angeschlagenen Ländern behindern Kapitalengpässe und Beschränkungen bei der marktbasierter Finanzierung weiterhin die Ausreichung von Bankkrediten an die Wirtschaft. So tragen die Eigenkapitalpositionen der Banken nach wie vor deutlich zur Verschärfung der Kreditrichtlinien bei. Obwohl ihr Beitrag in den letzten Quartalen kleiner geworden ist, stellt er nach wie vor die größte der rein angebotsseitigen Variablen dar, was auf die Notwendigkeit weiterer Bilanzanpassungen der Banken hindeutet. Ungeachtet der seit September erkennbaren Anzeichen einer Verbesserung hemmt die Fragmentierung der Finanzmärkte das Kreditwachstum. Die zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit und die Ankündigung der OMTs haben jedoch im Bankensystem zu einer Linderung des Finanzierungsdrucks geführt und somit einen plötzlichen und ungeordneten Fremdkapitalabbau verhindert. Was die künftige Entwicklung betrifft, so entsprächen ein anhaltend moderates Wachstum der Buchkredite an private Haushalte und eine weitere Wachstumsabschwächung der Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften angesichts der aktuellen Konjunkturaussichten den historischen Mustern für diese beiden Sektoren, denen zufolge sich die Buchkredite an Privathaushalte parallel zur Konjunktur entwickeln und die Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Verzögerung reagieren.

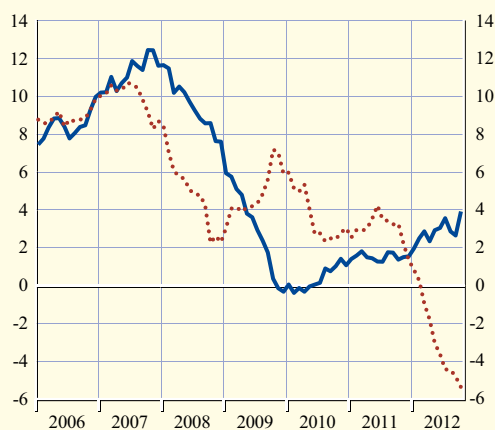
Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Oktober auf -5,4 % gegenüber -4,4 % im dritten und -2,4 % im zweiten Jahresviertel (siehe Abbildung 13). Im dritten Quartal wurde erneut ein umfangreicher vierteljährlicher Abfluss verzeichnet, der sich positiv in der monetären Dynamik niederschlug. Dieser Abfluss hing in erster Linie damit zusammen, dass der Bestand an längerfristigen MFI-Schuldverschreibungen auf konsolidierter Basis abermals stark rückläufig war, da die MFIs frühere Emissionen mithilfe der bei den dreijährigen LRGs erhaltenen Liquidität tilgten. Auch die längerfristigen Einlagen sanken, da vorausgegangene Verbriefungsgeschäfte, bei denen Buchkredite nicht aus den Bilanzen der Banken ausgegliedert worden waren, rückabgewickelt wurden.

Bei den Nettoforderungen der MFIs im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, in denen die über MFIs laufenden Kapitalströme des geldhaltenden Sektors sowie Übertragungen von durch den geldhaltenden Sektor begebenen Vermögenswerten erfasst werden, war im dritten Quartal 2012 ein vierteljährlicher Zufluss zu verzeichnen, und auch im Oktober war ein moderater Anstieg zu beobachten (siehe Abbildung 14). Dies deutet auf eine partielle Umkehr der Ende 2011 und Anfang 2012 verbuchten Abflüsse hin. Die jüngste Zunahme der Nettoforderungen der MFIs im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets hing mit einem Anstieg der Einlagen Gebietsfremder zusammen, der darauf hindeutet, dass sich das Vertrauen in das Bankensystem des Euroraums verbessert hat. Im Oktober war eine positive Entwicklung zu beobachten, da Gebietsfremde erneut in beträchtlichem Umfang kurzfristige MFI-Schuldverschreibungen erwarben. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 3.

Abbildung 13 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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

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

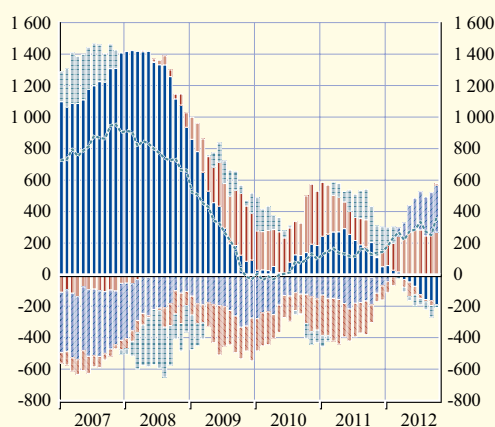


Quelle: EZB.

Abbildung 14 Gegenposten zu M3

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

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



Quelle: EZB.

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

GESAMTBEURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

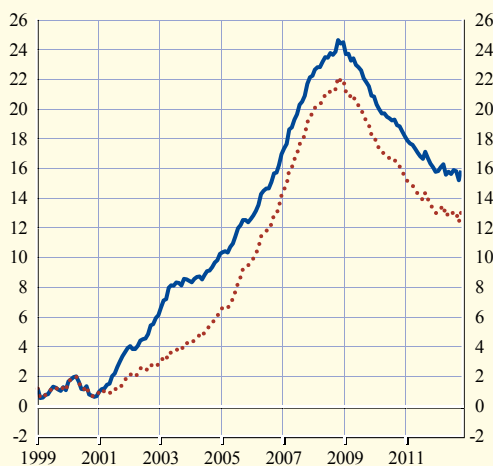
Die von Ende Juni bis Oktober 2012 beobachteten Mittelflüsse bei der Geldmenge M3 führten dazu, dass sich die im Euroraum angesammelte monetäre Liquidität kaum veränderte (siehe Abbildung 15 und 16). Einige der von der EZB beobachteten Indikatoren der monetären Liquidität deuten darauf hin, dass ein beträchtlicher Teil der umfangreichen Liquidität, die bis zum Ausbruch der Krise angesammelt worden war, nun wieder abgebaut worden ist. Im weiteren Verlauf könnten sich diese Indikatoren auf ein Niveau zubewegen, das ausgeglichene Liquiditätsbedingungen in der Wirtschaft nahelegt. Allerdings gilt es zu bedenken, dass diese Liquiditätsmessgrößen mit Vorsicht zu interpretieren sind, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, welche mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist.

Alles in allem bleibt das zugrunde liegende Geldmengen und Kreditwachstum schwach. Wie im ersten Halbjahr wurde das M3-Wachstum auch im dritten Quartal und im Oktober nicht durch eine regere Kreditgewährung an den privaten Sektor angetrieben, da sich hier möglicherweise nach wie vor unter anderem die Notwendigkeit der Korrektur vorangegangener Übertreibungen bemerkbar macht. Zugleich ist in einigen Ländern und Sektoren weiterhin eine erhebliche Rückführung des Fremdkapitalanteils erforderlich. So geht der moderate Preisdruck, der sich aus den gängigen Indikatoren ablesen lässt, mit weiterhin ausgeglichenen, aber zunehmend breit gestreu-

Abbildung 15 Schätzung der nominalen Geldlücke¹⁾

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

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



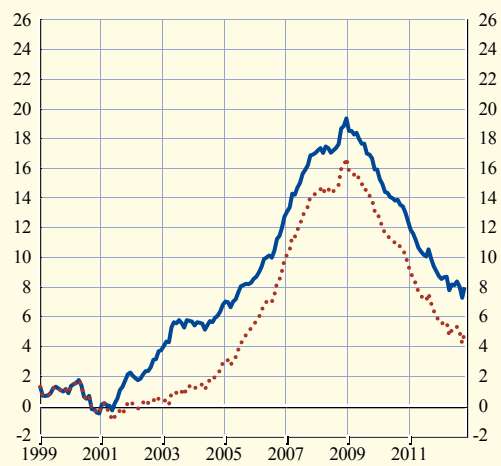
Quelle: EZB.

- 1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).
- 2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioumschichtungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

Abbildung 16 Schätzung der realen Geldlücke¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

- 1) Die reale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der mit dem HVPI deflationierten tatsächlichen Geldmenge M3 und dem deflationierten Geldbestand M3, der sich bei einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten nominalen M3-Wachstum und einer mit der Preisstabilitätsdefinition der EZB im Einklang stehenden HVPI-Inflation ergeben hätte (Basisperiode: jeweils Dezember 1998).
- 2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioumschichtungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

ten Risiken einher. Auf jeden Fall sind die Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit der Banken und eine Erholung der Nachfrage nach Bankkrediten durch den privaten Sektor Voraussetzung für eine Belebung der Kreditvergabe an den privaten Sektor.

Kasten 3

ENTWICKLUNG DER KAPITALBILANZ IN DER ZAHLUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS BIS SEPTEMBER 2012

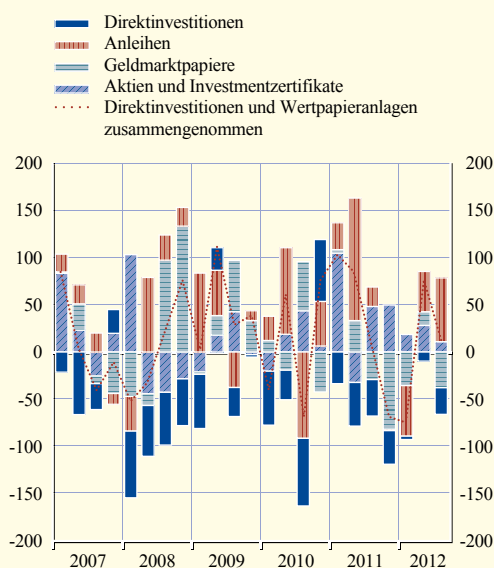
Im vorliegenden Kasten wird die jüngste Entwicklung der Kapitalbilanz als Bestandteil der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets bis zum dritten Quartal 2012 erörtert. In den zwölf Monaten bis September 2012 kam es bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengekommen per saldo zu Kapitalabflüssen in Höhe von 55,8 Mrd €, verglichen mit Nettokapitalzuflüssen von 265,9 Mrd € ein Jahr zuvor. Diese wurden zum Teil durch die Nettokapitalzuflüsse von 19,0 Mrd € im übrigen Kapitalverkehr ausgeglichen (siehe Tabelle). Im zwei-

ten Quartal dieses Jahres, als sich die Finanzmarktspannungen im Eurogebiet verstärkten, waren per saldo noch erhebliche Abflüsse beim übrigen Kapitalverkehr und damit einhergehende Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen (aufgrund der Rückführung von zuvor in ausländischen Wertpapieren investierten Mitteln) verbucht worden. Nach der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch die EZB haben diese Spannungen zuletzt etwas nachgelassen. Infolgedessen erwarben Ansässige im Euroraum im dritten Quartal per saldo wieder ausländische Wertpapiere, während Gebietsfremde ihr Engagement in Wertpapieren des Euro-Währungsgebiets erhöhten.

Die in den zwölf Monaten bis September 2012 bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen zu beobachtende Umkehr hin zu Nettokapitalabflüssen war in erster Linie durch insgesamt geringere Kapitalimporte bei den Wertpapieranlagen bedingt, da gebietsfremde Anleger deutlich weniger Aktien und Investmentzertifikate von Nicht-MFIs des Eurogebiets erwarben, ihre Bestände an Anleihen gebietsansässiger MFIs reduzierten und von öffentlichen Haushalten begebene Geldmarktpapiere

Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; vierteljährliche Nettoströme)



Quelle: EZB.

Hauptposten der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; nicht saisonbereinigt)

	2012		Über 3 Monate kumulierte Werte				Über 12 Monate kumulierte Werte	
	Aug.	Sept.	2011 Dez.	März	2012 Juni	Sept.	2011 Sept.	2012 Sept.
Kapitalbilanz¹⁾	-9,7	-7,1	-42,2	3,6	-24,3	-24,1	-10,1	-87,1
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	-2,2	-3,6	-69,7	-74,5	76,0	12,4	265,9	-55,8
Nettodirektinvestitionen	-12,1	-8,9	-35,7	-3,5	-9,7	-28,2	-53,3	-77,1
Nettowertpapieranlagen	9,9	5,3	-34,0	-71,0	85,7	40,6	319,2	21,3
Aktien und Investmentzertifikate	15,1	0,3	49,8	18,6	28,3	10,9	127,2	107,6
Schuldverschreibungen	-5,2	5,0	-83,7	-89,6	57,4	29,7	192,0	-86,3
Anleihen	28,1	36,1	-1,5	-53,8	42,9	67,8	226,7	55,4
Geldmarktpapiere	-33,3	-31,1	-82,3	-35,8	14,5	-38,1	-34,7	-141,7
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-5,7	-1,8	45,1	86,9	-81,7	-31,3	-284,3	19,0
Darunter: geldhaltender Sektor²⁾								
Nettodirektinvestitionen	-11,0	-9,8	-38,2	-6,3	-13,2	-27,5	-34,0	-85,2
Nettowertpapieranlagen	7,0	20,3	-48,2	-43,7	41,0	34,0	70,0	-16,9
Aktien und Investmentzertifikate	7,2	1,1	10,6	14,3	32,4	9,6	139,4	66,8
Schuldverschreibungen	-0,2	19,2	-58,8	-58,0	8,7	24,5	-69,4	-83,7
Übriger Kapitalverkehr (netto)	2,2	-3,9	23,8	6,0	-36,8	-1,0	1,9	-7,9

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

2) Staat und andere Sektoren der Zahlungsbilanz.

liquidierten. Darüber hinaus waren die Verbindlichkeiten der MFIs im übrigen Kapitalverkehr rückläufig, was darauf schließen lässt, dass sie Schwierigkeiten bei der Revolverung fällig werdender Einlagen und Kredite hatten. Diese Entwicklung übte einen zusätzlichen Finanzierungsdruck auf die MFIs des Euroraums aus. Die geringeren Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen und der Abbau der Einlagen und Kredite der MFIs im Eurogebiet wurden zum Großteil dadurch wettgemacht, dass im Euroraum ansässige Banken Mittel aus dem Ausland abzogen. Zum Ausdruck kam dies in einer deutlichen Umkehr bei den kurzfristigen Aktiva im übrigen Kapitalverkehr von Nettokäufen hin zu Nettoverkäufen; infolgedessen wurden bei diesem Posten per saldo geringfügige Zuflüsse verzeichnet, nachdem es im vorherigen Berichtszeitraum zu Nettokapitalabflüssen gekommen war.

Das Verlaufsmuster der Kapitalströme im dritten Quartal wies deutliche Veränderungen gegenüber dem zweiten Jahresviertel auf. Während im zweiten Vierteljahr die Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen in erster Linie darauf zurückzuführen waren, dass gebietsansässige Investoren ihr Auslandsengagement reduzierten, erwarben diese im dritten Quartal per saldo wieder ausländische Wertpapiere. Infolgedessen sanken die Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen trotz eines gestiegenen Nettoerwerbs von Papieren des Euroraums durch ausländische Anleger geringfügig. Diese Rückkehr zu dem Verlaufsmuster, das vor dem Ausbruch der Staatsschuldenkrise zu beobachten war, erfolgte zu einer Zeit, da das Vertrauen an den Finanzmärkten stieg. Die Nettokapitalexporte bei den Direktinvestitionen erhöhten sich ab dem zweiten Quartal 2012, da Gebietsfremde weniger Beteiligungskapital und sonstiges Kapital von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften des Euroraums erwarben. Unterdessen war beim Nettoerwerb ausländischer Aktien und Investmentzertifikate durch gebietsansässige Anleger nur ein leichter Rückgang zu verzeichnen.

Im Hinblick auf die Kapitalströme bei den Wertpapieranlagen gab es allerdings bemerkenswerte Unterschiede zwischen dem MFI- und dem Nicht-MFI-Sektor. Was die MFIs betrifft, so wurden bei den Wertpapieranlagen das zweite Quartal in Folge Nettokapitalimporte verbucht. Grund hierfür war die anhaltende Liquidierung ausländischer Papiere, die im ersten Jahresviertel 2012 kurzzeitig unterbrochen worden war. Angesichts der fortlaufenden Nettoabflüsse im übrigen Kapitalverkehr, die bei den gebietsansässigen Finanzinstituten zu beobachten waren, reduzierten die MFIs des Euroraums weiterhin ihr Engagement in ausländischen Wertpapieren. Dabei verringerten sie ihre Anleihebestände im dritten Quartal jedoch in weitaus geringerem Umfang als im Vorquartal und bauten andere im Wertpapierbestand befindliche Instrumente schließlich nicht mehr weiter ab. Somit lastete auf den Banken im Eurogebiet ein anhaltender, aber doch etwas nachlassender Druck, ausländische Vermögenswerte zu liquidieren, um Mittel zu mobilisieren.

Indessen erwarben die Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet per saldo wieder ausländische Aktien und Investmentzertifikate sowie ausländische Geldmarktpapiere und investierten zudem verstärkt in gebietsfremde Anleihen. Auch ausländische Anleger erwarben deutlich mehr Wertpapiere (vor allem Anleihen), die von Nicht-MFIs des Euroraums begeben wurden. Die Nettowertpapieranlagen blieben im dritten Quartal im Plusbereich und trugen somit begünstigend zu der im Eurogebiet verfügbaren Liquidität bei. Dies kam teilweise in der Entwicklung des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 zum Ausdruck. Wie aus der monetären Darstellung der Zahlungsbilanz ersichtlich wird, waren diese Transaktionen mit dem geldhaltenden Sektor maßgeblich für die im dritten Quartal 2012 verzeichnete Zunahme der Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets verantwortlich.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren sank im zweiten Quartal 2012, was auf die allgemeine Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds sowie geringere Ertragsmöglichkeiten zurückzuführen war. Bei den Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen spiegelte das schwächere jährliche Wachstum der Geldvermögensbildung die tendenziell niedrigeren Investitionen der privaten Haushalte in versicherungstechnische Rückstellungen wider. Investmentfonds verzeichneten im dritten Quartal 2012 einen deutlichen Zufluss, der fast ausschließlich auf Anlagen in Rentenfonds zurückzuführen war. Auslöser dieser Entwicklung war die Entspannung an den Rentenfondsmärkten, die sich unter anderem im Gefolge der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch die EZB ergab.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im zweiten Jahresviertel 2012 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) sank die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren auf 2,6 %, verglichen mit 2,9 % im Vorquartal (siehe Tabelle 3). Diese Entwicklung war vor allem auf ein schwächeres Wachstum der Anlagen in Bargeld und Einlagen sowie der sonstigen Finanzanlagen (darunter Kredite und sonstige Forderungen, einschließlich Handelskrediten von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften) zurückzuführen.

Eine Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass die privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihre Geldvermögensbildung im zweiten Quartal drosselten, während der Staatssektor seine Investitionen ausweitete (siehe Abbildung 17). Die langsamere Akkumulation von Geldvermögen durch die privaten Haushalte spiegelte größtenteils einen Rückgang des nominal verfügbaren Einkommens wider. Die Haushalte verringerten ihre Bestände an Schuldverschreibungen und stießen abermals Investmentfondsanteile ab – eine Entwicklung, die Anfang 2011 einge-

Tabelle 3 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Geldvermögensbildung	100	2,3	2,6	2,8	3,6	3,4	3,6	3,3	2,6	2,9	2,6
Bargeld und Einlagen	25	1,8	1,5	2,3	3,2	3,9	4,2	3,5	3,0	3,6	3,1
Schuldverschreibungen ohne Finanz- derivate	5	-2,8	-2,7	-3,5	5,1	6,2	7,1	7,5	2,8	1,4	0,5
Darunter: Kurzfristig	0	-27,1	-24,4	-10,8	-7,8	-0,5	6,2	-0,7	20,3	16,0	20,3
Darunter: Langfristig	5	0,6	-0,1	-2,7	6,3	6,8	7,2	8,3	1,4	0,2	-1,0
Anteilsrechte ohne Investmentzertifikate	27	2,5	2,4	2,6	3,3	2,6	2,5	2,7	2,3	2,8	2,8
Darunter: Börsennotierte Aktien	5	4,6	3,2	2,2	3,1	1,1	1,3	2,8	1,9	2,6	2,3
Darunter: Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	2,0	2,2	2,7	3,4	3,0	2,9	2,7	2,4	2,9	3,0
Investmentzertifikate	5	-0,2	-2,1	-2,9	-3,5	-4,4	-3,7	-4,7	-5,2	-3,9	-2,7
Versicherungstechnische Rückstellungen	16	5,0	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,1	1,8	1,7
Sonstige ²⁾	22	3,0	5,0	5,4	5,6	5,2	5,4	5,4	4,8	5,4	4,4
M3³⁾		-0,1	0,1	0,8	1,1	1,8	1,3	1,7	1,5	2,9	3,0

Quelle: EZB.

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

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

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

setzt hatte und die sich den Investmentfondsstatistiken zufolge auch im dritten Quartal des laufenden Jahres (insbesondere bei den Aktienfonds) fortgesetzt zu haben scheint.

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung des Staatssektors stieg im zweiten Quartal erneut an, was vor allem verstärkten Investitionen in Schuldverschreibungen, Kredite und Aktien geschuldet war, während die Anlagen in Bargeld und Einlagen rückläufig waren. Das schwächere jährliche Wachstum der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im zweiten Vierteljahr hing mit den abermals geringeren Bruttoertragsüberschüssen zusammen, könnte teilweise aber auch einem verstärkten Rückgriff auf interne Finanzierungsquellen in einigen Euro-Ländern geschuldet sein. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Finanzierungsströme und der Bilanzen des nichtfinanziellen privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7. Darüber hinaus enthält Kasten 4 im Monatsbericht November 2012 („Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das zweite Quartal 2012“) Angaben zu sämtlichen institutionellen Sektoren.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gab im zweiten Jahresviertel 2012 auf 2,2 % nach (siehe Abbildung 18). Sie fiel damit auf den niedrigsten Wert seit 1999 und spiegelte das seit Ende 2007 nachlassende Engagement der privaten Haushalte in versicherungstechnischen Rückstellungen wider. Investmentzertifikate trugen zwar nach wie vor am stärksten zur gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen bei, ihr Beitrag war jedoch – wie auch die Wachstumsbeiträge der meisten anderen Instrumente – rückläufig. Demgegenüber erhöhte sich der Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen, deren Jahreswachstumsrate im zweiten Quartal merklich anstieg. Dies könnte damit zusammenhängen, dass die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen Liquiditätspolster, die sie im vorangegangenen Quartal akkumuliert hatten, in festverzinsliche Instrumente mit höherer Rendite umschichteten.

Die jährlichen Mittelzuflüsse in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) erhöhten sich im dritten Jahresviertel 2012 deutlich auf 171 Mrd € (nach 47 Mrd € im Vorquartal). Die entsprechende Jahreswachstumsrate stieg von 0,7 % im zweiten Jahresviertel auf 2,8 % im Berichtsquartal. Den größten Wachstumsbeitrag leisteten die Rentenfonds, doch auch die Anlagen in gemischten Fonds legten zu, während es bei den Aktienfonds weiterhin zu Mittelabflüssen kam (siehe Abbildung 19). Bei den Geldmarktfonds flossen ebenfalls Mittel ab, was damit zusammenhängt, dass sich das Geschäftsumfeld für diese Fonds angesichts des niedrigen Zinsniveaus als schwierig erweist.

Betrachtet man insbesondere die Entwicklungen im dritten Jahresviertel 2012, so kam es bei den Investmentfondsanteilen (ohne Geldmarktfonds) auf der Grundlage nicht saisonbereinigter Daten

Abbildung 17 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

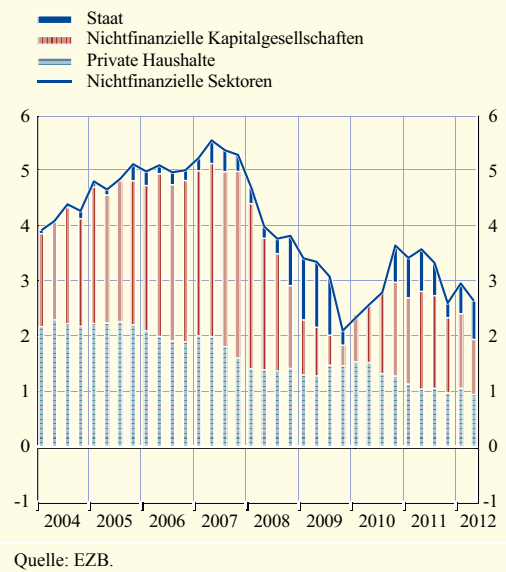
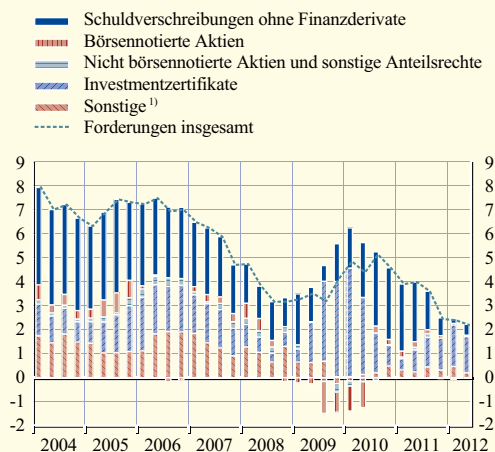


Abbildung 18 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

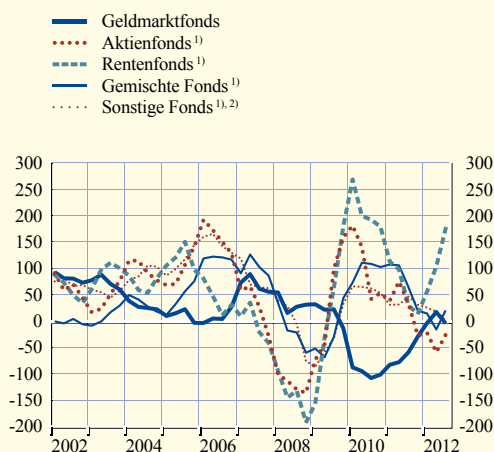


Quelle: EZB.

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

Abbildung 19 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds

(in Mrd €)



Quellen: EZB und EFAMA.

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

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

zu einem Mittelzufluss in Höhe von 75 Mrd €. Dabei wog der Zufluss in den ersten drei Quartalen 2012 die im Jahr 2011 verbuchten Abflüsse mehr als auf. Bei den Rentenfonds wurden im dritten Quartal deutlich höhere Zuflüsse verzeichnet als bei den anderen Fondsarten, und die jährliche Zuwachsrate der Rentenfonds erhöhte sich auf 8,7 %. Darin kommt unter anderem die Entspannung am Anleihemarkt zum Ausdruck, die sich nach der Abwicklung der beiden LRGs des Eurosystems mit dreijähriger Laufzeit am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 ergab. Darüber hinaus bewirkte auch die Ankündigung der EZB über die Durchführung von OMTs eine gewisse Beruhigung an den Finanzmärkten des Eurogebiets, vor allem an den Staatsanleihemärkten. Diese Ereignisse könnten institutionelle Anleger bewogen haben, Liquiditätspolster abzubauen, möglicherweise zugunsten risikoreicherer Vermögenswerte.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Vom 5. September bis zum 5. Dezember 2012 waren die Geldmarktsätze im Allgemeinen rückläufig. Der EONIA ging leicht zurück und blieb auf einem niedrigen Niveau; darin spiegeln sich die historisch niedrigen Leitzinsen der EZB sowie die beträchtliche Überschussliquidität am Tagesgeldmarkt wider. Die Volatilität der Geldmarktsätze war weiterhin im Großen und Ganzen unverändert.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt waren vom 5. September bis zum 5. Dezember 2012 rückläufig. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 5. Dezember bei 0,11 %, 0,19 %, 0,34 % bzw. 0,57 % und damit 1, 8, 18 bzw. 21 Basispunkte unter ihrem Stand vom 5. September. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der

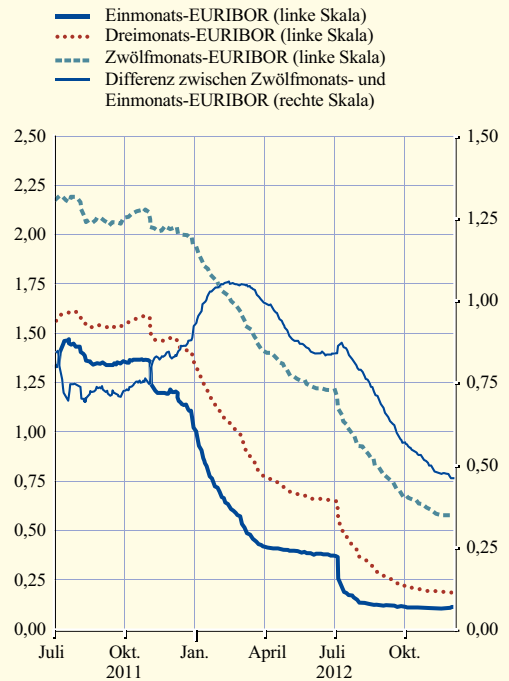
Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – im genannten Zeitraum um 20 Basispunkte auf zuletzt 46 Basispunkte (siehe Abbildung 20).

Die Zinsen am besicherten Geldmarkt haben sich seit Anfang des Jahres auf einem sehr niedrigen Niveau stabilisiert (siehe Abbildung 21). Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz notierte am 5. Dezember bei 0,07 % und somit 1 Basispunkt unter seinem Stand vom 5. September. Da der entsprechende unbesicherte EURIBOR noch stärker nachgab, verkleinerte sich die Differenz zwischen diesen beiden Zinssätzen von 19 Basispunkten am 5. September auf 13 Basispunkte am 5. Dezember. Der Dreimonats-EUREPO blieb im Berichtszeitraum mit -0,01 % unverändert.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Dezember 2012 sowie März und Juni 2013 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 5. Dezember auf 0,18 %, 0,17 % bzw. 0,17 %. Gegenüber dem Stand vom 5. September verringerten sie sich damit um 3, 5 bzw. 7 Basispunkte, was unter

Abbildung 20 Geldmarktsätze

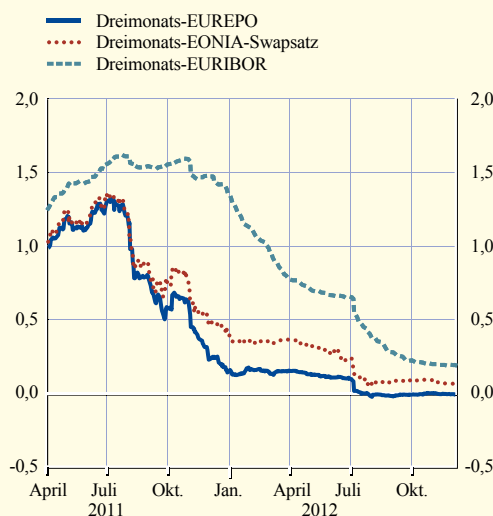
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

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

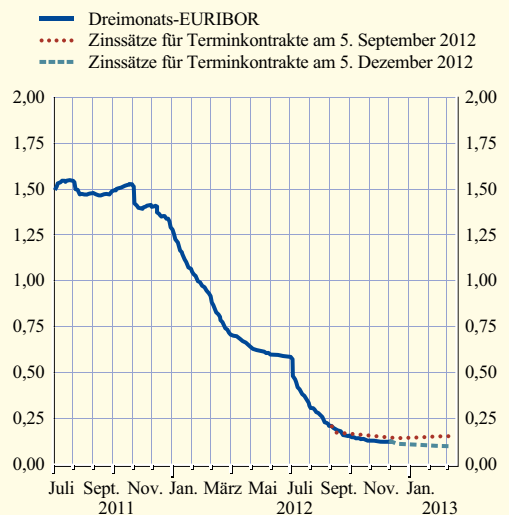
(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.

Abbildung 22 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

anderem auf eine erwartete Senkung der Leitzinsen der EZB zurückzuführen war (siehe Abbildung 22). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten war gegenüber dem Stand vom 5. September weitgehend stabil (siehe Abbildung 23).

Am Markt für Tagesgeld ging der EONIA in der neunten, zehnten und elften Mindestreserve-Erfüllungsperiode abermals geringfügig zurück und lag bei durchschnittlich 9 Basispunkten; am 5. Dezember betrug er 0,069 %. Entsprechend vergrößerte sich der negative Spread zwischen EONIA und Hauptrefinanzierungssatz im Berichtszeitraum marginal weiter, worin die sehr hohen Liquiditätsüberschüsse am Tagesgeldmarkt zum Ausdruck kamen.

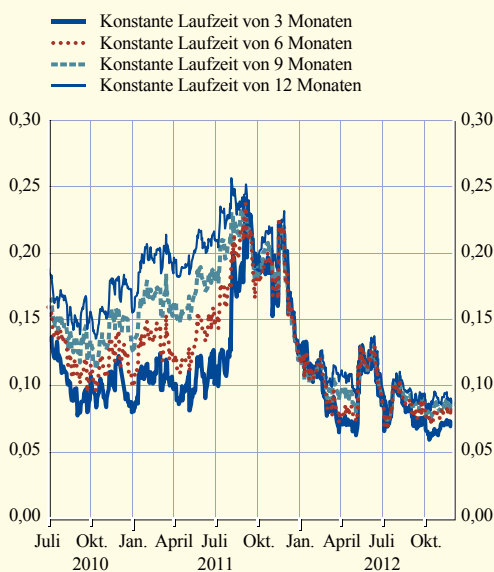
Im betrachteten Zeitraum stellte die EZB weiterhin Liquidität über Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode und drei Monaten zur Verfügung. Bei sämtlichen Geschäften handelte es sich um Mengentender mit Vollzuteilung.

Außerdem führte die EZB in der neunten, zehnten und elften Reserveerfüllungsperiode 2012 in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender durch. Der Höchstbietungssatz für diese Geschäfte lag bei jeweils 0,75 %. Mit diesen Operationen wurde ein Betrag in Höhe der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe abgeschöpft; diese beliefen sich am 5. Dezember auf 208,5 Mrd €.

Der Berichtszeitraum war von einer sehr hohen Überschussliquidität gekennzeichnet. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität in den drei oben genannten Reserveperioden (d. h. der neunten bis elften Erfüllungsperiode des Jahres) belief sich auf 265 Mrd €, während sich die Überschussreserven auf 423 Mrd € erhöhten. In den drei vorangegangenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden hatten die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität

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

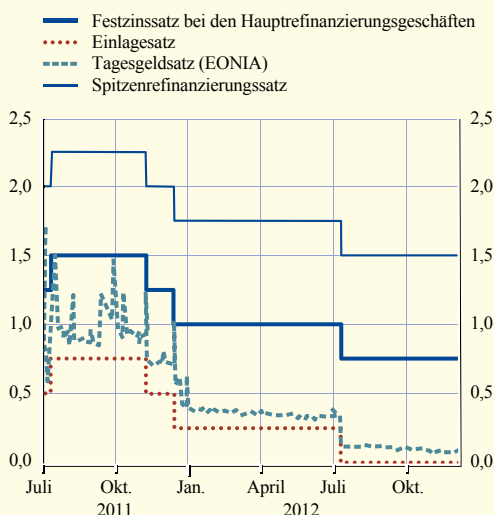
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 24 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

479 Mrd € und die Überschussreserven im Schnitt 291 Mrd € betragen. Der gesunkene Rückgriff auf die Einlagefazilität war im Wesentlichen auf Umschichtungen von Basisgeld aus der Einlagefazilität auf Girokonten (über das Mindestreserve-Soll hinaus) zurückzuführen, die sich im Zusammenhang mit der Senkung des Einlagesatzes auf 0,00 % mit Wirkung vom 11. Juli 2012 ergaben.

Kasten 4

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 8. AUGUST BIS ZUM 13. NOVEMBER 2012

Im vorliegenden Kasten werden die Offenmarktgeschäfte der EZB in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 11. September, 9. Oktober bzw. 13. November 2012 endeten.

Im Berichtszeitraum wurden alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt. Auch bei der Durchführung der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode kam dieses Verfahren weiter zum Einsatz. Bei diesen Geschäften entsprach der Festzins dem jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz.

Des Weiteren wurden die im Betrachtungszeitraum zugeteilten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Die Zinssätze für diese LRGs entsprachen dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs.

Die Leitzinsen der EZB blieben unverändert.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Beobachtungszeitraum belief sich der aggregierte tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – also die Summe aus autonomen Faktoren und Mindestreserve-Soll – auf durchschnittlich 520,9 Mrd €. Dieser Betrag lag 24,7 Mrd € über dem Tagesdurchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (also dem Zeitraum vom 9. Mai bis zum 7. August 2012). In den drei beobachteten Reserveerfüllungsperioden belief sich das Mindestreserve-Soll wie bereits in den drei Erfüllungsperioden zuvor im Schnitt auf 106,8 Mrd €. Der Durchschnittswert der autonomen Faktoren stieg indessen um 24,8 Mrd € auf 414,1 Mrd €.

Die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem beliefen sich im betrachteten Zeitraum auf durchschnittlich 428,3 Mrd € (siehe Abbildung A). Grund für die hohen Überschussreserven war die Senkung des Einlagesatzes auf null im Juli 2012, wodurch es für die Banken im Grunde unerheblich war, ob sie ihre Überschussliquidität über Nacht in die Einlagefazilität umschichteten oder als Überschussreserven unverzinst auf ihren Girokonten beließen. In den drei vorangegangenen Erfüllungsperioden hatten sich die Überschussreserven der Banken beim Eurosystem auf 4,4 Mrd €, 4,4 Mrd € bzw. 403 Mrd € belaufen.

Liquiditätsversorgung

Die insgesamt über Offenmarktgeschäfte bereitgestellte Liquidität belief sich im Betrachtungszeitraum per saldo auf durchschnittlich 1 244,7 Mrd €. Dies waren 16,1 Mrd € weniger als in den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Über Tenderoperationen¹ wurden im Schnitt 965,4 Mrd € zugeteilt und damit 14,5 Mrd € weniger als im vorherigen Berichtszeitraum (siehe Abbildung B).

Die durchschnittliche über einwöchige HRGs zugeteilte Liquiditätsmenge verringerte sich im Vergleich zum vorangegangenen Beobachtungszeitraum um 6,4 Mrd €. Bei den LRGs nahm das durchschnittliche Zuteilungsvolumen um 10,4 Mrd € ab, während die über wöchentliche Feinsteuerungsoperationen abgeschöpfte Liquidität um 2,2 Mrd € sank, und zwar in erster Linie aufgrund der Fälligkeit von Titeln im Portfolio des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP).

Im Rahmen des ersten und des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programmes – CBPP und CBPP2) und des SMP wurden im Betrachtungszeitraum im Schnitt 279,4 Mrd € bereitgestellt und somit erneut etwas weniger als im Durchschnitt der vorangegangenen drei Erfüllungsperioden.

Die über das CBPP (bei dem die letzten Käufe am 30. Juni 2010 getätigt wurden) bereitgestellte Liquidität belief sich am 13. November 2012 auf 53,2 Mrd €; das Programm schlug damit aufgrund fällig werdender Bestände etwas weniger stark zu Buche als im vorangegangenen Berichtszeitraum. Indessen erreichten die Käufe im Rahmen des am 31. Oktober 2012 beendeten CBPP2 einen Wert von 16,4 Mrd €, während sich der Nettobetrag der über das SMP abgewickelten Käufe – ebenfalls aufgrund fällig werdender Bestände – auf 208,5 Mrd € verringerte

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

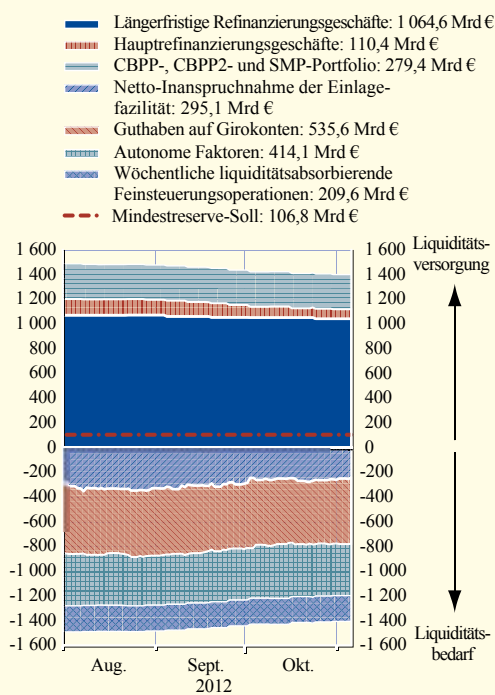
(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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



Quelle: EZB.

¹ Zu den Tenderoperationen zählen Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und Feinsteuerungsoperationen. Bei Letzteren kann es sich um liquiditätszuführende oder um liquiditätsabschöpfende Geschäfte handeln.

(nach 211,3 Mrd € am 8. August 2012). Durch die wöchentlichen Feinststeuerungsoperationen wurde die über das SMP bereitgestellte Liquidität vollständig abgeschöpft.

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Die Überschussliquidität – also die insgesamt über geldpolitische Geschäfte und die Spitzenrefinanzierungsfazilität bereitgestellte Liquidität abzüglich autonomer Faktoren und Mindestreserve-Soll – betrug im Betrachtungszeitraum durchschnittlich 724,8 Mrd € nach 766,2 Mrd € im vorherigen Berichtszeitraum. Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität verringerte sich von durchschnittlich 1,4 Mrd € in den drei vorangegangenen Reserveperioden auf durchschnittlich 1,0 Mrd € im Beobachtungszeitraum. Infolge der Senkung des Einlagesatzes auf null verringerte sich die durchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität von 639,1 Mrd € auf 296,1 Mrd €. Die durchschnittliche Netto-Inanspruchnahme² dieser Fazilität belief sich auf 295,1 Mrd €.

Zinssätze

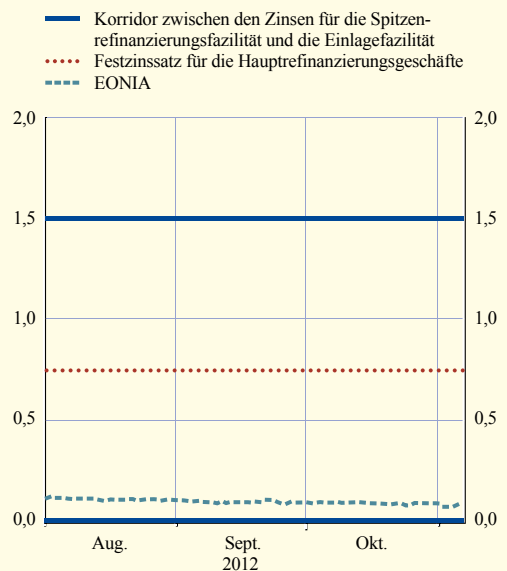
Die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität beliefen sich im Betrachtungszeitraum unverändert auf 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 %.

Angesichts der nach wie vor großzügigen Liquiditätsausstattung blieben sowohl der EONIA als auch andere sehr kurzfristige Geldmarktzinsen im Berichtszeitraum auf einem niedrigen Niveau. Der EONIA notierte im Durchschnitt bei 0,10 % und damit 65 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz (siehe Abbildung C).

² Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität wird berechnet, indem von der Inanspruchnahme der Einlagefazilität die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität im Berichtszeitraum subtrahiert wird (einschließlich der Wochenenden).

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

2.4 ANLEIHMÄRKTE

Von Ende August bis zum 5. Dezember gaben die Renditen von Staatsanleihen der Euro-Länder mit AAA-Rating geringfügig nach, während die langfristigen Staatsanleiherenditen in den USA weitgehend unverändert blieben. Die Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer in Bezug auf den Euro-Raum ließ nach der Bekanntgabe von Einzelheiten zu den geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) und anderen positiven Meldungen – z. B. über Fortschritte bei der Ausgestaltung der Bankenunion und der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors

sowie über die Einigung in der Frage der griechischen Staatsverschuldung – weiter nach. Die Renditeabstände von Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen aus dem Finanzsektor gegenüber Anleihen mit AAA-Rating verringerten sich abermals, wobei der Rückgang bei Emittenten mit niedrigerem Rating stärker ausfiel. Auch die Liquiditätsprämien und die implizite Volatilität waren rückläufig. Indessen deuten marktbasierende Indikatoren darauf hin, dass die langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

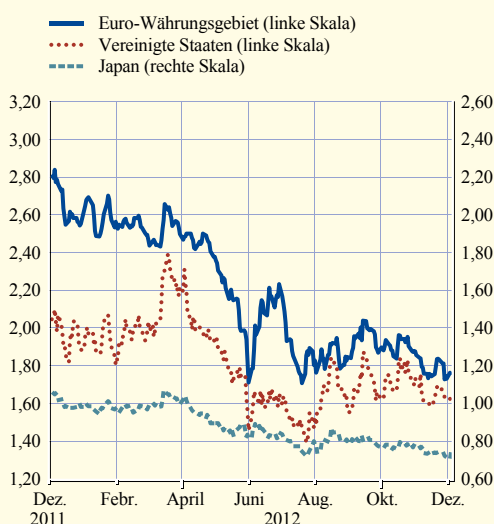
Von Ende August bis zum 5. Dezember gaben die Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating leicht nach. Im Euroraum erreichten die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating Mitte September einen Höchstwert von 2 % und sanken dann zum Ende des Berichtszeitraums auf 1,7 %, sodass sie zuletzt 14 Basispunkte niedriger waren als drei Monate zuvor (siehe Abbildung 25). In den Vereinigten Staaten stiegen die Renditen langfristiger Staatsanleihen indessen um 4 Basispunkte und erreichten am 5. Dezember einen Stand von knapp 1,6 %. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet und in den USA im Berichtszeitraum um 18 Basispunkte. In Japan gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen unterdessen um 8 Basispunkte zurück und betragen am 5. Dezember 0,7 %.

Die niedrige Verzinsung von AAA-Anleihen steht mit der Erwartung einer schwachen konjunkturellen Entwicklung im Einklang, wie sie auch in den Abwärtskorrekturen der Wachstumsprognosen des IWF sowie der OECD im Oktober bzw. November zum Ausdruck kommt. Darüber hinaus wird die wirtschaftliche Erholung in den Vereinigten Staaten trotz einiger positiver Meldungen zur Entwicklung am Wohnimmobilienmarkt vom Risiko einer drohenden „fiskalischen Klippe“ überschattet.

In den niedrigeren Ratingbereichen wurde die Renditeentwicklung getragen von der positiven Einschätzung der Marktteilnehmer, was die Bekanntgabe der Modalitäten für die Durchführung der OMTs durch die EZB betraf. Insbesondere scheint die Ankündigung der EZB einen weiteren Rückgang des wahrgenommenen Risikos von Extremszenarien im Eurogebiet bewirkt zu haben und könnte zudem eine Erklärung für die gedämpften Auswirkungen der Herabstufung Spaniens (um zwei Stufen auf BBB- durch Standard & Poor's am 10. Oktober) und Frankreichs (um eine Stufe auf Aa1 durch Moody's am 19. November) liefern. Im Berichtszeitraum wurden darüber hinaus Fortschritte bei der Ausgestaltung der Bankenunion und auch bei der Umstrukturierung, Abwicklung und Rekapitalisierung des spanischen Bankensektors gemäß der gemeinsamen Absichtserklärung, die nach dem Antrag der spanischen Regierung auf Gewährung externer Finanzhilfen vereinbart worden war, erzielt. Was die Staatsverschuldung Griechenlands betrifft, so wurde die nächste Auszahlung von Finanzhilfen der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF)

Abbildung 25 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EuroMTS, EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.
Anmerkung: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen beziehen sich auf den Zehnjahresbereich bzw. die nächstliegende Restlaufzeit. Die Anleiherendite für das Euro-Währungsgebiet basiert auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating; derzeit umfassen diese Daten deutsche, finnische, französische, niederländische und österreichische Anleihen.

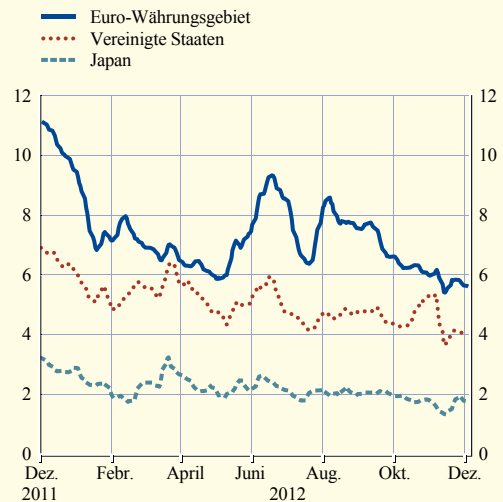
freigegeben, und die Eurogruppe hat sich ausdrücklich verpflichtet, die griechische Regierung bei der Rückführung ihrer Verschuldung auf unter 110 % des BIP im Jahr 2022 zu unterstützen. Die beschlossenen Maßnahmen umfassen Schuldentrückkäufe, Zinssenkungen und Laufzeitverlängerungen bei der Kreditfazilität für Griechenland sowie das Bekenntnis der nationalen Regierungen, Zinseinnahmen – analog zur Rückzahlung von Gewinnen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte (SMP) – in eigenem Ermessen und ohne Implikationen für die Auszahlung von Gewinnen durch die NZBen an Griechenland weiterzureichen; Voraussetzung für alle diese Maßnahmen ist die vollständige Umsetzung der vereinbarten Reformschritte durch den griechischen Staat. Die Beschlüsse haben zu einer günstigeren Einschätzung der Möglichkeit einer positiven Lösung der Staatsschuldenkrise beigetragen. In den Vereinigten Staaten begann die Federal Reserve in dem Bestreben, die langfristigen Zinssätze zu senken, am 13. September mit dem Ankauf weiterer hypothekarisch besicherter Wertpapiere (Mortgage-Backed Securities) staatlich geförderter Unternehmen und verlängerte erneut die durchschnittliche Laufzeit der von ihr gehaltenen Staatsanleihen.

Die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten im Euro-Währungsgebiet – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – ließ weiter nach und setzte damit den Abwärtstrend fort, der bereits seit Anfang August zu beobachten war (siehe Abbildung 26). Gegen Ende des Berichtszeitraums war die implizite Volatilität so niedrig wie zuletzt im Mai 2011, aber immer noch höher als vor Ausbruch der Krise. Zudem lag sie über den Werten in den Vereinigten Staaten und Japan. Dort ließ die implizite Volatilität jedoch weniger stark nach als im Euroraum, sodass sich die entsprechende Differenz erheblich verringerte. Die sinkenden Liquiditätsprämien deutscher und französischer Staatsanleihen gegenüber laufzeitgleichen KfW-Anleihen bzw. französischen Agency-Anleihen sind ein weiteres Anzeichen für die Stimmungsaufhellung an den Anleihemärkten des Euro-Währungsgebiets.

Infolge der positiven Entwicklungen in einigen Ländern, deren Schuldtitel im Zuge der Staatsschuldenkrise verstärkt unter Druck geraten waren, und der nachlassenden Volatilität an den Anleihemärkten war ein allgemeiner Rückgang der Prämien von Kreditausfallswaps sowie der Anleiherenditen der am stärksten von der Krise betroffenen Länder zu beobachten. Die Renditen langfristiger griechischer Staatsschuldtitel fielen von Ende August bis zum 5. Dezember um mehr als 800 Basispunkte. Auch in den anderen Ländern, die Unterstützung aus Finanzhilfeprogrammen erhalten, waren starke Rückgänge zu verzeichnen (um 184 Basispunkte in Portugal und 147 Basispunkte in Irland), ebenso in Italien und Spanien (um 141 bzw. 148 Basispunkte). Lediglich in Deutschland und Finnland stiegen die Renditen leicht an, sodass die Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen

Abbildung 26 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in %; Tageswerte)

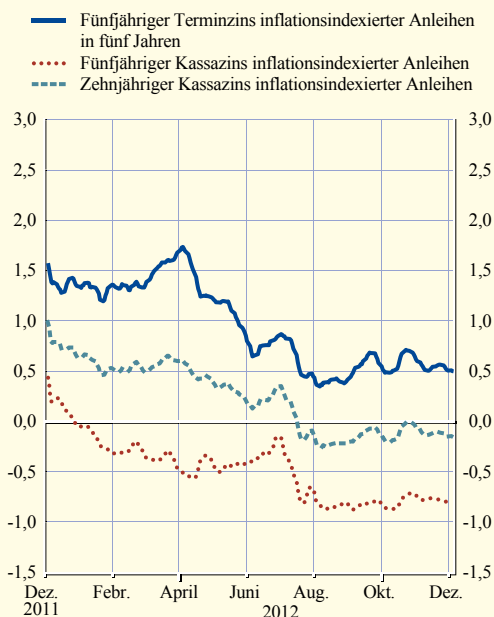


Quelle: Bloomberg.

Anmerkung: Die implizite Volatilität an den Anleihemärkten stellt eine Messgröße für die kurzfristige Unsicherheit (bis zu drei Monate) hinsichtlich der Kurse von deutschen und US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit dar. Sie basiert auf den Marktwerten der entsprechenden gehandelten Optionskontrakte. Die Berechnungen von Bloomberg basieren auf der impliziten Volatilität der am nächsten am Geld liegenden Ausübungspreise von Put- und Call-Optionen, wobei solche Futures zugrunde gelegt werden, die als nächste auslaufen.

Abbildung 27 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

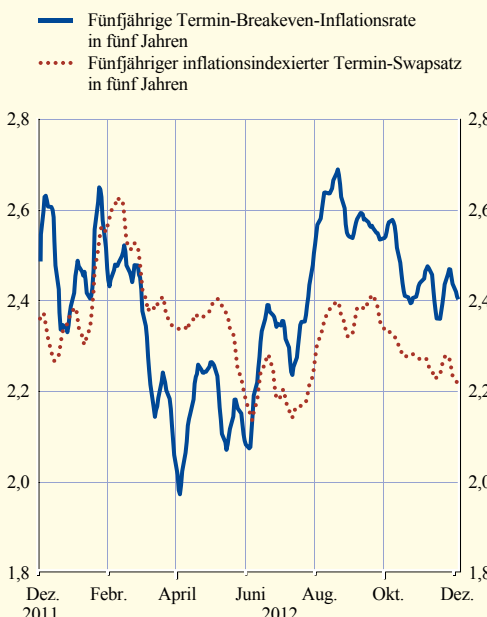
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 28 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 Deutschland und Frankreich 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 deutschen und französischen Staatsanleihen basierte.

gegenüber deutschen Bundesanleihen im Berichtszeitraum weiter abnehmen, wengleich sie nach wie vor deutlich höher sind als vor Ausbruch der Staatsschuldenkrise.

Die Renditen inflationsindexierter Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet blieben im Berichtszeitraum weitgehend stabil; es war lediglich ein geringfügiger Anstieg um 2 Basispunkte bei fünfjährigen Papieren und um 5 Basispunkte bei zehnjährigen Titeln zu verzeichnen, sodass sich negative Realrenditen von -0,8 % bzw. -0,1 % ergaben (siehe Abbildung 27). Die Erwartung einer anhaltend schwachen Wirtschaftstätigkeit drückte die Realrenditen insbesondere bei den kurzen Laufzeiten in den negativen Bereich. Am langen Ende des Laufzeitenspektrums erhöhten sich die impliziten realen Terminzinssätze im Euroraum (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) um 8 Basispunkte; dadurch fiel die Realrendite in diesem Bereich mit knapp 0,5 % positiv aus.

Angesichts der leicht rückläufigen Renditen nominaler Anleihen mit AAA-Rating und der steigenden Verzinsung inflationsindexierter Anleihen ergibt sich aus der Entwicklung an den Anleihemärkten eine moderate Verringerung der Breakeven-Inflationsraten. Die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten (fünfjährige Terminraten in fünf Jahren) gingen um 14 Basispunkte auf unter 2,4 % zurück. Zugleich gab auch der inflationsindexierte Swapsatz für denselben Laufzeitbereich um 10 Basispunkte auf etwa 2,2 % zum Ende des Berichtszeitraums nach (siehe Abbildung 28). Unter

Berücksichtigung spezifischer Marktfaktoren deuten die marktbasieren Indikatoren alles in allem darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Die implizite Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld flachte sich im Beobachtungszeitraum geringfügig ab; dies könnte darauf hinweisen, dass die Marktteilnehmer damit rechnen, dass die Tagesgeldsätze länger als im August vorhergesagt auf niedrigem Niveau verharren werden (siehe Abbildung 29).

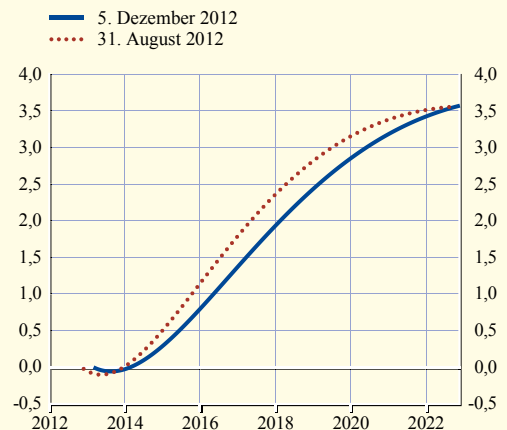
Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Unternehmensanleihen im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch waren von Ende August bis zum 5. Dezember 2012 in allen Ratingklassen weiter rückläufig. Da die Spreads von Emittenten mit niedrigerem Rating besonders stark nachgaben, dürfte diese Abnahme auf sinkende Risikoprämien zurückzuführen sein. Darüber hinaus betraf der Renditerückgang verstärkt die Finanzunternehmen, die seit Beginn der Krise erheblich höhere Spreads verzeichnen als nichtfinanzielle Unternehmen. So gaben die Spreads von BBB-Anleihen finanzieller Emittenten um 184 Basispunkte nach, während die Renditeaufschläge nichtfinanzieller Unternehmen lediglich um 24 Basispunkte sanken. Auch die Renditeaufschläge von Emittenten aus dem Finanzsektor mit A-Rating gingen deutlich zurück (um 38 Basispunkte), während sich die Spreads nichtfinanzieller Emittenten mit vergleichbarer Bonitätseinstufung leicht ausweiteten. Insgesamt deutet die jüngste Entwicklung bei den Renditen von Unternehmensanleihen darauf hin, dass sich die Bedingungen der marktbasieren Finanzierung für Unternehmen vor allem im Finanzsektor verbessert haben.

2.5 AKTIENMÄRKTE

Von Ende August bis zum 5. Dezember 2012 legten die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um rund 6 % zu, während sie in den Vereinigten Staaten weitgehend unverändert blieben. Die Notierungen verzeichneten im September in beiden Wirtschaftsräumen nach der Bekanntgabe der Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch die EZB und der Ankündigung weiterer geldpolitischer Impulse in den USA ein kräftiges Plus. Im Eurogebiet trugen Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität durch eine Bankenunion, Fortschritte bei der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors und eine Einigung über das Rettungsprogramm für Griechenland zusätzlich zur positiven Marktstimmung bei. In den Vereinigten Staaten wurden die Börsenkurse vor allem in den zwei Monaten bis Anfang Dezember durch die drohende fiskalische Klippe belastet. Beiderseits des Atlantiks schnitt der Finanzsektor im Berichtszeitraum besser ab als der nichtfinanzielle Sektor. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten verringerte sich sowohl im Eurogebiet als auch in den USA.

Abbildung 29 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)

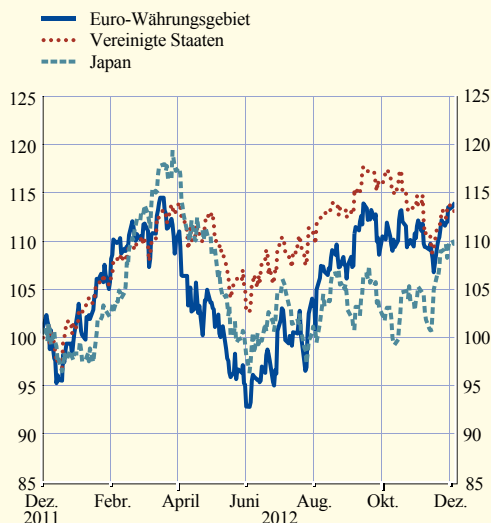


Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).

Anmerkung: Die implizite Terminzinskurve, die sich aus der am Markt beobachteten Zinsstruktur ableitet, spiegelt die Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Kurzfristzinsen wider. Das Verfahren für die Berechnung dieser impliziten Terminzinskurven ist auf der Website der EZB unter „Euro area yield curve“ dargelegt. Bei den in der Schätzung verwendeten Daten handelt es sich um die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet mit AAA-Rating.

Abbildung 30 Aktienindizes

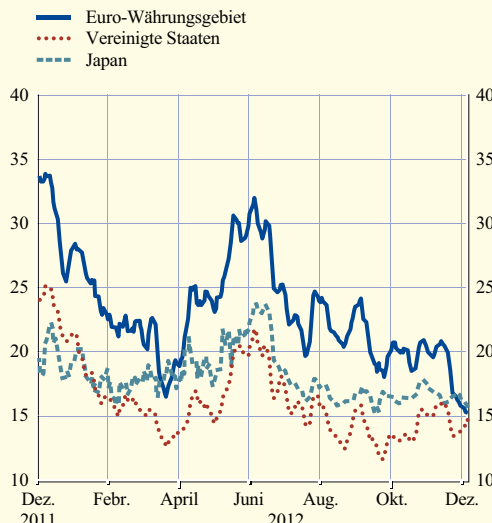
(Index: 1. Dezember 2011 = 100; Tageswerte)



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.

Abbildung 31 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.

Von Ende August bis zum 5. Dezember 2012 stieg der Gesamtindex im Euroraum um rund 6 %, während der entsprechende Index in den Vereinigten Staaten weitgehend unverändert blieb (siehe Abbildung 30). Im Euro-Währungsgebiet verbuchten die Notierungen im Finanzsektor ein kräftigeres Plus (13 %) als im nichtfinanziellen Sektor (5 %). Auch in den USA schnitt der Finanzsektor besser ab als der nichtfinanzielle Sektor: Während die Finanzwerte um rund 4 % zulegten, gaben die Aktienkurse des nichtfinanziellen Sektors leicht nach. Im Vergleich dazu stiegen die marktbreiten Aktienindizes im Dreimonatszeitraum bis Anfang Dezember im Vereinigten Königreich um etwa 3 % und in Japan um 7 %. Die Kursentwicklung im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten vollzog sich vor dem Hintergrund einer gesunkenen Risikoaversion, die sich in einer Abnahme der impliziten Volatilität von Aktienindexoptionen äußerte (siehe Abbildung 31).

Zu Beginn des Berichtszeitraums legten die Notierungen beiderseits des Atlantiks nach der Bekanntgabe der Modalitäten für die Durchführung von OMTs durch die EZB und der Entscheidung des deutschen Bundesverfassungsgerichts zum Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) von Anfang September kräftig zu. Darüber hinaus erhielten die Börsenkurse durch die Ankündigung weiterer geldpolitischer Impulse in den USA Auftrieb. Ende September kamen die Kurserholungen jedoch vor dem Hintergrund uneinheitlicher Signale in Bezug auf die Weltwirtschaft zum Stillstand. Im dritten Quartal 2012 zeigten die US-Wohnimmobilienmärkte Anzeichen einer Verbesserung, und das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten setzte sich fort. Im Eurogebiet hingegen sank das reale BIP, und die Konjunkturindikatoren deuteten auf gedämpfte Aussichten hin. Darüber hinaus belasteten Bedenken hinsichtlich der Lösung für die drohende fiskalische Klippe in den USA im weiteren Verlauf des Berichtszeitraums die Aktiennotierungen in den Vereinigten Staaten.

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

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	10,8	6,9	17,6	7,4	21,3	6,2	14,8	4,9	4,2	6,0
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q3 2011	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
Q4 2011	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
Q1 2012	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
Q2 2012	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
Q3 2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
Oktober 2012	1,6	-1,9	3,0	1,7	1,0	4,9	0,5	2,7	1,6	-6,1	0,8
November 2012	2,7	4,6	3,9	5,2	0,2	3,5	1,1	3,0	8,1	-2,7	-7,0
31. August bis 5. Dezember 2012	6,1	7,6	7,9	5,6	-0,8	13,2	5,4	7,3	10,5	-9,5	-3,9

Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

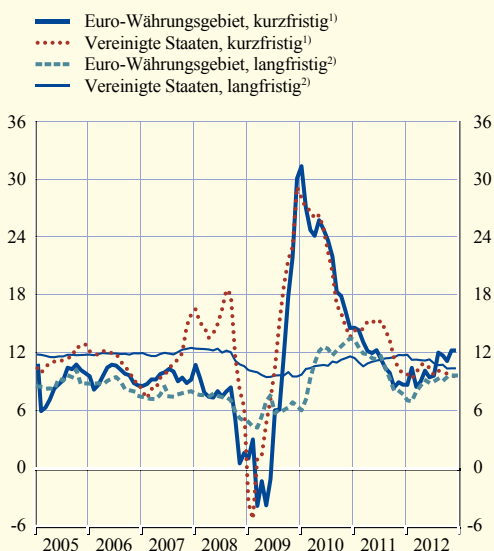
Im Euro-Währungsgebiet stiegen die Börsenkurse von Oktober bis Anfang Dezember weiter an, wenn auch langsamer als in der ersten Septemberhälfte. Die positive Marktstimmung im Euro-raum spiegelte in erster Linie Schritte in Richtung einer Lösung der Schuldenkrise im Euro-gebiet wider, darunter politische Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität durch eine Bankenunion, Fortschritte bei der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors und eine Einigung über das Rettungsprogramm für Griechenland. Die Herabstufungen Spaniens (durch Standard & Poor's im Oktober) und Frankreichs (durch Moody's im November) wirkten sich kaum auf die Börsen des Euroraums aus, da sie von den Marktteilnehmern weitestgehend erwartet worden waren.

Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten ließ im Berichtszeitraum tendenziell nach. Sie sank im Eurogebiet um 9 Prozentpunkte von 24 % auf 15 %, während sie in den USA nur leicht nachgab (von 16 % auf 15 %). Der deutliche Rückgang der impliziten Volatilität an den Aktienmärkten im Euroraum ist vor dem Hintergrund der bereits erwähnten Schritte in Richtung einer Lösung der Schuldenkrise im Eurogebiet und der sich daraus ergebenden Kursgewinne zu sehen. Obwohl in den USA weiterhin etwas niedrigere Werte verzeichnet werden als im Eurogebiet, liegt die Volatilität in beiden Währungsräumen gegenwärtig auf einem historischen Tiefstand.

Die sektoralen Teilindizes für die Aktienmärkte des Euro-Währungsgebiets legten in den drei Monaten bis zum 5. Dezember zu, mit Ausnahme der Sektoren Erdöl und Erdgas, Telekommunikation und Versorgung. Gemessen am Gesamtindex für das Eurogebiet, der im Berichtszeitraum ein Plus von 6 % verbuchte, wurden im Finanz- und im Technologiesektor besonders kräftige Kursgewinne von rund 13 % bzw. 11 % verzeichnet. Die Bekanntgabe der Modalitäten für die Durchführung von OMTs durch die EZB, die politischen Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität durch eine Bankenunion und die Fortschritte bei der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors scheinen zu diesem Kursplus beigetragen zu haben. In den Vereinigten Staaten änderte sich der Gesamtindex im Berichtszeit-

Abbildung 32 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Für das Euro-Währungsgebiet erwartetes Gewinnwachstum der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen Unternehmen und für die Vereinigten Staaten erwartetes Gewinnwachstum der im Standard-& Poor's-500-Index enthaltenen Unternehmen.
1) „Kurzfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten auf Jahresfrist (Jahreswachstumsraten).
2) „Langfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten in drei bis fünf Jahren (Jahreswachstumsraten).

raum kaum; die Veränderungen der sektoralen Teilindizes waren relativ verhalten und bewegten sich in einer Spanne von -3 % bis 3 %. Die einzige Ausnahme bildete die Technologiebranche, deren Aktienkurse um mehr als 8 % sanken.

Die Daten zu den Unternehmensgewinnen in den letzten zwölf Monaten zeigen, dass sich die negative Jahresänderungsrate des tatsächlichen jährlichen Gewinns pro Aktie der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen (finanziellen und nichtfinanziellen) Unternehmen des Eurogebiets im Berichtszeitraum von rund -12 % im September leicht auf etwa -8 % im November verbessert hat. Vor allem im Finanzsektor sowie im Telekommunikations- und im Technologiebereich waren die Gewinne erneut rückläufig, während die Unternehmen in der Industrie und in der Konsumgüterbranche ein positives Gewinnwachstum verzeichneten. Alles in allem blieb das von den Marktteilnehmern für die kommenden zwölf Monate erwartete Gewinnwachstum pro Aktie mit rund 12 % stabil, während das langfristig erwartete Gewinnwachstum pro Aktie von etwa 9 % im September auf rund 10 % im November geringfügig stieg (siehe Abbildung 32).

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet waren von Juli bis Oktober 2012 rückläufig. Dahinter stand ein breit angelegter Rückgang in allen Unterkategorien, insbesondere jedoch bei den Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung. Was die Finanzierungsströme anbelangt, verringerte sich die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im dritten Quartal 2012 weiter. Gründe für die verhaltene Kreditvergabe waren eine schwache Nachfrage, strenge Richtlinien der Banken für die Vergabe von Darlehen sowie die Tatsache, dass stärker auf alternative Finanzierungsquellen, etwa die Begebung von Schuldverschreibungen, als auf Bankkredite zurückgegriffen wird. Letztere nahm im dritten Jahresviertel 2012 abermals zu.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – sanken im Zeitraum von Juli bis Oktober 2012 erneut, und zwar um 23 Basispunkte auf zuletzt rund 3,1 % (siehe Abbildung 33). Diese Entwicklung betraf alle Unterkategorien, insbesondere jedoch die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung, die sich im Berichtszeitraum um 56 Basispunkte verringerten. Die realen Zinsen der Kredit-

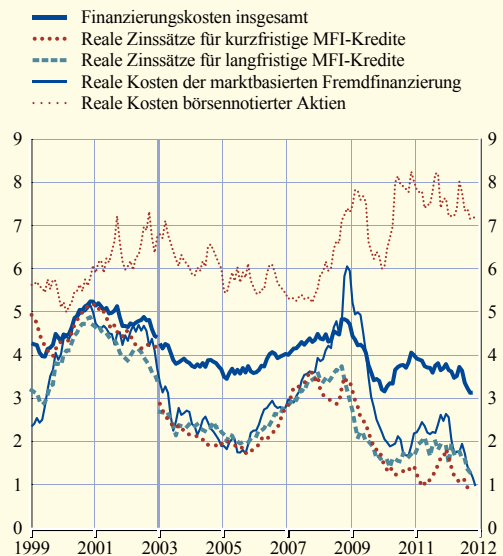
aufnahme nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gingen von Juli bis Oktober bei langfristigen Ausleihungen um 28 Basispunkte auf 1,3 % und bei kurzfristigen Darlehen um 18 Basispunkte auf 0,9 % zurück. Die Emission von Aktien verbilligte sich in realer Rechnung ebenfalls leicht, und zwar um 16 Basispunkte auf 7,2 %. Aktuellere Daten deuten darauf hin, dass die realen Kosten der marktbasierten Fremdfinanzierung im November noch weiter sanken (um rund 20 Basispunkte auf 1,0 %), während die realen Kosten der Aktienemission unverändert blieben. Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so waren die realen Gesamtfinanzierungskosten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Eurogebiet im November 2012 historisch gesehen nach wie vor niedrig. Dies gilt für alle in Abbildung 33 dargestellten Finanzierungsquellen mit Ausnahme der Aktienemission.

Die nominalen MFI-Zinsen für neue Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sanken von Juli bis Oktober 2012 über alle Kreditgrößen und Laufzeiten hinweg (siehe Tabelle 5). So verringerten sich die Kurzfristzinsen für große Kredite (mehr als 1 Mio €) um 18 Basispunkte und jene für kleine Ausleihungen (bis zu 1 Mio €) um 19 Basispunkte. Die langfristigen Kreditzinsen der MFIs gaben noch etwas stärker nach, und zwar um 29 Basispunkte bei großen und um 30 Basispunkte bei kleinen Darlehen. Der allgemeine Rückgang der Zinsen für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist auf die Weitergabe vergangener EZB-Leitzinssenkungen und die Wirksamkeit der von der EZB ergriffenen Sondermaßnahmen zur Verringerung der Finanzierungsengpässe der Banken zurückzuführen, wenngleich es zwischen den einzelnen Ländern noch große Unterschiede gab. Die Geldmarktsätze für Dreimonatsgeld sanken im Berichtszeitraum um 19 Basispunkte, und die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen stiegen – bezogen auf das gesamte Eurogebiet – um 6 Basispunkte (siehe Anmerkung in Tabelle 5). Darüber hinaus blieb der Zinsabstand zwischen großen und kleinen Krediten sowohl im kurzen als auch im langen Laufzeitbereich im dritten Jahresviertel 2012 insgesamt weitgehend stabil.

Im Mittel- und Hochzinssegment waren die Renditeabstände zwischen Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und Staatsanleihen von Juli bis November rückläufig, während im höheren Ratingbereich ein geringfügiger Anstieg verbucht wurde (siehe Abbildung 34). Dies war Ausdruck einer allgemeinen Zunahme des Vertrauens an den Finanzmärkten in diesem Zeitraum. Die Spreads von hochverzinslichen Anleihen und Anleihen mit BBB-Rating sanken im Berichtszeitraum um rund 200 bzw. 50 Basispunkte. Bei AA-Anleihen und A-Anleihen legten sie um 6 bzw. 4 Basispunkte zu. Im August war im Zuge der Ankündigung zusätzlicher Sondermaßnahmen in

Abbildung 33 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



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

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

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

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Oktober 2012 ¹⁾		
	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Sept. 2012	Okt. 2012	Juli 2011	Juli 2012	Sept. 2012
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,40	4,47	4,39	4,19	3,96	3,96	-31	-11	0
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	4,18	4,44	4,20	4,08	3,87	3,93	-16	-19	6
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,19	4,17	4,21	4,00	3,64	3,58	-87	-30	-6
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,91	3,16	2,52	2,56	2,21	2,22	-77	-18	1
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,68	3,74	3,46	3,28	3,01	3,04	-67	-29	3
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	1,55	1,36	0,78	0,65	0,22	0,20	-141	-19	-2
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	0,74	0,41	0,39	0,27	0,07	0,09	-123	11	2
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	1,96	2,08	1,90	1,69	1,26	1,28	-122	6	2

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Staatsanleiherenditen beziehen sich auf die Anleiherenditen für das Euro-Währungsgebiet; diese basieren auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating (auf der Grundlage von Fitch-Ratings). Derzeit umfassen diese Daten österreichische, finnische, französische, deutsche und niederländische Anleihen.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Form geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch die EZB ein besonders starker Rückgang zu verzeichnen.

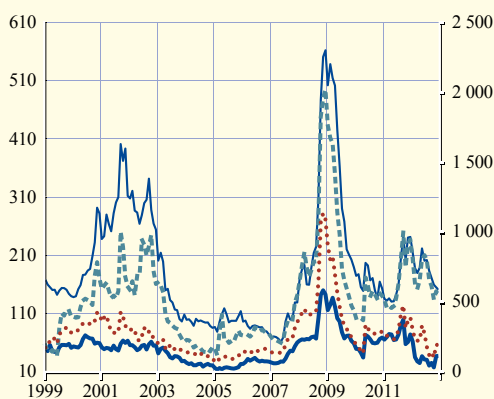
FINANZIERUNGSSTRÖME

Die Ertragslage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verschlechterte sich von September bis November 2012 weiter, wenngleich in geringerem Tempo als zuvor. Die Jahresänderungsrate des Gewinns pro Aktie für gebietsansässige nichtfinanzielle Unternehmen mit Börsennotierung stieg von -7,9 % im September auf -3,7 % im November. Diese Dynamik markiert einen Wendepunkt in der Entwicklung der Unternehmensgewinne je Aktie, nachdem deren Jahreswachstumsrate sich seit Mitte 2011 kontinuierlich verschlechtert hatte (siehe Abbildung 35). Den Erwartungen der Marktteilnehmer zufolge dürfte es in den nächsten Monaten zu einer weiteren Verbesserung kommen.

Abbildung 34 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)

- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit AA-Rating (linke Skala)
- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit A-Rating (linke Skala)
- - - - Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit BBB-Rating (linke Skala)
- Hochverzinsliche Euro-Anleihen (rechte Skala)

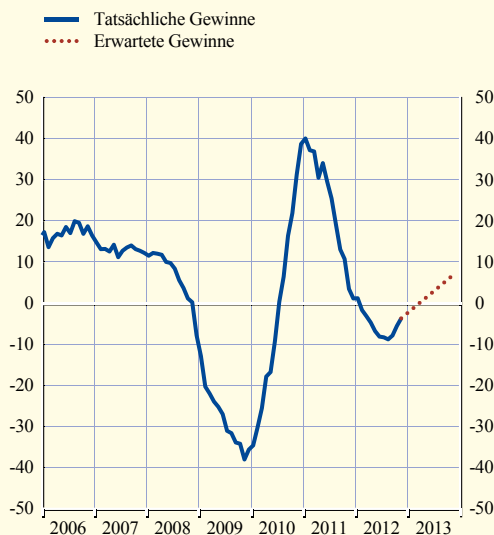


Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 35 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

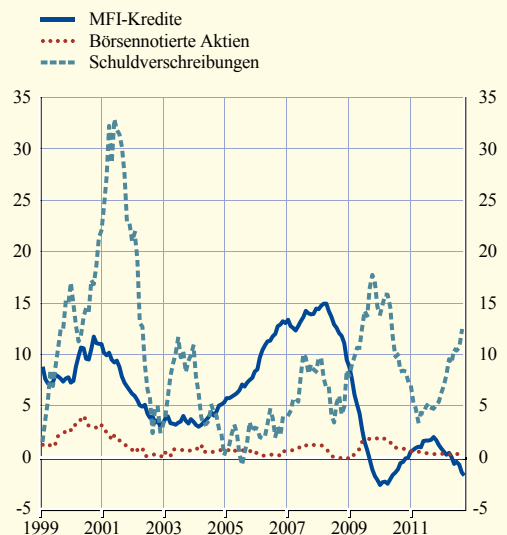
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 36 Bank- und marktbasierter Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die börsennotierten Aktien lauten auf Euro.

Was die Außenfinanzierung anbelangt, so ging die Vorjahrsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Oktober weiter auf -1,8 % zurück. Einerseits wurde die Kreditnachfrage durch die eingetrübten Konjunkturaussichten und das schwache Unternehmensvertrauen sowie durch die Verfügbarkeit interner Mittel und alternativer Außenfinanzierungsquellen (etwa die Begehung von Schuldverschreibungen) gedämpft. Andererseits war aufgrund der strikten Kreditvergabebedingungen in Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten auch das Kreditangebot an die Realwirtschaft nach wie vor beeinträchtigt. Bis zu einem gewissen Grad wurde das schwächere jährliche Wachstum der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften durch eine verstärkte Begehung von Schuldverschreibungen ausgeglichen, was auf eine Substitution bankbasierter durch marktbasierter Finanzierungsmittel hindeutet (siehe Abbildung 36). Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Schuldverschreibungen stieg von 10,7 % im August auf 12,3 % im September. Dies war in erster Linie einer regen Begehung langfristiger festverzinslicher Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zuzuschreiben; die Emission kurzfristiger Schuldtitel und langfristiger Papiere mit variabler Verzinsung war hingegen gedämpft. Die jährliche Zuwachsrates der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Unternehmen lag unterdessen weitgehend unverändert auf niedrigem Niveau.¹

Die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im dritten Jahresviertel aufgrund rückläufiger Vorjahrsraten in allen Laufzeitbereichen weiter auf -1,5 % (siehe Tabelle 6). Während die jährliche Änderungsrate bei den Krediten mit kurzer und mittlerer Laufzeit (bis zu einem Jahr bzw. mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren) im Berichtsquartal

¹ Einen umfassenden Überblick über Finanzierungsquellen und Mittelverwendung (darunter nicht börsennotierte Aktien und Handelskredite sowie bank- und marktbasierter Finanzierung) bieten die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet; entsprechende Daten liegen bis zum zweiten Quartal 2012 vor. Siehe EZB, Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das zweite Quartal 2012, Kasten 4, Monatsbericht November 2012.

Tabelle 6 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)

	Jahreswachstumsraten				
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
Kredite der MFIs	1,7	1,2	0,3	-0,6	-1,5
Bis zu 1 Jahr	4,0	2,0	-0,3	-1,6	-2,0
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1
Mehr als 5 Jahre	2,3	2,1	1,6	0,5	-0,4
Begebene Schuldverschreibungen	4,8	5,4	8,0	10,5	12,3
Kurzfristig	18,8	16,8	12,9	28,8	1,4
Langfristig, <i>darunter:</i> ¹⁾	3,4	4,4	7,5	8,7	13,5
Festverzinslich	4,3	5,0	8,1	9,5	14,3
Variabel verzinslich	-3,9	-1,2	-1,7	-1,6	1,3
Emittierte börsennotierte Aktien	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	2,6	2,1	2,2	1,7	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	2,2	2,3	1,9	1,1	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	1,0	1,4	1,4	1,3	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

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

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

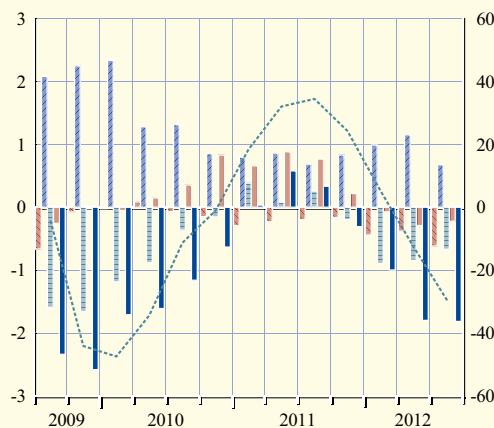
nach wie vor im negativen Bereich lag, wies die Vorjahrsrate der langfristigen Kredite (mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren) zum ersten Mal seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1998 ein negatives Vorzeichen auf.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet für das dritte Vierteljahr 2012 zeigen, dass sich die Nettonachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Buchkrediten im Berichtsquartal stärker abschwächte als im vorherigen Dreimonatszeitraum (siehe Abbildung 37). Wie bereits in den Quartalen zuvor war der rückläufige Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen ausschlaggebend für die per saldo negative Nachfrage nach Unternehmenskrediten. Der zusätzliche Nachfragerückgang war unterdessen hauptsächlich auf den geringeren Mittelbedarf für Fusionen und Übernahmen sowie für Vorratsinvestitionen und Betriebskapital zurückzuführen. Zudem machte sich ein regerer Rückgriff auf andere externe Finanzierungsquellen, etwa auf die Emission von Schuldverschreibungen oder Aktien, bemerkbar. Den befragten Banken zufolge verringerte sich die Nettonachfrage der kleinen und mittleren Unternehmen ähnlich stark wie die der Großunternehmen. Gleichzeitig haben die Banken ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im dritten Quartal 2012 stärker verschärft. Ursächlich hierfür waren in erster Linie die Risikowahrnehmung, insbesondere im Hinblick auf die eingetrübten Konjunkturaussichten, sowie branchenspezifische Risiken. Im Gegensatz dazu spielten die Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken eine geringere Rolle, was vor allem auf die Fortschritte bei der Stärkung der Eigenkapitalpositionen der Kreditinstitute und auf die Verbesserung der Marktstimmung im dritten Jahresviertel zurückging. Für das Schlussquartal 2012 rechnen die Banken damit, dass die Kreditrichtlinien für Unternehmen per saldo etwas weniger stark verschärft werden und der Rückgang der Nettonachfrage nach Unternehmensdarlehen erheblich schwächer ausfällt.

Abbildung 37 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

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

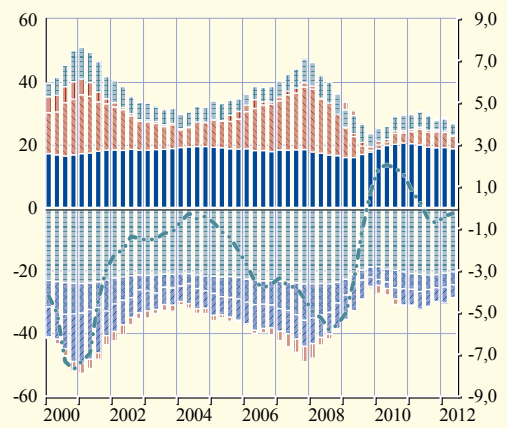


Quelle: EZB.
Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichten, dass der jeweilige Faktor zu einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat.

Abbildung 38 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

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



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

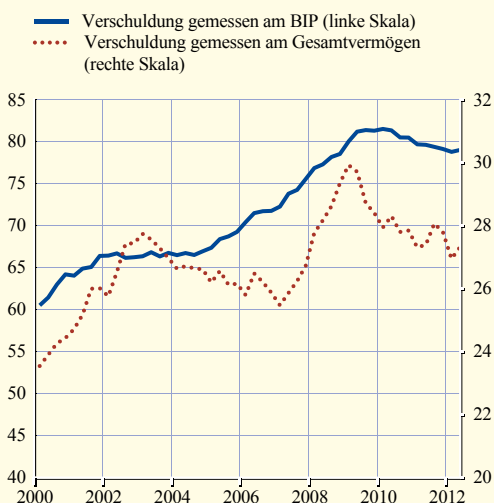
Die Finanzierungslücke (d. h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Innenfinanzierungsmitteln (Bruttoersparnis) und Bruttoinvestitionen im Verhältnis zur Bruttowertschöpfung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – lag im zweiten Quartal 2012 weitgehend unverändert bei -0,3 % (siehe Abbildung 38). Die Finanzierungslücke ist im historischen Vergleich nach wie vor relativ klein, nachdem die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Gefolge der Finanzkrise sogar eine Zeit lang Finanzierungsüberschüsse aufgewiesen hatten. Dies war geringen Investitionen bei einer gleichzeitigen Bruttoersparnis zuzuschreiben, die weitgehend dem historischen Durchschnitt seit dem Jahr 2000 entsprach.

FINANZLAGE

Die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften war im zweiten Quartal 2012 nahezu unverändert. Gemessen am BIP stabilisierte sie sich bei 79 %, während sie gemessen am Bruttobetriebsüberschuss geringfügig von 398 % im ersten auf 402 % im zweiten Jahresviertel anstieg (siehe Abbildung 39). Im Verhältnis zum Gesamtvermögen lag die Verschuldung weitgehend unverändert bei 27 %. Der Verschuldungsabbau der nichtfinanziellen Unternehmen, der 2009-2010 begonnen hatte, scheint seit Mitte letzten Jahres etwas an Dynamik verloren zu haben und kam im zweiten Vierteljahr 2012 zum Stillstand. Grund hierfür waren vor allem die schwächere Konjunktur und die Auswirkungen der Vermögenspreisentwicklung auf den Nenner der am

Abbildung 39 Schuldenquoten nicht-finanzieller Kapitalgesellschaften

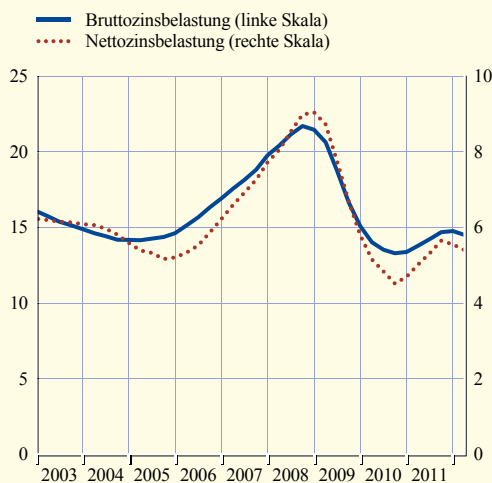
(in %)



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

Abbildung 40 Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsumme; in % des Bruttobetriebsüberschusses)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Nettozinsbelastung entspricht der Differenz zwischen den Zinsausgaben und -einnahmen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Verhältnis zu ihrem Bruttobetriebsüberschuss.

Gesamtvermögen gemessenen Verschuldungsquote. Die Bruttozinsbelastung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nahm im dritten Quartal 2012 leicht ab und belief sich gemessen am Bruttobetriebsüberschuss auf 14,5 % (siehe Abbildung 40). Der Rückgang gegenüber dem im ersten Jahresviertel 2009 verzeichneten Höchststand von 21,5 % war sowohl dem gesunkenen Zinsniveau als auch einem allmählichen Rückgang der Verschuldungsquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zuzuschreiben.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet wurden im dritten Quartal und im Oktober 2012 durch einen weiteren allmählichen Rückgang der Bankkreditzinsen bestimmt. Darin spiegeln sich die Transmission der Leitzinssenkung der EZB sowie die nachlassende Fragmentierung der Finanzmärkte im Euroraum infolge der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch die EZB wider. Gleichwohl blieben die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte in den verschiedenen Euro-Ländern weiterhin sehr heterogen. Die (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte) Jahreswachstumsrate der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte sank im dritten Quartal 2012 auf 1,0 % und verringerte sich anschließend weiter auf einen Stand von 0,8 % im Oktober. Somit deuten die jüngsten Daten nach wie vor auf eine gedämpfte Entwicklung der Kreditaufnahme durch private Haushalte hin, was unter anderem auf die Notwendigkeit eines Schuldenabbaus seitens der privaten Haushalte in einer Reihe von Ländern zurückzuführen ist. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen (brutto) erhöhte sich Schätzungen zufolge im dritten Jahresviertel leicht, während ihre Zinsbelastung weitgehend unverändert geblieben sein dürfte.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euroraum sind im dritten Quartal sowie im Oktober 2012 weiter gesunken. Darin spiegelte sich nach wie vor die Weitergabe der EZB-Leitzinssenkungen wider. Auf Ebene des Euroraums betrachtet wurden die Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte über alle Kreditkategorien hinweg gesenkt. In den einzelnen Ländern waren allerdings weiterhin erhebliche Unterschiede zu erkennen.

Die MFI-Zinsen für neue Wohnungsbau- und Konsumentenkredite waren im Berichtszeitraum insgesamt rückläufig. Die Abstände zwischen den Zinsen im Kundengeschäft der Banken und den Marktzinsen waren von August bis Oktober rückläufig, nachdem sie im Juli einen Höchststand erreicht hatten.

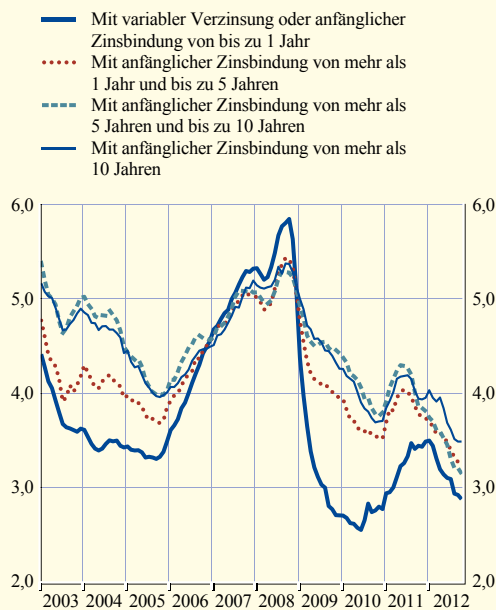
Bei den neuen Wohnungsbaukrediten war im dritten Quartal und im Oktober bei allen anfänglichen Zinsbindungsfristen ein Zinsrückgang zu beobachten, der jedoch bei den sehr langen Fristen (d. h. bei Krediten mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als zehn Jahren) am kräftigsten ausfiel (siehe Abbildung 41). Bei den anderen anfänglichen Zinsbindungsfristen waren die Zinsrückgänge in etwa gleich groß. Trotz der sinkenden Zinsen für Hypothekarkredite mit langer (mehr als fünf und bis zu zehn Jahren) und sehr langer anfänglicher Zinsbindung (d. h. von mehr als zehn Jahren) haben die privaten Haushalte ihr Zinsänderungsrisiko kaum verringert. Dies zeigt sich daran, dass der Anteil der Kredite mit variabler Verzinsung oder kurzer anfänglicher Zinsbindung am gesamten Neugeschäftsvolumen im dritten Quartal 2012 nahezu unverändert bei rund 30 % lag.

Im Neugeschäft mit Konsumentenkrediten erhöhten sich die Zinssätze für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr leicht, während die Zinsen bei den längeren Zinsbindungsfristen rückläufig waren. Die Zinssätze für alle anderen Ausleihungen an private Haushalte verringerten sich ungeachtet ihrer jeweiligen anfänglichen Zinsbindungsfrist.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2012 legen nahe, dass die Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte durch die Banken im Eurogebiet im dritten Quartal 2012 unverändert stark verschärft wurden, während die Verschärfung bei den Konsumentenkrediten und sonstigen Ausleihungen etwas schwächer ausfiel als zuvor (siehe auch EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das dritte Quartal 2012, Kasten 1, Monatsbericht November 2012). Zu dieser Entwicklung trugen die mit der nachlassenden Fragmentierung der Finanzmärkte verbundenen besseren Refinanzierungsbedingungen der Banken bei. Die Margen der Banken für durchschnittliche und risikoreichere Ausleihungen an private Haushalte waren im dritten Quartal dieses Jahres leicht rückläufig, nachdem sie sich in vorangegangenen Quartalen erhöht hatten. Unterdessen ist die Kreditnachfrage der privaten Haushalte den Umfrageergebnissen zufolge erneut gesunken, und zwar sowohl bei den Wohnungsbau- als auch bei den Konsumentenkrediten.

Abbildung 41 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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



Quelle: EZB.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Im zweiten Quartal 2012 (dem letzten Jahresviertel, für das Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) war die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte im Euroraum nach wie vor gedämpft, was auf die verhaltene Kreditgewährung der MFIs zurückzuführen war. Die Jahreswachstumsrate der insgesamt an private Haushalte ausgereichten Kredite verringerte sich dementsprechend auf 0,7 % (nach 1,3 % im Vorquartal). Schätzungen für das dritte Quartal 2012 deuten auf eine weitere Abschwächung des jährlichen Wachstums der Kredite an private Haushalte insgesamt hin (siehe Abbildung 42). Die nicht um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrates der Gesamtkreditvergabe der MFIs an private Haushalte ging deutlich zurück und belief sich im zweiten Quartal auf 0,4 %, verglichen mit 1,2 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Die Jahreswachstumsrate der von Nicht-MFIs an private Haushalte vergebenen Kredite verringerte sich auf 3,6 % (nach 4,8 % im Vorquartal).

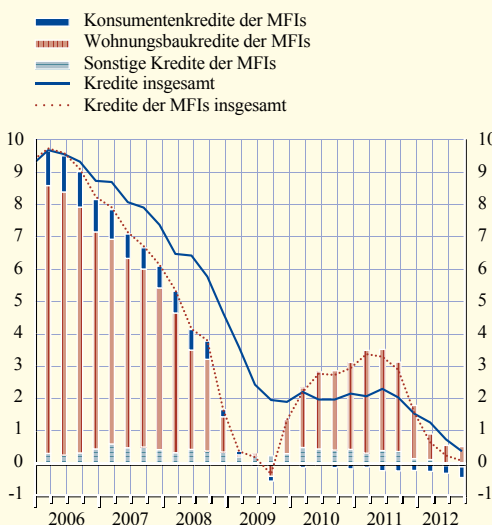
Die bereits vorliegenden MFI-Daten deuten darauf hin, dass das Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte sowohl im dritten Quartal als auch im Oktober 2012 weiter abnahm. Bereinigt um die Auswirkungen von Verkäufen und Verbriefungen belief sich das Jahreswachstum der MFI-Kredite an private Haushalte im dritten Quartal auf 1,0 % (verglichen mit 1,4 % im zweiten Jahresviertel), bevor es sich weiter auf 0,8 % im Oktober abschwächte (siehe hierzu auch Abschnitt 2.1). Dahinter verbarg sich eine erhebliche Heterogenität, was die einzelnen Länder betraf; diese ergab sich nicht nur aus Divergenzen beim Verschuldungsgrad, die sich in einer verschiedenen starken Notwendigkeit des Fremdkapitalabbaus niederschlugen, sondern war auch auf die unterschiedliche Fähigkeit und Bereitschaft der Banken, Kredite zu gewähren, zurückzuführen.

Die Aufschlüsselung der Kreditvergabe nach Verwendungszweck zeigt, dass die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Wohnungsbaukredite von 1,9 % im Juni auf 1,7 % im Oktober sank und somit den seit Mitte 2011 zu beobachtenden Abwärtstrend fortsetzte. Darin kamen die in den letzten Monaten weiterhin schwachen (bereinigten) monatlichen Ströme bei den Hypothekarkrediten zum Ausdruck. Dessen ungeachtet machten Wohnungsbaukredite nach wie vor den größten Teil der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte aus. Alle anderen Arten von Ausleihungen an private Haushalte schwächten sich indessen weiter ab und verzeichneten zunehmend negative Jahresänderungsrates. Die Zwölfmonatsrate der sonstigen Kredite belief sich im Oktober auf -0,6 % (nach -0,5 % im Juni), während sich die entsprechende Rate der Konsumentkredite von -2,0 % im Juni auf zuletzt -2,8 % abschwächte.

Was die Ursachen des verhaltenen Wachstums der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte betrifft, so deutet die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2012 darauf hin, dass die Nettonachfrage

Abbildung 42 Kredite an private Haushalte insgesamt

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



Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte wurde für das dritte Quartal 2012 auf Basis der in der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten im dritten Quartal 2012 erneut gesunken ist. Im Fall der Wohnungsbaukredite war dies offensichtlich vor allem auf die anhaltende Verschlechterung der Wohnungsmarktaussichten und des Verbrauchervertrauens zurückzuführen, während bei den Konsumentenkrediten in erster Linie die geringeren Ausgaben für langlebige Gebrauchsgüter und ein nachlassendes Vertrauen der Verbraucher eine Rolle spielten. Darüber hinaus trug der Rückgriff auf Ersparnisse als alternative Finanzierungsquelle etwas stärker zum Rückgang der Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten bei. Mit Blick auf die Zukunft rechnen die Banken mit einem weiteren, wenn gleich langsameren Rückgang der Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten.

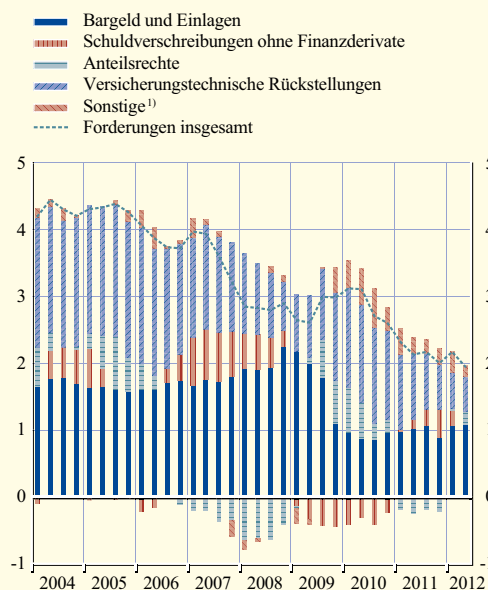
Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum verringerte sich die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung im zweiten Quartal 2012 leicht auf 2,0 % (nach 2,2 % im Vorquartal) und setzte damit den seit Mitte 2010 beobachteten Abwärtstrend fort (siehe Abbildung 43). Grund hierfür war vor allem ein geringerer Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen. Die Anlagen in Anteilsrechten leisteten hingegen einen stärkeren Wachstumsbeitrag zur Geldvermögensbildung.

FINANZLAGE

Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zu ihrem nominalen verfügbaren Einkommen (brutto) belief sich im dritten Quartal 2012 auf schätzungsweise 99,7 % (siehe Abbildung 44) und war damit geringfügig höher als im Vorquartal, entsprach jedoch weitgehend den

Abbildung 43 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

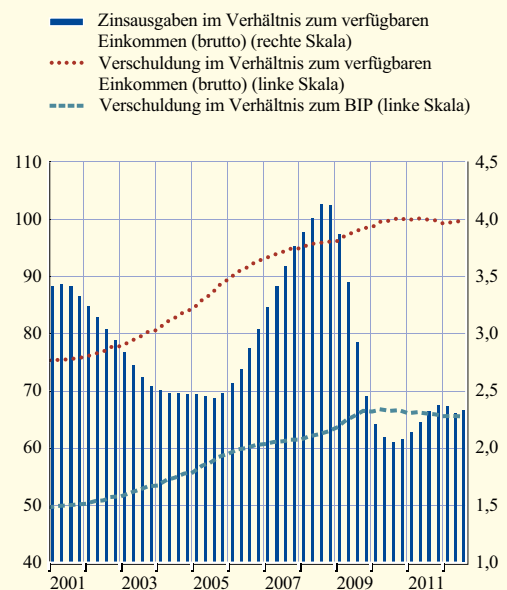
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

Abbildung 44 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte

(in %)



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

seit Mitte 2010 verzeichneten Ständen. Dieser Anstieg spiegelte eine Zunahme der Gesamtverschuldung und eine Stagnation des verfügbaren Einkommens wider. Die Zinsbelastung des betrachteten Sektors veränderte sich den Schätzungen zufolge kaum und lag im dritten Jahresviertel 2012 mit 2,3 % auf dem Niveau, das seit dem dritten Quartal 2011 zu beobachten ist. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP sank Schätzungen zufolge im Berichtsquartal leicht auf 65,5 %.

3 PREISE UND KOSTEN

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sank die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Eurogebiet im November 2012 auf 2,2 % nach 2,5 % im Oktober und 2,6 % in den beiden Monaten zuvor. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % im kommenden Jahr erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben. Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im laufenden Jahr 2,5 %, im kommenden Jahr zwischen 1,1 % und 2,1 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,2 % betragen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2012 wurde die für 2013 projizierte Bandbreite nach unten korrigiert. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden als weitgehend ausgewogen angesehen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Seit Ende 2010 liegt die jährliche Inflationsrate auf etwas erhöhtem Niveau, was vor allem auf die kräftige Verteuerung von Energie sowie die deutliche Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets zurückzuführen ist. Nach einem Rückgang im zweiten Quartal 2012 stieg die HVPI-Gesamtteuerungsrate im August leicht an und lag bei 2,6 %; im Monat darauf blieb sie unverändert und im Oktober schließlich ging sie auf 2,5 % zurück. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sank die HVPI-Gesamtinflation im November erneut und betrug 2,2 %, was vornehmlich einen drastischen Rückgang der Energieverteuerung widerspiegelte (siehe Tabelle 7).

Die Entwicklung der Jahresänderungsrate der Energiepreise wurde durch die Interaktion zwischen der jüngsten Entwicklung der Ölpreise, die von der globalen konjunkturellen Abschwächung angesichts der Angebotsunsicherheiten aufgrund der politischen Lage im Nahen Osten beeinflusst wurden, und den Basiseffekten infolge zurückliegender Preissteigerungen bestimmt. Die Basiseffekte

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

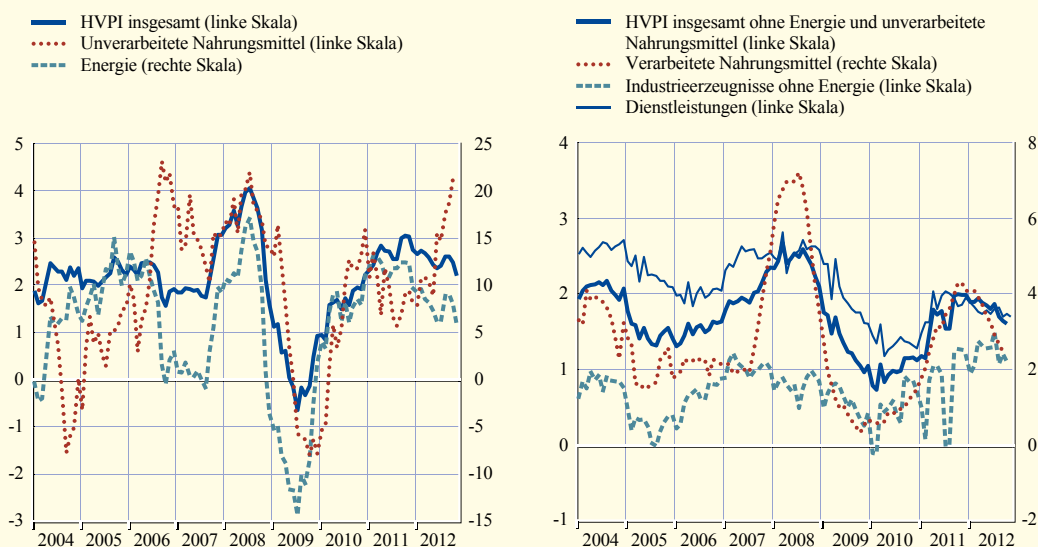
	2010	2011	2012 Juni	2012 Juli	2012 Aug.	2012 Sept.	2012 Okt.	2012 Nov.
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	1,6	2,7	2,4	2,4	2,6	2,6	2,5	2,2
Energie	7,4	11,9	6,1	6,1	8,9	9,1	8,0	5,8
Nahrungsmittel	1,1	2,7	3,2	2,9	3,0	2,9	3,1	3,0
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,3	1,8	3,1	2,9	3,5	3,7	4,3	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	0,9	3,3	3,2	2,9	2,7	2,5	2,4	.
Industrierzeugnisse ohne Energie	0,5	0,8	1,3	1,5	1,1	1,2	1,1	1,1
Dienstleistungen	1,4	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,9	5,9	1,8	1,6	2,7	2,7	2,6	.
Ölpreise (in €/Barrel)	60,7	79,7	76,4	83,4	90,5	87,9	85,6	84,8
Rohstoffpreise ohne Energie	44,6	12,2	0,8	4,7	6,5	4,6	5,7	5,2

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

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI (ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und verarbeitete Nahrungsmittel) im November 2012 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 45 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

und die sinkenden Ölpreise führten zusammengenommen dazu, dass sich der Preisauftrieb bei Energie bis Juni 2012 weiter abschwächte; die entsprechende Rate lag bei 6,1 % nach über 9 % in den Anfangsmonaten des laufenden Jahres. Infolge sich erholender Ölpreise und des in den Sommermonaten verzeichneten schwächeren Wechselkurses des Euro gegenüber dem US-Dollar erhöhten sich die in Euro gerechneten Ölpreise, was bis September wiederum die Energiepreise in die Höhe trieb, und zwar auf eine Rate von 9,1 %. Im Oktober sank die Teuerungsrate bei Energie auf 8,0 %, was hauptsächlich eine Folge der niedrigeren Jahressteigerungsrate der Preise für Kraft- und Schmierstoffe für private Verkehrsmittel und für Strom sowie eines abwärtsgerichteten Basiseffekts war. Der verminderte Preisauftrieb bei Kraftstoffen war seinerseits auf den seit September 2012 zu beobachtenden Rückgang der in Euro gerechneten Rohölpreise zurückzuführen. Zudem haben sich die Raffineriemargen (die sogenannten Crack Spreads) zwischen den Rohöl- und den Benzinpreisen gegenüber den im früheren Jahresverlauf verzeichneten hohen Ständen merklich verringert.¹ Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge hat sich der Preisauftrieb bei Energie im November erneut verlangsamt und lag bei 5,8 %.

Die Jahreswachstumsrate der im HVPI erfassten Nahrungsmittelpreise stieg im Verlauf des vergangenen Jahres stetig an. Seit Anfang 2012 liegt die Teuerung bei Nahrungsmitteln nach wie vor auf hohem Niveau und bewegt sich um 3 % herum, aber es gibt keine eindeutigen Belege dafür, dass von den markanten Rohstoffpreisteigerungen des Sommers ein dauerhafterer Einfluss ausgeht. Hinter der weitgehend unveränderten Rate verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen der beiden Teilkomponenten. So folgt die Teuerung bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln seit Jahresbeginn einem Aufwärtstrend und erreichte im Oktober 2012 mit 4,3 % ihren höchsten Stand seit Juni 2008. Maßgeblich hierfür waren die steigenden jährlichen Änderungsrate der Preise für Obst und Gemüse, die wohl vor allem temporäre Witterungseinflüsse widerspiegeln, aber auch der Fleischpreise. Im

¹ Eine ausführlichere Betrachtung dieser Margen findet sich in: EZB, Aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise für Mineralölzeugnisse, Kasten 4, Monatsbericht Oktober 2012.

Gegensatz dazu ging der Preisauftrieb bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln stetig zurück; gegenüber den in den ersten Monaten des Jahres 2012 verzeichneten Raten von über 4 % ermäßigte er sich im Oktober auf 2,4 %, nachdem die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe zuvor gefallen waren. Unterdessen scheint sich der im vorherigen Jahresverlauf beobachtete Anstieg der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise weitgehend umgekehrt zu haben; auf die Ab-Hof-Preise in der EU hat er sich nur teilweise ausgewirkt. Diese Entwicklung dürfte daher erwartungsgemäß nur in begrenztem Maße auf die Verbraucherpreise durchwirken. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge ging die Jahresänderungsrate der im Index erfassten Nahrungsmittelpreise geringfügig von 3,1 % im Oktober auf 3,0 % im November zurück.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, bewegt sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit Jahresbeginn um 1,5 % herum. Die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird überwiegend durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne, Gewinnaufschläge und indirekte Steuern bestimmt. Sie besteht im Wesentlichen aus den im Index erfassten Preisen für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für Dienstleistungen. Während der letzten anderthalb Jahre wurden die Jahresänderungsraten dieser beiden Komponenten durch die in mehreren Euro-Ländern vorgenommenen Mehrwertsteueranhebungen in die Höhe getrieben.

Seit dem zweiten Quartal 2010 hat sich der Preisauftrieb bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie leicht erhöht, und zwar infolge des Durchwirkens vorangegangener Wechselkursverluste und Rohstoffpreisanstiege sowie der Anhebungen indirekter Steuern. Im letzten Jahresviertel 2011 lag die Teuerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie bei rund 1,2 %, nachdem sie im vorangegangenen Jahresverlauf aufgrund der Einführung einer neuen Verordnung zur Behandlung saisonaler Erzeugnisse im HVPI stark geschwankt hatte. Im ersten Quartal des laufenden Jahres erreichte die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie mit 1,1 % einen Tiefstand und legte anschließend wieder zu. Im Juli stieg sie auf 1,5 %, sank im Folgemonat wieder und blieb danach bei knapp über 1 %. Im November weist die Vorausschätzung von Eurostat für Industrieerzeugnisse ohne Energie eine Teuerungsrate von 1,1 % aus. Maßgeblich für die Entwicklung dieser Komponente waren die Volatilität der Jahresänderungsrate der Preise für Bekleidung und Schuhe im Zusammenhang mit dem Einfluss von Schlussverkäufen und die Anhebungen indirekter Steuern.

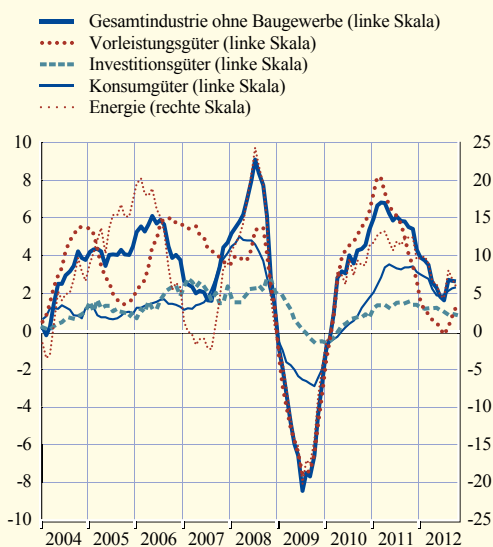
In den letzten Monaten war der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen relativ stabil, wobei es zu Steigerungen aufgrund der in zahlreichen Ländern erfolgten Anhebungen indirekter Steuern kam und zugleich eine allgemeine Abschwächung der Nachfrage sowie – in geringerem Maße – der Arbeitskosten verzeichnet wurde. Nach einer schwächeren Entwicklung im Jahr 2010 beschleunigte sich die Verteuerung der Dienstleistungen in den ersten Monaten des Jahres 2011 deutlich. Im April 2011 stabilisierte sie sich bei rund 1,9 % und im restlichen Jahresverlauf sowie im ersten Quartal 2012 blieb sie auf diesem Niveau. Im April 2012 sank die Rate dann auf 1,7 % und erreichte damit ihren niedrigsten Stand seit März 2011; seither schwankt sie um diesen Wert herum. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag sie im November dieses Jahres bei 1,7 %.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Nachdem die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise Ende 2010 und in der ersten Jahreshälfte 2011 gestiegen war, ging sie insbesondere aufgrund von Schwankungen der Rohstoffpreise zurück (siehe Tabelle 7 und Abbildung 46). In den ersten sechs Monaten dieses Jahres nahm der Inflationsdruck in der Versorgungskette weiter ab. Im Juli 2012 ermäßigte sich die Teuerung bei den industriellen Erzeugerpreisen ohne Baugewerbe auf 1,6 % und erreichte damit ihren niedrigsten

Abbildung 46 Industrielle Erzeugerpreise

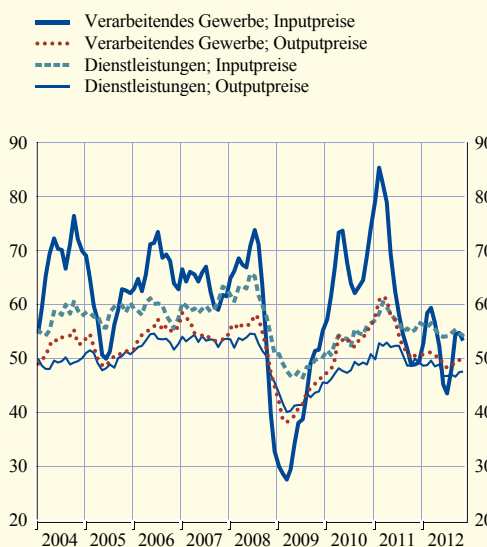
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 47 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.

Stand seit dem zweiten Quartal 2010, als sie in den positiven Bereich zurückgekehrt war; im August und September erhöhte sie sich jedoch wieder auf 2,7 %. Ausschlaggebend hierfür war der Anstieg der Energiekomponente infolge der jüngsten Ölpreissteigerungen. Da die in Euro gerechneten Ölpreise wieder sanken, verringerte sich die Teuerung auf der Erzeugerebene im Oktober auf 2,6 %. Obschon sich der im Sommer am Weltmarkt verzeichnete Preissprung bei den Nahrungsmittelrohstoffen weitgehend umgekehrt hat, sind seine verzögerten Auswirkungen noch immer in der Nahrungsmittel-Produktionskette zu spüren. Im Oktober betrug die Vorjahrsrate der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie 1,5 %, verglichen mit 1,3 % im September.

Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette lagen die Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel im Oktober unverändert bei 3,6 %. Die in jüngster Zeit zu beobachtende Entwicklung spiegelt den von den internationalen Rohstoffnotierungen und den Ab-Hof-Preisen in der EU ausgehenden kurzfristigen Aufwärtsdruck wider. Alle weiteren Steigerungen dürften relativ gering ausfallen und nicht von Dauer sein. Die Vorjahrsrate der Preise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel erhöhte sich leicht, und zwar von 0,7 % im September auf 0,8 % im Oktober. Der seit Anfang 2012 verzeichnete Abwärtstrend dieser Preise deutet zusammen mit der moderaten Entwicklung der Importpreise für Rohstoffe und Vorleistungsgüter darauf hin, dass der Inflationsdruck auf die im HVPI erfassten Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie nach wie vor begrenzt sein dürfte.

Der Blick auf die Ergebnisse der Umfragen zu den industriellen Erzeugerpreisen zeigt, dass sowohl die Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) als auch die Umfragen der Europäischen Kommission im November erneut einen Rückgang der Preiserwartungen seitens der Unternehmen erkennen lassen, die nach wie vor deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt liegen (siehe Abbildung 47). Die Umfragedaten legen den Schluss nahe, dass im November sowohl die Vorleistungs- als auch die Verkaufspreise in der Industrie weiterhin einem Abwärtsdruck unterlagen. Was

den EMI betrifft, so verringerte sich der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 54,7 Punkten im Oktober auf 53,3 Punkte im November. Auch der Verkaufspreisindex sank im genannten Zeitraum, und zwar von 49,7 Zählern auf 49,5 Zähler, womit er unter dem Schwellenwert von 50 Punkten blieb. Die in die Zukunft weisenden Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den Verkaufspreiserwartungen in der Industrie insgesamt blieben im November weitgehend stabil, da sie sich in den Investitions- und Konsumgüterindustrien verringerten, im Vorleistungsgütersektor jedoch erhöhten.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

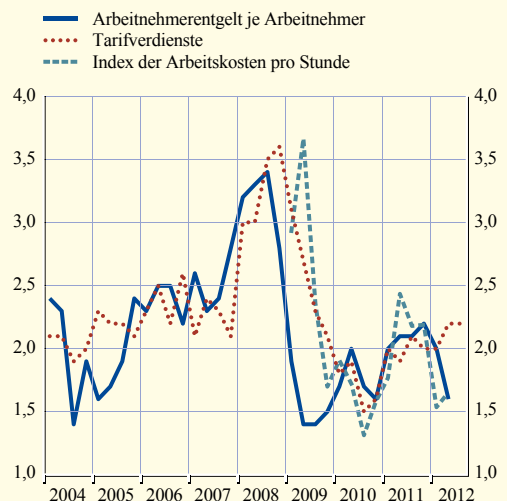
Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren weisen darauf hin, dass sich der Lohn- und Druck im zweiten Quartal 2012 alles in allem erneut abgeschwächt hat (siehe Tabelle 8 und Abbildung 48), was auf die konjunkturelle Eintrübung und die sich weiter verschlechternde Arbeitsmarktlage zurückzuführen sein dürfte. Diese Entwicklung ist vor dem Hintergrund des starken Lohn- und Drucks in der ersten Jahreshälfte 2011 zu sehen, als sich die Bedingungen am Arbeitsmarkt nach dem vorangegangenen Wirtschaftsaufschwung verbessert hatten.

Die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer sank im zweiten Quartal 2012 weiter auf 1,6 %, verglichen mit Raten von über 2 % in der zweiten Jahreshälfte 2011. Durch diese Abschwächung wurde der aufwärtsgerichtete Einfluss des niedrigeren Produktivitätszuwachses auf den Anstieg der Lohnstückkosten im Großen und Ganzen wettgemacht. Infolgedessen lag die Vorjahrsrate der Lohnstückkosten im zweiten Quartal 2012 bei 1,4 %, verglichen mit 1,6 % im ersten Jahresviertel. Der geringe Produktivitätsanstieg – vor dem Hintergrund eines moderaten Wirtschaftswachstums – dürfte auf kurze Sicht weiterhin einen Aufwärtsdruck auf die Lohnstückkosten ausüben.

Die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste – der einzige für das dritte Quartal 2012 verfügbare Indikator – blieb im Berichtsquartal gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum unverändert.

Abbildung 48 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

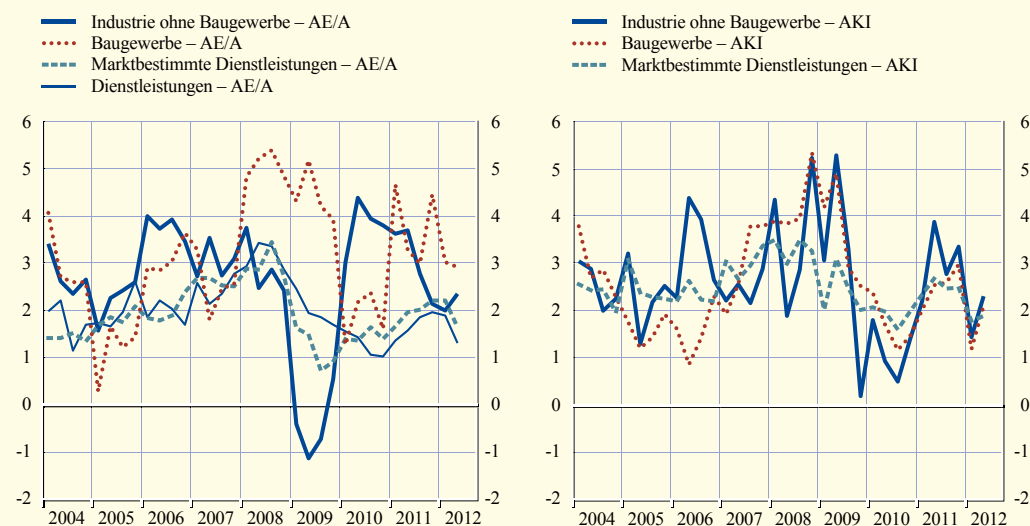
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2010	2011	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
Tarifverdienste	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	1,6	2,1	2,2	2,2	1,5	1,6	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,7	2,2	2,1	2,2	2,0	1,6	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	2,5	1,2	1,0	0,7	0,4	0,2	.
Lohnstückkosten	-0,8	1,0	1,1	1,5	1,6	1,4	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 49 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).

Im zweiten Vierteljahr haben sich die Effektivverdienste, gemessen als Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, langsamer erhöht als die Tarifverdienste, was darauf hindeutet, dass es euroraumweit zu einer gewissen Anpassung der Lohnkosten mittels einer negativen Lohndrift kommt.

3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Die Unternehmensgewinne (gemessen am Bruttobetriebsüberschuss) verringerten sich im zweiten Vierteljahr 2012 im Vorjahrsvergleich um 0,2 %; damit war die Vorjahrsrate der Gewinne erstmals seit dem Schlussquartal 2009 rückläufig. Ausschlaggebend hierfür war das Absinken der Jahresänderungsrate des BIP, wohingegen der Anstieg der Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit) sich im Jahresverlauf 2011 weiter verlangsamte und im zweiten Jahresviertel 2012 nach wie vor knapp im positiven Bereich lag (siehe Abbildung 50). Insgesamt blieb das Gewinnniveau 2011 nahezu unverändert, nachdem es sich ab der Jahresmitte 2009 wieder erholt hatte.

Was die wichtigsten Wirtschaftssektoren betrifft, so belief sich das jährliche Wachstum der Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen im zweiten Jahresviertel 2012 auf 0,5 % nach 0,8 % im Vorquartal. In der Industrie (ohne Baugewerbe) schrumpften die Gewinne um 2,1 %, nachdem sie im vorangegangenen Jahresviertel um 1,7 % gesunken waren; damals hatte sich die Jahresänderungsrate erstmals seit dem Schlussquartal 2009 ins Negative gekehrt (siehe Abbildung 51). In vierteljährlicher Betrachtung verlangsamte sich im zweiten Jahresviertel 2012 das Wachstum der Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen erneut, während es in der Industrie nach negativen Wachstumsraten in den vorangegangenen zwei Quartalen leicht zulegte.

Abbildung 50 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

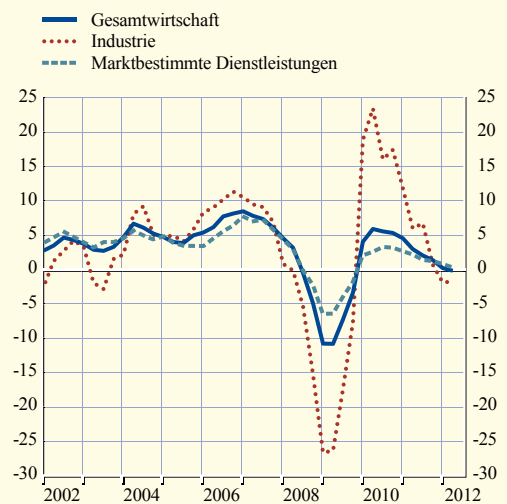
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 51 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Eurogebiet im November 2012 bei 2,2 % nach 2,5 % im Oktober und 2,6 % in den beiden Monaten zuvor. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % im kommenden Jahr erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund eines verhaltenen Wachstums im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben.

Genauer betrachtet hängen die kurzfristigen Inflationssichten nach wie vor stark von der Entwicklung der Ölpreise ab. Seit Oktober schwächt sich der Preisauftrieb bei Energie vor dem Hintergrund niedrigerer in US-Dollar gerechneter Rohölpreise, eines aufwertenden Euro und sinkender Raffineriemargen wieder ab. Dieser Rückgang dürfte sich den Erwartungen zufolge 2013 verstärken, und zwar aufgrund abwärtsgerichteter Basiseffekte und der Annahme, dass die Ölpreise, wie derzeit aus den Preisen für Terminkontrakte ersichtlich, leicht sinken werden.

Der Preisauftrieb bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln wird sich den Erwartungen nach abschwächen, da sich die in den letzten Monaten verzeichneten Steigerungen, die hauptsächlich eine Folge ungünstiger Wetterverhältnisse waren, umkehren dürften. Im Gegensatz dazu könnte sich die Teuerung bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln in den nächsten Monaten leicht erhöhen, da die während der Sommermonate 2012 am Weltmarkt verzeichneten Preissprünge bei Nahrungsmittelrohstoffen mit einer gewissen Verzögerung auf die Verbraucherpreise durchwirken, was jedoch angesichts der Terminpreise für Nahrungsmittelrohstoffe von vorübergehender Natur sein dürfte.

Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die Preissteigerungen bei Industrieerzeugnissen ohne Energie, wie beispielsweise die Entwicklungen der Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und

Tabak) und der Einfuhrpreise, deuten darauf hin, dass der Inflationsdruck in dieser Komponente in den nächsten Monaten nicht merklich zurückgehen wird. So könnte insbesondere der von der schwächeren Produktions- und Nachfragedynamik ausgehende Abwärtsdruck durch einen aus steigenden indirekten Steuern resultierenden Aufwärtsdruck wettgemacht werden.

Ebenso dürfte der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen in den nächsten Monaten im Großen und Ganzen stabil auf seinem derzeitigen Niveau bleiben, was auf ein schwaches Wachstum der Binnen- nachfrage und einen in weiten Teilen gedämpften Lohndruck hindeutet. Die kürzlich vorgenommene Erhöhung der Mehrwertsteuer in einigen Euro-Ländern könnte zu einem erneuten Preisauftrieb bei den Dienstleistungen führen.

Die jüngsten Daten zu den Arbeitskostenindikatoren legen den Schluss nahe, dass sich der binnen- wirtschaftliche Kostendruck stabilisiert hat. Angesichts der niedrigen Wachstumserwartungen und der anhaltenden Flaute am Arbeitsmarkt dürfte der Arbeitskostendruck auf mittlere Sicht begrenzt bleiben. Im Einklang mit den Konjunkturaussichten und der geringen Produktivität wird mit einem sich noch weiter abschwächenden Wachstum der Unternehmensgewinne gerechnet.

Den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro- Währungsgebiet vom Dezember 2012 zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungs- rate im laufenden Jahr 2,5 %, im kommenden Jahr zwischen 1,1 % und 2,1 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,2 % betragen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftli- chen Projektionen vom September 2012 wurde die für 2013 projizierte Bandbreite nach unten kor- rigiert. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden als weitgehend ausgewogen angesehen, wobei sich Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur und Auf- wärtsrisiken aus höheren administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus einem Anstieg der Ölpreise ergeben.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets ging im dritten Jahresviertel 2012 im Quartalsvergleich um 0,1 % zurück, nachdem es bereits im vorangegangenen Vierteljahr um 0,2 % geschrumpft war. Die verfügbaren Statistiken und Umfrageindikatoren signalisieren für das Schlussquartal 2012 weiterhin eine anhaltend schwache Wirtschaftstätigkeit, wenngleich sich einige Indikatoren in jüngster Zeit auf niedrigem Niveau stabilisiert haben und das Vertrauen an den Finanzmärkten weiter zugenommen hat. Auf kürzere Sicht dürfte sich die verhaltene Konjunktorentwicklung bis in das kommende Jahr fortsetzen, was den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben ist. Im weiteren Jahresverlauf 2013 sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, getragen von der Wirkung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses und eines deutlich gestiegenen Vertrauens an den Finanzmärkten auf die private inländische Verwendung. Zudem sollte eine Belebung der Auslandsnachfrage das Exportwachstum stützen. Diese Einschätzung kommt in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012 zum Ausdruck, denen zufolge das Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2012 zwischen -0,6 % und -0,4 %, 2013 zwischen -0,9 % und 0,3 % sowie 2014 zwischen 0,2 % und 2,2 % liegen wird. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2012 wurden die Bandbreiten für das laufende und das kommende Jahr nach unten korrigiert. Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

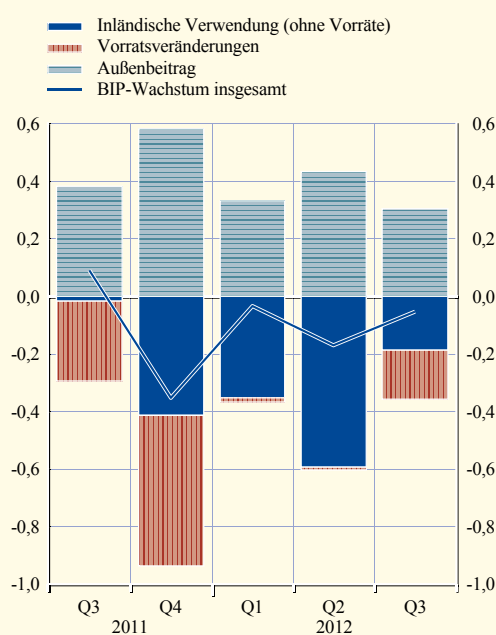
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Das reale BIP ging im dritten Jahresviertel 2012 im Quartalsvergleich um 0,1 % zurück, nachdem es bereits im vorangegangenen Vierteljahr um 0,2 % gesunken war (siehe Abbildung 52). Ursächlich hierfür waren negative Wachstumsbeiträge der Binnennachfrage und der Vorratsveränderungen, wohingegen vom Außenhandel angesichts des schwachen Importwachstums erneut positive Impulse ausgingen. Der Produktionsrückgang im dritten Quartal steht mit der Entwicklung der Konjunkturindikatoren, insbesondere der Umfragedaten, im Einklang.

In den letzten Quartalen blieb der private Verbrauch verhalten, da sich das real verfügbare Einkommen infolge der rückläufigen Beschäftigung, der hohen Rohstoffpreise und der Verschärfung des finanzpolitischen Kurses gedämpft entwickelte. Das schwache Unternehmervertrauen, die niedrige und weiter sinkende Kapazitätsauslastung, die sich eintrübenden Nachfrageaussichten sowie die ungünstigen Kreditangebotsbedingungen in einigen Ländern haben die private Investitionstätigkeit abermals beeinträchtigt. Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltende Schwäche der Wirtschaftstätigkeit im Schlussquartal 2012 hin.

Abbildung 52 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

Die privaten Konsumausgaben wiesen im dritten Vierteljahr 2012 ein Nullwachstum auf, nachdem sie drei Quartale in Folge gesunken waren. Das Ergebnis für das dritte Jahresviertel spiegelt offenbar einen höheren Konsum von Dienstleistungen wider, der durch eine negative Entwicklung beim Automobilabsatz ausgeglichen wurde. Der Konsum von Einzelhandelswaren leistete unterdessen einen neutralen Beitrag. Aktuelle Konjunkturindikatoren und Umfrageergebnisse deuten für die nächste Zeit auf einen anhaltend geringen privaten Verbrauch im Euroraum hin.

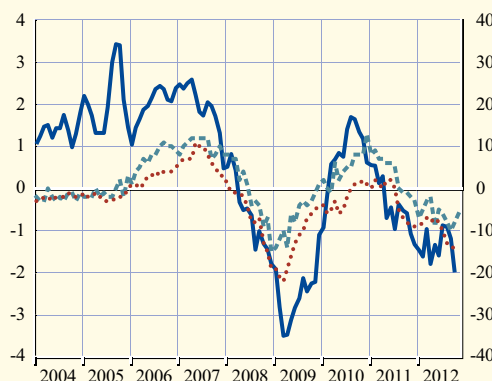
Die Konsumschwäche der letzten beiden Jahre war in erster Linie durch die Entwicklung des real verfügbaren Einkommens bedingt, das durch die erhöhte Teuerung aufgrund steigender Rohstoff- und Energiepreise geschmälert worden ist. Zuletzt hat auch die abnehmende Beschäftigung das gesamtwirtschaftliche Realeinkommen der privaten Haushalte weiter verringert. Aus den jüngsten Daten geht hervor, dass die Jahresänderungsrate des real verfügbaren Einkommens, die bereits seit längerer Zeit ein negatives Vorzeichen aufweist, im zweiten Vierteljahr 2012 deutlich zurückging (um 2,1 %). Um die Auswirkungen dieser Entwicklung auf den Konsum in Grenzen zu halten, griffen die privaten Haushalte auf ihre Ersparnisse zurück. Infolgedessen fiel ihre Sparquote auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe.

Für das Schlussquartal 2012 ist sowohl aus den „harten“ als auch aus den „weichen“ Daten eine anhaltende Schwäche des privaten Verbrauchs abzulesen. Die Einzelhandelsumsätze verringerten sich im Oktober um 1,2 % gegenüber dem Vormonat und lagen damit 1,6 % unter dem Durchschnittswert des dritten Jahresviertels 2012. Überdies sank der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Umsätze im Einzelhandel von 46,0 Punkten im dritten Vierteljahr auf durchschnittlich 45,5 Zähler in den ersten beiden Monaten des vierten Quartals und entfernte sich damit weiter von der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Dagegen verzeichnete der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für den Einzelhandel im November einen leichten Anstieg gegenüber dem Durchschnittswert des dritten Jahresviertels, blieb jedoch unter seinem langfristigen Durchschnitt. Die Pkw-Neuzulassungen gingen im Oktober um 4,9 % gegenüber dem Vormonat zurück (nach einer geringeren Abnahme im September). Die jüngsten Schwankungen bei den Pkw-Neuzulassungen, die im historischen Vergleich keineswegs ungewöhnlich sind, spiegeln zumindest zum Teil den Einfluss der in einigen Ländern ergriffenen fiskalischen Maßnahmen auf den Zeitpunkt des Pkw-Erwerbs wider. Der Absatz von Automobilen und anderen höherpreisigen Waren dürfte sich auch in nächster Zeit schwach entwickeln. So war beispielsweise der von der Europäischen Kommission ermittelte Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen von Oktober bis November 2012 weiter rückläufig und blieb damit auf einem historisch niedrigen Niveau, was auf eine nach wie vor mangelnde Dynamik beim Konsum von Gebrauchsgütern schließen lässt. Das Verbrauchervertrauen im Eurogebiet schließlich, das seit Mitte 2011 kontinuierlich gesunken ist, ver-

Abbildung 53 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)

— Einzelhandelsumsätze¹⁾ (linke Skala)
 Vertrauensindikator für die Verbraucher²⁾ (rechte Skala)
 - - - Vertrauensindikator für den Einzelhandel²⁾ (rechte Skala)



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

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

ringerte sich im November erneut und fiel auf den niedrigsten Wert seit Anfang 2009 (siehe Abbildung 53). Wie bereits in den Jahren 2007-2008, als die Zuversicht der Verbraucher abnahm und den Trend bestätigte, der 2007 eingesetzt hatte, waren für die Verschlechterung auch diesmal vor allem Bedenken hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Arbeitslosigkeit maßgeblich.

INVESTITIONEN

Der seit dem zweiten Quartal 2011 beobachtete Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen hat sich fortgesetzt, wenn auch in geringerem Tempo. Im dritten Jahresviertel 2012 verringerte sich die Investitionstätigkeit um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Minus von 1,8 % im zweiten Vierteljahr).

Die von einigen Euro-Ländern vorliegenden Daten weisen für das dritte Quartal auf eine weitere Abnahme der Investitionen außerhalb des Baugewerbes – die für die Hälfte der Gesamtinvestitionen verantwortlich zeichnen – hin. Die Kurzfristindikatoren lassen ebenfalls darauf schließen, dass sich die Investitionen ohne Bauten im Einklang mit der verhaltenen Gesamtkonjunktur, dem sinkenden Unternehmensvertrauen und der vorherrschenden hohen Unsicherheit weiter abgeschwächt haben. Zwar stieg die Investitionsgüterproduktion im dritten Quartal insgesamt an, im September war sie jedoch rückläufig. Zudem fiel der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe im Quartalsvergleich abermals, und auch bei der Kapazitätsauslastung wurde im dritten Jahresviertel erneut ein Minus verzeichnet. Die Investitionen in den Bau von Gebäuden haben sich im Berichtsquartal infolge der restriktiven Finanzierungsbedingungen und der anhaltenden Anpassung an den Wohnimmobilienmärkten in zahlreichen Euro-Ländern wahrscheinlich ebenfalls verringert. Diese Anpassung im Bereich der Wohnimmobilien spiegelt sich in einer schwachen Bauproduktion und einem Vertrauensverlust in diesem Sektor wider. Darüber hinaus dürfte die laufende Haushaltskonsolidierung in einigen Ländern des Euroraums zu einer weiteren Kontraktion der staatlichen Investitionen im Eurogebiet insgesamt geführt haben.

Die wenigen verfügbaren Frühindikatoren für das Schlussquartal 2012 lassen allgemein auf einen anhaltenden Rückgang der Investitionen außerhalb des Baugewerbes im Euro-Währungsgebiet schließen. Die Kreditbedingungen bleiben restriktiv und sind der Bildung von Produktivkapital abträglich. Im Oktober und November verzeichneten der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe insgesamt sowie seine Teilkomponente für den Auftragseingang gegenüber dem dritten Quartal einen leichten Anstieg, sie liegen aber nach wie vor auf einem Niveau, das für eine weitere Abschwächung der Investitionstätigkeit spricht. Auch die Bauinvestitionen dürften den Umfrageergebnissen zufolge im vierten Quartal erneut leicht sinken.

Vor dem Hintergrund der verhaltenen Gesamtkonjunktur und der anhaltenden Unsicherheit wird für Anfang 2013 mit einer weiteren Abnahme sowohl der Bauinvestitionen als auch der übrigen Investitionen gerechnet. Der zweimal jährlich durchgeführten Investitionsumfrage der Europäischen Kommission zufolge planen die Manager im Euroraum, ihre gewerblichen Investitionen im kommenden Jahr gegenüber 2012 um 1 % zu reduzieren.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Das Wachstum der Konsumausgaben des Staates hat sich in den letzten Quartalen infolge der in einer Reihe von Ländern unternommenen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen abgeschwächt. Der reale Staatsverbrauch verringerte sich sowohl im zweiten als auch im dritten Vierteljahr 2012 geringfügig.

Was die einzelnen Teilkomponenten betrifft, so war die vierteljährliche Wachstumsrate der Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Dienst, die nahezu die Hälfte der gesamten staatlichen Konsumausgaben

ausmachen, im dritten Jahresviertel weiter rückläufig, was vor allem der moderaten Lohnentwicklung und dem Stellenabbau im öffentlichen Sektor einiger Euro-Länder geschuldet war. Das Wachstum der staatlichen Vorleistungskäufe, auf die knapp ein Viertel des gesamten Staatsverbrauchs entfällt, wurde durch die laufenden Konsolidierungsanstrengungen gedämpft und leistete somit nur einen geringfügigen Beitrag zum Wachstum des gesamten nominalen Staatskonsums. Die sozialen Sachtransfers, die ebenfalls nahezu ein Viertel des staatlichen Verbrauchs ausmachen, verzeichneten eine etwas geringere Zunahme. Allerdings weisen sie in der Regel eine recht stabile Entwicklung auf, da sie Positionen wie Gesundheitsausgaben enthalten, die teils eine eigenständige Dynamik aufweisen.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften die von den Konsumausgaben des Staates ausgehenden Impulse für die inländische Nachfrage in den kommenden Quartalen begrenzt bleiben. Grund hierfür sind die weiteren Haushaltskonsolidierungsbemühungen, die in einer Reihe von Euro-Ländern erforderlich sind.

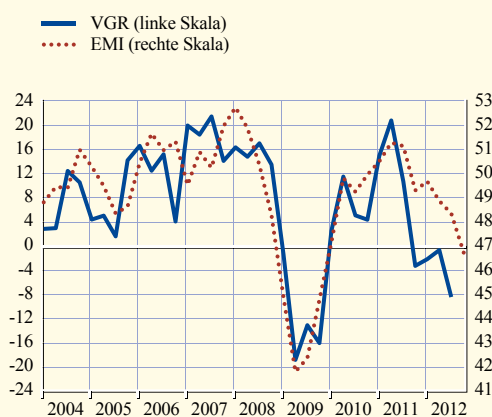
VORRÄTE

In der zweiten Jahreshälfte 2011 leisteten die Vorratsveränderungen deutlich negative Beiträge zum BIP-Wachstum. Nach nur geringfügig positiven oder neutralen Beiträgen im ersten Halbjahr 2012 gingen von dieser Komponente im dritten Jahresviertel abermals negative Wachstumsimpulse aus. Da sich jedoch das Tempo des Lageraufbaus bereits weitgehend an die wirtschaftliche Abschwächung angepasst haben dürfte, wird in den nächsten Quartalen mit einem annähernd neutralen (oder leicht negativen) Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderungen gerechnet.

Der Mitte vergangenen Jahres per saldo beobachtete beträchtliche Lageraufbau (von 0,9 % des BIP im zweiten Quartal 2011) erfolgte teils freiwillig, da die Unternehmen dazu übergingen, ihre im Zuge der Rezession von 2008-2009 übermäßig ausgedünnten Vorratsbestände wieder aufzufüllen, und teils unfreiwillig aufgrund der spürbaren Eintrübung der Geschäftsaussichten und einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen in einigen Ländern im Sommer 2011. Vor diesem Hintergrund überprüften die Unternehmen ihre angestrebten Lagerbestände innerhalb weniger Monate erneut. Die Fertigwarenlager im verarbeitenden Gewerbe und im Einzelhandel, die Anfang 2011 den Branchenumfragen der Europäischen Kommission zufolge noch als niedrig eingestuft worden waren, hatten nach Einschätzung der Befragten bis Herbst vergangenen Jahres wieder annähernd ihre historischen Normwerte erreicht, und diese Werte haben nach wie vor Bestand. Auch die EMI-Umfragen ließen für die Zeit ab Mitte 2011 auf einen beschleunigten Lagerabbau (bzw. einen langsameren Lageraufbau) schließen. Dieser Trend wurde nur im Frühjahr 2012 kurzzeitig unterbrochen. Infolgedessen leisteten die Vorratsveränderungen im dritten und vierten Quartal 2011 einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag von -0,3 bzw. -0,5 Prozentpunkten, und in den ersten drei Jahresvierteln 2012 wurde in kumulierter Betrachtung ein weiteres Minus von 0,2 Prozentpunkten verzeichnet (siehe Abbildung 54).

Abbildung 54 Vorratsveränderungen im Euro-Währungsgebiet

(in Mrd €; Diffusionsindizes)



Quellen: Markt, Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (VGR): wertmäßige Veränderung der Lagerbestände; EMI: durchschnittliche Lagerbestände an Vorleistungen und Fertigerzeugnissen im verarbeitenden Gewerbe und durchschnittliche Lagerbestände im Einzelhandel.

Da der Lagerabbau bis Mitte des laufenden Jahres (mit rund 8 Mrd € je Quartal bzw. 0,4 % des BIP) beträchtlich ausfiel, dürften die von den Vorratsveränderungen ausgehenden Wachstumsimpulse auf kurze Sicht bei annähernd null oder geringfügig im negativen Bereich liegen. Ein leicht negativer Wachstumsbeitrag stünde mit den jüngsten Ergebnissen der Einkaufsmanagerbefragungen vom Oktober und November im Einklang, die ein höheres Tempo beim Lagerabbau signalisieren. Die recht niedrigen Lagerbestände entlang der Versorgungskette haben jedoch vermutlich den Spielraum für einen kräftigeren Vorratsabbau zum gegenwärtigen Zeitpunkt eingeschränkt, wenngleich es vereinzelte Hinweise darauf gibt, dass in einigen Sektoren (z. B. in der Automobilbranche und im Baugewerbe) Lagerüberschüsse vorhanden sind.

AUSSENHANDEL

Vor dem Hintergrund der Konjunkturertrübung im Euro-Währungsgebiet und weltweit schwächte sich der Außenhandel des Euroraums im dritten Vierteljahr 2012 ab. Bei der Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen wurde im Quartalsvergleich ein Plus von 0,9 % bzw. 0,2 % verzeichnet (siehe Abbildung 55). Infolgedessen leistete der Außenhandel einen positiven Beitrag in Höhe von 0,3 Prozentpunkten zum realen BIP-Wachstum im Euroraum. Die Exporte des Eurogebiets wurden von der robusten Nachfrage aus den Vereinigten Staaten sowie von einer leichten Belebung der zuvor geringen Nachfrage aus den nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten getragen, während die Ausfuhren nach Asien schwach blieben.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass der Außenhandel das reale BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet seit Mitte 2010 durchgehend und in beträchtlichem Maße gestützt hat, da die Ausfuhren höher waren als die Einfuhren. Darin spiegeln sich in erster Linie die negative Wachstumsdifferenz zwischen dem Eurogebiet und seinen wichtigsten Handelspartnern sowie die reale effektive Abwertung des Euro in diesem Zeitraum wider. Infolgedessen ist die Importquote des Euroraums etwas hinter dem Exportanteil am BIP zurückgeblieben, nachdem diese Quoten bislang einen recht engen Gleichlauf aufgewiesen hatten. Das seit der Rezession der Jahre 2008 und 2009 zu beobachtende verhaltene Einfuhrwachstum lässt sich im Einzelnen durch die Schwäche der Investitionen, die sich durch eine hohe Importintensität der Produktion auszeichnen, und in geringerem Maße auch durch den privaten Warenkonsum erklären. Gleichzeitig kam die bis Ende 2011 robuste Auslandsnachfrage des Eurogebiets der Entwicklung der Einfuhren in gewissem Umfang zugute, da ein beträchtlicher Anteil der Importe für die Produktion von Exportgütern verwendet wird. Dieser positive Impuls konnte jedoch den von der schwachen Binnennachfrage des Euroraums ausgehenden Abwärtsdruck auf das Importwachstum nur zum Teil ausgleichen. Auf mittlere Sicht ist zu erwarten, dass das Einfuhrwachstum des Euro-Währungsgebiets im Zuge der Belebung der Investitionstätigkeit und des privaten Verbrauchs im Euroraum wieder an Dynamik gewinnen und der Beitrag des Außenhandels zum realen BIP-Wachstum im Eurogebiet geringer ausfallen wird als in den vergangenen beiden Jahren.

Abbildung 55 Reale Importe, Exporte und Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum

(Veränderung gegen Vorquartal in %; in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Die kurzfristigen Aussichten für den Außenhandel des Euro-Währungsgebiets sind nach wie vor mit erhöhter Unsicherheit behaftet. Die Einschätzung bezüglich der Aussichten für die Exporte scheint sich etwas zu stabilisieren; so haben sich die Umfrageindikatoren – wie etwa die von der Europäischen Kommission veröffentlichten Auftragseingänge im Exportgeschäft und der entsprechende EMI-Teilindex – im November 2012 leicht verbessert. Gleichwohl lässt der niedrige Stand dieser Indikatoren weiterhin auf kurzfristig recht gedämpfte Aussichten für die Ausfuhren des Euroraums schließen. Ungeachtet dessen dürfte eine moderate Erholung der Weltwirtschaft die Exportkonjunktur in den kommenden Monaten beleben. Die kurzfristigen Perspektiven für die Importe werden nach wie vor durch die schwache Grunddynamik des Wachstums im Eurogebiet beeinträchtigt. Dementsprechend sollte der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum gegen Jahresende 2012 und zu Beginn des kommenden Jahres leicht positiv ausfallen.

4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Betrachtung der Produktionsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigt, dass sich die gesamte Wertschöpfung das vierte Quartal in Folge verringert hat und im dritten Jahresviertel 2012 um 0,1 % gesunken ist. Dabei weisen die einzelnen Sektoren seit dem Rezessionsende sehr unterschiedliche Entwicklungen auf. Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) befand sich im dritten Vierteljahr 2012 immer noch fast 7 % unter ihrem Höchststand vor der Rezession. Im Gegensatz dazu lag sie im Dienstleistungssektor in der Nähe ihres vor der Rezession verzeichneten Höchstwerts. Im Baugewerbe war sie weiterhin rückläufig und lag im zweiten Quartal des laufenden Jahres knapp 19 % unter den Ergebnissen, die vor der Rezession beobachtet wurden. Die Konjunkturindikatoren deuten auf einen weiteren Rückgang im Schlussquartal dieses Jahres hin.

INDUSTRIE (OHNE BAUWERBE)

Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) ging im dritten Quartal 2012 gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,3 % zurück, nachdem im zweiten Vierteljahr 2012 ein Nullwachstum verzeichnet worden war. Im Gegensatz dazu erhöhte sich die Produktion im dritten Quartal nach einer Verringerung im Jahresviertel zuvor (siehe Abbildung 56). Zurückzuführen war dies auf die Entwicklung im Investitionsgüterbereich und, wengleich in geringerem Maße, im Konsumgütersektor. Dennoch weisen die Umfrageergebnisse der Europäischen Kommission darauf hin, dass sich die Abschwächung der Nachfrage in den drei Monaten bis Oktober 2012 weiterhin negativ auf die Produktion auswirkte.

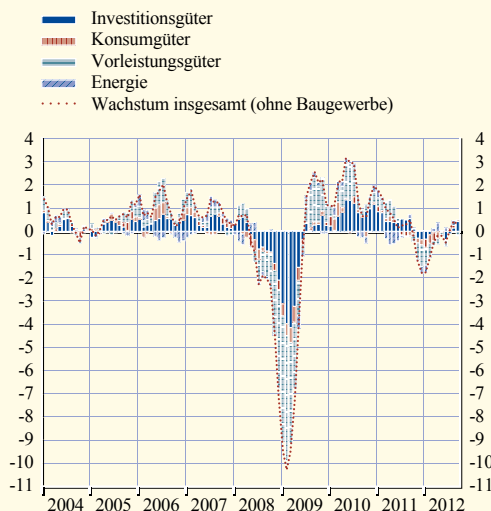
Die Konjunkturindikatoren deuten auf eine schwache Entwicklung in der Industrie im Schlussquartal hin. Zwar wies der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie zwischen Oktober und November einen Anstieg auf, verzeichnete aber den gleichen Stand wie im dritten Quartal (siehe Abbildung 57). Auch der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe steht mit einer verhaltenen Entwicklung im letzten Quartal dieses Jahres im Einklang, da er nach wie vor unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten liegt. Ähnlich negative Entwicklungen wurden in der Umfrage von Markit zur Einschätzung der Unternehmen bezüglich ihrer gesamten Auftragslage verzeichnet, die bis November 2012 vorliegt.

BAUWERBE

Im Baugewerbe wurde im dritten Jahresviertel 2012 das sechste Quartal in Folge ein negatives Wachstum der Wertschöpfung verbucht. In diesem Zeitraum sank die Wertschöpfung um mehr als 4 %. Die verfügbaren vorausschauenden Kurzfristindikatoren deuten auf eine in nächster Zeit anhaltende Schwäche hin, was die verhaltene Entwicklung in diesem Sektor bestätigt. Die Daten zur Bauproduktion zei-

Abbildung 56 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

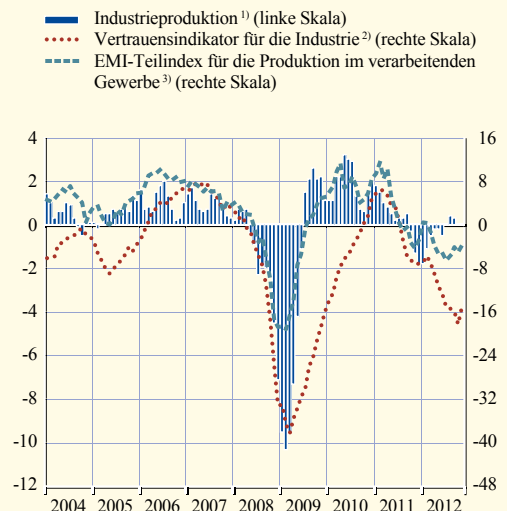
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 57 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe

(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.

gen für September einen Rückgang von 1,4 % gegenüber dem Vormonat an und signalisieren somit keinen guten Start für das vierte Quartal. Außerdem wies der EMI-Teilindex für die Produktion im Baugewerbe im Oktober weiterhin einen Stand von weit unter 50 Punkten auf, was auf einen Rückgang in diesem Sektor schließen lässt. Zugleich sank der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmensvertrauens für das Baugewerbe in den ersten beiden Monaten des Schlussquartals auf den niedrigsten Stand seit seinem Tiefpunkt im Frühjahr 2009. Die Anzahl der im Eurogebiet erteilten Baugenehmigungen, die deutlich hinter ihrem langfristigen Durchschnitt zurückbleibt, verringerte sich im Dreimonatszeitraum bis Juli 2012 auf einen Wert, der nahezu 1 % unter dem Vorjahrsniveau lag.

DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor stagnierte in vierteljährlicher Betrachtung sowohl im zweiten als auch im dritten Quartal. Zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem dritten Jahresviertel 2012, d. h. im Zeitraum nach dem Ende der Rezession, fiel der vierteljährliche Zuwachs bei den Dienstleistungen im Durchschnitt deutlich niedriger aus als in der Industrie ohne Baugewerbe. Die jüngsten Angaben lassen auf eine relative Verbesserung im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen schließen. Hier war die Wertschöpfung im dritten Quartal stabil, nachdem sie in den ersten beiden Jahresvierteln 2012 rückläufig gewesen war. Dagegen wurde bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen (darunter öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen) ein Minus von 0,2 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet.

Für das Schlussquartal 2012 deuten die Umfrageergebnisse auf eine weitere Kontraktion bei den Dienstleistungen hin. Der EMI-Teilindex für die Konjunktorentwicklung im Dienstleistungssektor entfernte sich in den ersten beiden Monaten des Schlussquartals im Durchschnitt noch weiter von der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten als im dritten Jahresviertel. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmensvertrauens für den Dienstleistungssektor zeichnet ein ähnliches Bild wie der EMI.

4.3 ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hat sich in den letzten Quartalen aufgrund der schwachen Konjunktur erneut verschlechtert. Die Beschäftigung ist weiter rückläufig, und die Arbeitslosenquote ist auf ein historisch hohes Niveau gestiegen, worin sich die anhaltenden Arbeitsmarktanpassungen in mehreren Ländern des Euroraums widerspiegeln. Die vorausschauenden Indikatoren (wie etwa jene, die auf Umfragen beruhen) haben sich in den vergangenen Monaten abermals verschlechtert. In Kasten 5 wird die seit 2008 beobachtete Arbeitsmarktentwicklung mit jener in vorangegangenen Konjunkturzyklen und früheren systemischen Finanzkrisen in OECD-Ländern verglichen.

Die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden verringerte sich im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,3 %, womit sich der in den beiden Quartalen zuvor beobachtete Abwärtstrend fortsetzte. Aufgeschlüsselt nach Sektoren war im Baugewerbe ein drastischer Rückgang der geleisteten Arbeitsstunden zu verzeichnen, während der Rückgang in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor weniger ausgeprägt war.

Die Beschäftigtenzahl blieb im zweiten Vierteljahr 2012 stabil, nachdem sie über drei Quartale hinweg gesunken war. Während die Beschäftigung in der Industrie zurückging, erhöhte sie sich im Dienstleistungssektor, insbesondere im Grundstücks- und Wohnungswesen sowie bei den freiberuflichen Dienstleistungen, geringfügig (siehe Tabelle 9).

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

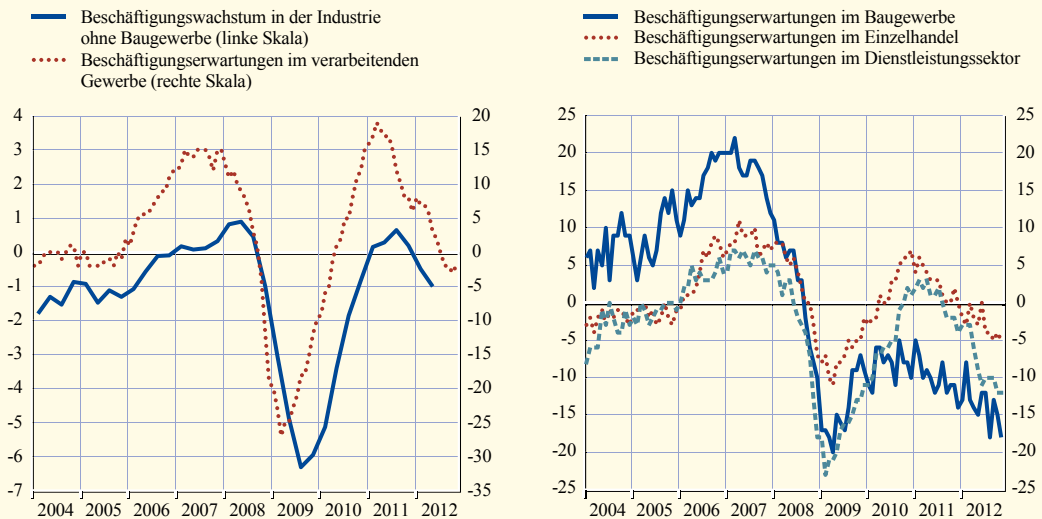
	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2010	2011	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2010	2011	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Gesamtwirtschaft	-0,5	0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,1	-0,3
<i>Darunter:</i>	-1,1	-2,2	-0,9	0,0	0,5	-0,5	-2,1	-0,3	-0,3	-0,2
Landwirtschaft und Fischerei	-3,2	-1,0	-0,8	-0,7	-0,5	-1,5	-0,8	-1,1	-0,1	-1,1
Industrie	-2,8	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	0,9	-0,4	0,2	-0,6
Ohne Baugewerbe	-3,9	-3,9	-1,8	-1,5	-0,6	-3,9	-4,1	-2,7	-0,5	-2,2
Baugewerbe	0,3	0,8	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,7	-0,1	-0,1	-0,1
Dienstleistungen	-0,7	0,6	-0,4	-0,3	0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,1
Handel und Verkehr	-1,3	1,8	0,6	0,7	0,6	-0,7	1,8	0,6	0,8	0,3
Information und Kommunikation	-0,8	-0,2	0,0	0,0	-0,9	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	-1,5
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,4	3,0	2,4	-1,2	0,7	0,6	3,5	1,0	-1,4	1,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,7	2,6	0,3	-0,6	0,7	2,4	2,7	0,4	-0,6	0,2
Freiberufliche Dienstleistungen	1,0	0,1	-0,2	-0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	0,3	-0,2
Öffentliche Verwaltung	1,0	0,1	-0,2	-0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	0,3	-0,2
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,9	0,2	0,2	0,6	-0,4	0,6	-0,1	0,0	0,7	-1,1

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 58 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

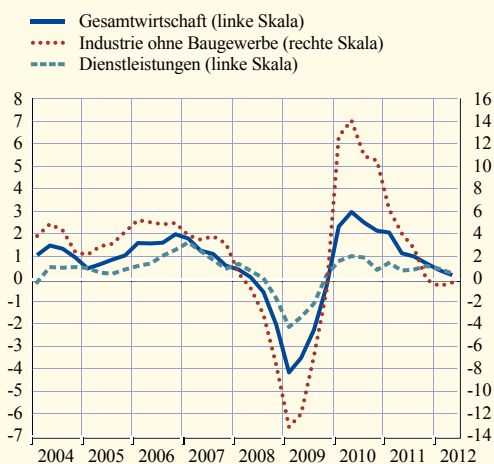


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

Umfragen zur Beschäftigung legen den Schluss nahe, dass im dritten Jahresviertel sowie zu Beginn des Schlussquartals 2012 vor allem durch die schleppende Konjunktur im Euroraum weniger Arbeitsplätze geschaffen wurden. So blieb insbesondere der zusammengesetzte EMI-Teilindex für die Beschäftigungserwartungen im Eurogebiet (der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst) im dritten Jahresviertel 2012 wie auch in den ersten beiden Monaten des Folgequartals unterhalb der Wachstumsschwelle. Die Branchenumfragen der Europäischen Kommission weisen ähnliche Erwartungen aus (siehe Abbildung 58).

Abbildung 59 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 60 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten, die seit zwei Jahren rückläufig ist, verlangsamte sich erneut und lag im zweiten Quartal 2012 bei 0,2 %. Je Arbeitsstunde gerechnet wurde ein ähnlicher Rückgang beobachtet (siehe Abbildung 59). Aufgrund der verhaltenen Konjunkturentwicklung dürfte das Produktivitätswachstum auch in den letzten beiden Quartalen des laufenden Jahres schwach geblieben sein.

Die Arbeitslosenquote hat sich erneut erhöht und lag im Oktober 2012 bei 11,7 %. Damit ist sie seit April 2011, als sie erstmals wieder zugenommen hatte, um 1,8 Prozentpunkte gestiegen (siehe Abbildung 60). Die mangelnde Schaffung von Arbeitsplätzen in Kombination mit den schlechten Umfrageergebnissen deutet kurzfristig auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit hin.

Kasten 5

JÜNGSTE ENTWICKLUNG AM ARBEITSMARKT DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS IM HISTORISCHEN KONTEXT

Die Finanzkrise und die darauf folgende Rezession haben den Arbeitsmarkt des Euroraums stark beeinträchtigt, und die Aussichten bleiben gedämpft. Im vorliegenden Kasten wird die seit 2008 zu beobachtende Arbeitsmarktentwicklung mit jener in vorangegangenen Konjunkturzyklen und während anderer systemischer Finanzkrisen in OECD-Ländern verglichen. Dabei zeigt sich, dass die Arbeitsmarktanpassungen seit 2008 langsamer vorstättengingen als in normalen Zyklen, aber weniger negativ ausfielen als in früheren mit Finanzkrisen verbundenen Rezessionsphasen. Die neuerliche Konjunktüreintrübung und die schwachen Aussichten geben jedoch Anlass zur Besorgnis hinsichtlich der kurzfristigen Arbeitsmarktentwicklung.

Arbeitsmarktentwicklung im Euro-Währungsgebiet

Die Finanzkrise und die darauf folgende Rezession haben die Konjunkturentwicklung im Euroraum schwer belastet. Die Wirtschaftstätigkeit wurde recht stark beeinträchtigt. Das reale BIP schrumpfte erheblich, was mit der beobachteten Entwicklung in vorangegangenen systemischen Finanzkrisen im Einklang steht.¹ Finanzkrisen haben in der Regel drastischere und länger anhaltende Anpassungsprozesse zur Folge. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass solchen Krisen häufig Hochkonjunkturphasen vorausgehen, die mit dem Aufbau großer Ungleichgewichte verbunden sind. Zur Sanierung öffentlicher und privater Bilanzen sind oftmals starke Anpassungen erforderlich, die – insbesondere wenn sie durch nominale Rigiditäten und institutionelle Rahmenbedingungen erschwert werden – einige Zeit in Anspruch nehmen.

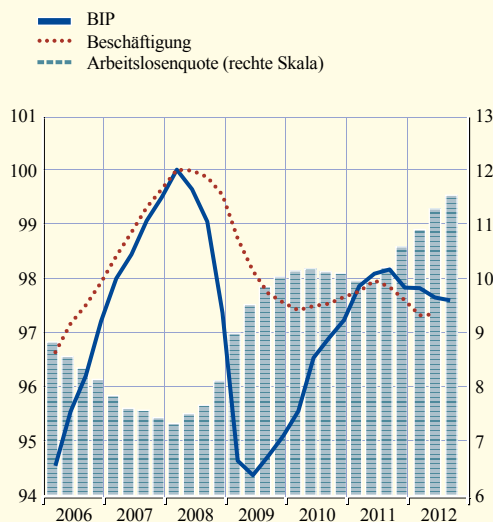
In den frühen Phasen der aktuellen Krise war die Beschäftigungsanpassung relativ verhalten, was vor allem einer deutlichen Korrektur der geleisteten Arbeitsstunden und der damit zusammenhängenden Arbeitskräftehortung zuzuschreiben war. Gleichwohl hat sich die Gesamtzahl der Beschäftigten im Eurogebiet seit dem Ausbruch der Krise im Jahr 2008 um mehr als 4 Millionen verringert, und die Arbeitslosigkeit ist auf über 11,5 % geklettert (siehe Abbildung A). Dahinter verbirgt sich allerdings die Tatsache, dass die Arbeitsmarktanpassungen in den einzelnen Ländern des Euroraums sehr unterschiedlich ausfielen.²

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

2 Siehe auch EZB, *Euro area labour markets and the crisis*, Structural Issues Report 2012.

Abbildung A BIP, Beschäftigung und Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet

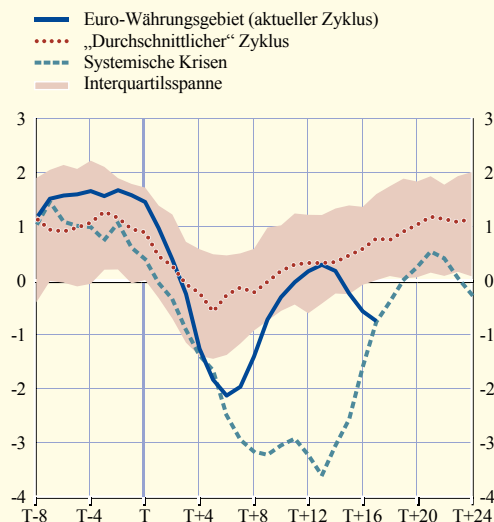
(Index: Q1 2008 = 100; in % der Erwerbspersonen)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Beschäftigung

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: T bezeichnet den höchsten Stand des BIP vor Rezessionen, und die Daten umfassen einen Zeitraum von acht Quartalen vor einem Höchststand (T-8) bis 24 Quartale danach (T+24). Der Zyklusbereich für Rezessionen in OECD-Ländern wird berechnet als das obere Quartil abzüglich des unteren Quartils der Entwicklung während aller Rezessionen in den OECD-Staaten seit 1970. Die Kurve für den „durchschnittlichen“ Zyklus zeigt den durchschnittlichen Verlauf in allen nicht als systemische Krisen eingestuft Rezessionsphasen in OECD-Ländern. Die Kurve für die systemischen Krisen stellt die durchschnittliche Entwicklung während der fünf vorangegangenen schweren Finanzkrisen seit 1970 dar, die sich in Spanien, Finnland, Schweden, Norwegen und Japan ereigneten.

Die aktuelle Arbeitsmarktanpassung im Vergleich zu früheren systemischen Krisen³

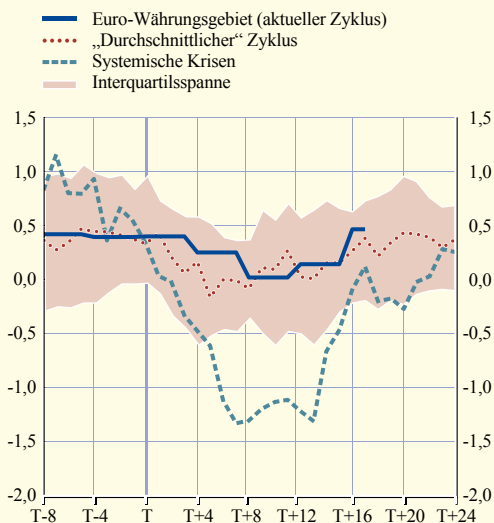
Während die Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum seit 2008 stärker in Mitleidenschaft gezogen wurde, als dies in vorangegangenen Konjunkturzyklen im Durchschnitt der Fall war, fiel der Rückgang im Vergleich zu früheren systemischen Krisen in OECD-Ländern geringer aus. In vorherigen Konjunkturzyklen nahm die Beschäftigung im Schnitt etwa drei Jahre nach dem letzten Höchststand des BIP wieder zu, verglichen mit einer durchschnittlichen Erholungsphase von fünf Jahren während systemischer Krisen (siehe Abbildung B). Die vergleichsweise bessere Entwicklung der Beschäftigung in der aktuellen Finanzkrise könnte verschiedenen politischen Maßnahmen geschuldet sein, die in der Anfangsphase der Krise zur Stützung der Beschäftigung ergriffen wurden.⁴ Allerdings war die Beschäftigung aufgrund der schwachen Konjunkturerholung und der anschließenden Eintrübung infolge der Staatsschuldenkrise im Euroraum zuletzt wieder rückläufig.

³ Vor der aktuellen Finanzkrise gab es in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften fünf systemische Bankenrisiken, und zwar in Spanien Ende der 1970er-Jahre, in Norwegen Ende der 1980er-Jahre, in Finnland und Schweden Anfang der 1990er-Jahre sowie in Japan während der 1990er-Jahre. Zur Definition systemischer Krisen siehe L. Laeven und F. Valencia, Systemic Banking Crises: A New Database, Working Paper Series des IWF, Nr. 08/224, 2008. Siehe auch IWF, What happens during recessions, crunches and busts?, Working Paper Series, Nr. 08/274, 2008, und IWF, World Economic Outlook, April 2009.

⁴ Siehe auch EZB, Arbeitsmarktanpassungen an die Rezession im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2010.

Abbildung C Erwerbsbeteiligung

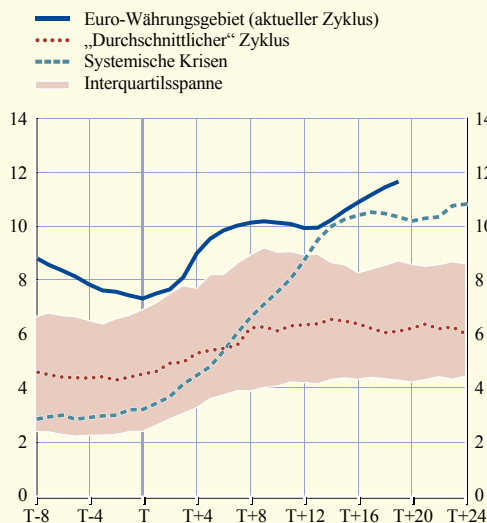
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Siehe Anmerkung in Abbildung B.

Abbildung D Arbeitslosenquote

(in % der Erwerbspersonen)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Siehe Anmerkung in Abbildung B.

Die Erwerbsbeteiligung ist nach wie vor relativ stabil und entspricht dem während „durchschnittlicher“ Zyklen beobachteten Niveau, während die Erfahrungen aus vergangenen systemischen Krisen in der Regel einen deutlicheren Rückgang der Erwerbsbeteiligung nahelegen (siehe Abbildung C). Insbesondere die Erwerbsbeteiligung von Frauen und älteren Arbeitnehmern hat sich günstiger entwickelt als in früheren Krisen und die negativen Auswirkungen ausgeglichen, die bei Erwerbspersonen im Haupterwerbssalter und vor allem bei jungen Arbeitnehmern zu beobachten sind. Zurückzuführen sind diese Entwicklungen wohl zum Teil auf vorangegangene Reformen zur stärkeren Integration von Frauen in den Arbeitsmarkt wie auch auf den „added worker effect“, also darauf, dass immer mehr Frauen aufgrund eines gestiegenen Finanzbedarfs der privaten Haushalte im Gefolge der Finanzkrise eine Arbeitsstelle suchen. Bereits durchgeführte Rentenreformen dürften zudem die Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitnehmer gefördert haben, da sie zu einer Erhöhung des gesetzlichen Renteneintrittsalters führten und ein vorzeitiges Ausscheiden aus dem Berufsleben weniger attraktiv machten.⁵

Darüber hinaus hat sich die Arbeitslosenquote des Euro-Währungsgebiets drastisch erhöht, und zwar von rund 8 % im Jahr 2008 auf nahezu 12 % in den letzten Monaten. Zwar ist eine kräftige Zunahme der Arbeitslosenquote während einer Finanzkrise typisch, doch Abbildung D zeigt, dass die Arbeitslosigkeit bisher nicht so stark gestiegen ist wie in früheren systemischen Krisen, was sich auch in einer vergleichsweise weniger negativen Beschäftigungsentwicklung widerspiegelt. Da die Arbeitslosenquote des Eurogebiets bereits vor der Krise sehr hoch war, liegt sie allerdings immer noch über dem Stand, der in früheren Krisenzeiten verzeichnet wurde. Angesichts der

⁵ Aus dem diesjährigen Strukturbericht (Structural Issues Report) der EZB mit dem Titel „Euro area labour markets and the crisis“ geht hervor, dass diese Veränderung in der Beschäftigungsstruktur zum Teil die begrenzte Lohnanpassung erklären könnte, die nach der Krise zu beobachten war.

Erfahrungen aus vergangenen Krisen dürfte sie auch noch einige Zeit deutlich über ihrem Vorkrisenniveau verharren (siehe Abbildung D).

Im Blickpunkt des vorliegenden Kastens steht die Entwicklung des Arbeitsmarktes im Euro-Währungsgebiet insgesamt. In den einzelnen Ländern des Euroraums variierte die Anpassung jedoch sehr stark, was auf Unterschiede bei der Arbeitsmarktflexibilität und den institutionellen Regelungen sowie auf die divergierenden Fortschritte im Bereich der Strukturreformen zurückzuführen ist. Hinsichtlich der künftigen Arbeitsmarktentwicklung ist der erneute Konjunkturabschwung besorgniserregend. Das Geschehen am Arbeitsmarkt wird auch in entscheidendem Maße davon abhängen, wie stark eine flexible Anpassung der Löhne und der Beschäftigung durch institutionelle Rahmenbedingungen unterstützt wird. Insgesamt würden weitere Reformen zur Erhöhung der Arbeitsmarktflexibilität das Risiko verringern helfen, dass der jüngste Anstieg der Arbeitslosigkeit auch zu einer höheren strukturellen Arbeitslosigkeit führen könnte.

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die verfügbaren Statistiken und Umfrageindikatoren signalisieren für das Schlussquartal 2012 weiterhin eine anhaltend schwache Wirtschaftstätigkeit, wenngleich sich in jüngster Zeit einige Indikatoren auf niedrigem Niveau stabilisiert haben und das Vertrauen an den Finanzmärkten weiter zugenommen hat. Auf kürzere Sicht dürfte sich die verhaltene Konjunktorentwicklung bis in das kommende Jahr hinein fortsetzen, was den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben ist. Im weiteren Jahresverlauf 2013 sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, getragen von der Wirkung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses und des deutlich gestiegenen Vertrauens an den Finanzmärkten auf die private inländische Verwendung. Zudem sollte eine Belebung der Auslandsnachfrage das Exportwachstum stützen.

Diese Einschätzung kommt in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012 zum Ausdruck, denen zufolge das Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2012 zwischen -0,6 % und -0,4 %, 2013 zwischen -0,9 % und 0,3 % sowie 2014 zwischen 0,2 % und 2,2 % liegen wird. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2012 wurden die Bandbreiten für das laufende und das kommende Jahr nach unten korrigiert.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Diese bestehen vor allem im Zusammenhang mit Unsicherheiten in Bezug auf Lösungen bei Fragen der Staatsverschuldung und des Steuerungsrahmens im Euro-Währungsgebiet, in Bezug auf geopolitische Konflikte sowie haushaltspolitische Entscheidungen in den Vereinigten Staaten, was die Stimmung möglicherweise länger als derzeit angenommen eintrüben und die Erholung bei privaten Investitionen, Beschäftigung und Konsum weiter verzögern könnte.

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Gemäß der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission werden beim Abbau der Haushaltsungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet spürbare Fortschritte erzielt. So wird mit einem deutlichen Rückgang des gesamtstaatlichen Defizits von 4,1 % des BIP im Jahr 2011 auf 3,3 % des BIP 2012 gerechnet. Für 2013 und – in geringerem Ausmaß – für 2014 werden weitere Verbesserungen der Haushaltslage erwartet. Gleichzeitig geht die Europäische Kommission davon aus, dass der öffentliche Schuldenstand im Eurogebiet 2012 auf über 90 % des BIP gestiegen ist und sich 2014 auf 94,3% des BIP belaufen wird. Es bedarf weiterer Haushaltskonsolidierungen, um die übermäßigen Defizite einiger Länder zu beseitigen sowie, allgemeiner betrachtet, die Schuldenquoten in Richtung des Referenzwerts abzusenken und damit allen Verpflichtungen des verstärkten Steuerungsrahmens nachzukommen.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2012

Gemäß der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission werden beim Abbau der Haushaltsungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet spürbare Fortschritte erzielt. Es wird erwartet, dass das staatliche Defizit im Euroraum von 4,1 % des BIP im Jahr 2011 auf 3,3 % des BIP 2012 zurückgegangen ist (siehe Tabelle 10 und Abbildung 61). Die Verringerung des Haushaltsfehlbetrags ist vollständig darauf zurückzuführen, dass die Einnahmenquote um 0,8 Prozentpunkte auf 46,2 % gestiegen ist, während die Ausgabenquote unverändert bei 49,5 % liegen dürfte (siehe Tabelle 10 und Abbildung 62). Die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte im Eurogebiet hat sich der Prognose zufolge im laufenden Jahr um 4,8 Prozentpunkte auf 92,9 % erhöht. Hinter dieser Entwicklung verbergen sich einerseits positive Stock-flow-Adjustments sowie der sogenannte Schneeballeffekt (Erhöhung des Schuldenstands aufgrund eines positiven Zins-Wachstums-Differenzials) und andererseits ein voraussichtlich nur sehr geringer positiver Beitrag des Primärdefizits.

Der Defizitabbau schreitet der Prognose zufolge weiter voran. So soll der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte im Euro-Währungsgebiet 2013 auf 2,6 % des BIP und 2014 nochmals geringfügig auf 2,5 % des BIP sinken. Ausschlaggebend hierfür sind die zu erwartende Erhöhung der Einnahmenquote auf 46,6 % sowie ein Rückgang der Ausgabenquote auf 49,1 % bis zum Jahresende 2014. Gleichzeitig wird davon ausgegangen, dass die öffentliche Schuldenquote auf Euroraumebene 2013 langsamer ansteigt, nämlich um 1,6 Prozentpunkte auf 94,5 %, während sich 2014 der schuldenstandssenkende Effekt einer allmählichen Zunahme der Primärüberschüsse bemerkbar machen dürfte, sodass mit einem Rückgang der Schuldenquote zu rechnen ist.

Tabelle 10 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Einnahmen insgesamt	45,0	44,9	44,8	45,4	46,2	46,8	46,6
b. Ausgaben insgesamt	47,1	51,2	51,0	49,5	49,5	49,4	49,1
Darunter:							
c. Zinsausgaben	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3
d. Primärausgaben (b-c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,4	46,2	45,8
Finanzierungssaldo (a-b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6	-2,5
Primärsaldo (a-d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,2	0,6	0,8
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-3,0	-4,6	-5,1	-3,4	-2,2	-1,3	-1,6
Bruttoverschuldung	70,2	80,0	85,6	88,1	92,9	94,5	94,3
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung in %)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,4	0,1	1,4

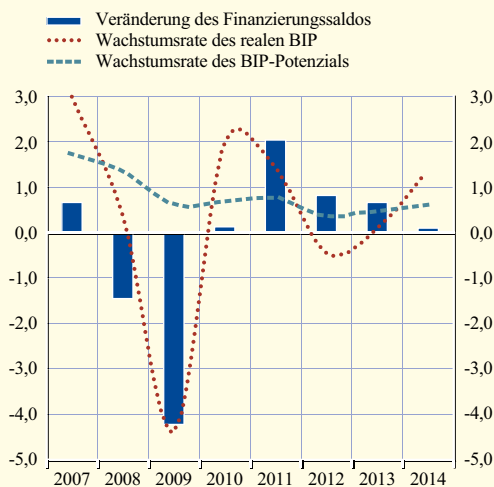
Quellen: Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

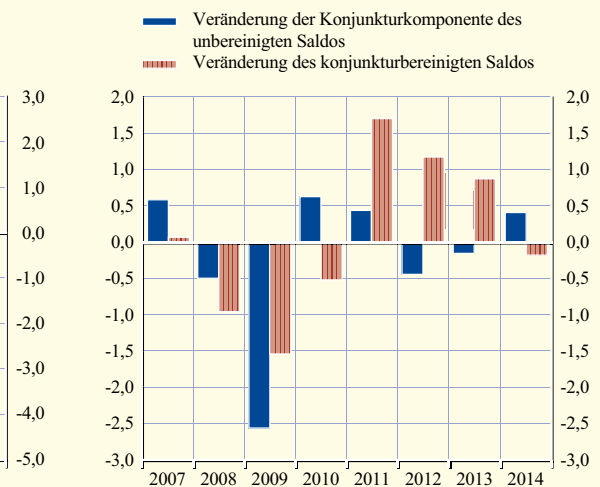
Abbildung 61 Entwicklung des Finanzierungssaldos im Euro-Währungsgebiet und Bestimmungsfaktoren

(in Prozentpunkten des BIP; Veränderung in %)

a) Wachstum des realen BIP und Veränderung des Finanzierungssaldos gegenüber dem Vorjahr



b) Veränderung des konjunkturbereinigten Saldos und der Konjunkturkomponente des unbereinigten Saldos gegenüber dem Vorjahr



Quellen: Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat.

HAUSHALTSENTWICKLUNG UND HAUSHALTSPLÄNE AUSGEWÄHLTER LÄNDER

Dass der Abbau der Haushaltsungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet insgesamt gut voran- kommt, zeigt sich auch an der Korrektur der übermäßigen Defizite. Am 4. Dezember beschloss der ECOFIN-Rat, Malta aus dem Defizitverfahren zu entlassen, nachdem im Juni bereits ein entspre- chender Beschluss für Deutschland gefasst worden war.¹ Weiterhin geht die Europäische Kommiss- ion in ihrer Herbstprognose 2012 davon aus, dass Italien sein übermäßiges Defizit im Rahmen des Defizitverfahrens fristgerecht bis zum Jahresende 2012 beseitigen kann und der Haushaltsfehlbetrag in den Niederlanden und Österreich bis zum vorgeschriebenen Termin 2013 und in Portugal bis zum Fristablauf 2014 korrigiert sein wird. Trotz der Haushaltsanpassungen bestehen vor dem Hinter- grund eines schwachen – mitunter sogar negativen – Wachstums (siehe auch Abbildung 61) in meh- reren Ländern nach wie vor Schwierigkeiten, die nominalen Haushaltsziele zu erreichen und die übermäßigen Defizite innerhalb der vereinbarten Fristen und nachhaltig zu korrigieren. In diesem Zusammenhang weist die Kommission in ihrer Herbstprognose 2012 auf Risiken hin, die eine frist- gerechte Beseitigung der übermäßigen Defizite in Belgien und Zypern im Jahr 2012 sowie in Frank- reich, Slowenien und in geringerem Maße in der Slowakei im Jahr 2013 in Frage stellen. Der Prog- nose zufolge würde Spanien unter den gegenwärtigen politischen Bedingungen bei Fristablauf 2014 einen Fehlbetrag über dem Referenzwert von 3 % des BIP ausweisen.

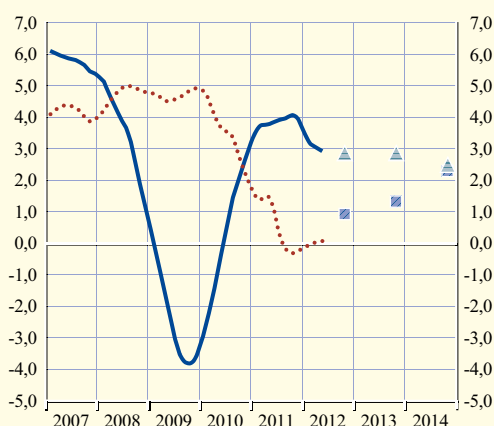
In Anbetracht der unerwarteten negativen Schocks für die Wachstumsentwicklung und der sich dar- aus ergebenden Schwierigkeiten, die Fristen des Defizitverfahrens einzuhalten, hatte der ECOFIN-

1 Von Deutschland, Estland, Luxemburg, Malta und Finnland abgesehen liegt derzeit gegen alle Länder des Euro-Währungsgebiets ein Beschluss des EU-Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor.

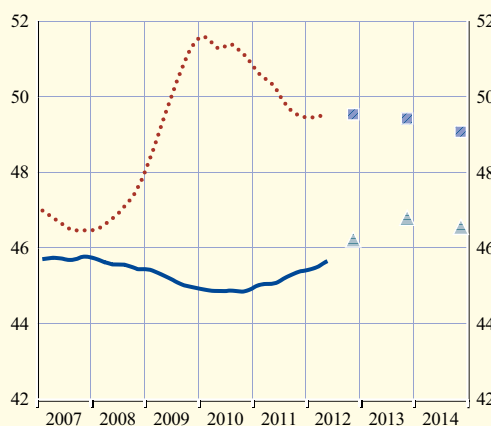
Abbildung 62 Vierteljahresstatistik und Prognosen zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet

- Einnahmen insgesamt, vierteljährlich
- Ausgaben insgesamt, vierteljährlich
- ▲ Einnahmen insgesamt, jährlich (Kommissionsprognose)
- Ausgaben insgesamt, jährlich (Kommissionsprognose)

a) Wachstumsrate der gleitenden Vierquartalsummen im Vergleich zum Vorjahr in %



b) Gleitende Vierquartalsummen in % des BIP



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten, nationalen Statistiken und der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Dargestellt sind die Entwicklung der Gesamteinnahmen und -ausgaben auf der Grundlage gleitender Viertelquartalsummen im Zeitraum vom ersten Quartal 2007 bis zum zweiten Quartal 2012 sowie die Ergebnisse der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission für die Jahre 2012, 2013 und 2014. Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat.

Rat Spanien² am 10. Juli und Portugal³ am 9. Oktober eine einjährige Verlängerung bis 2014 gewährt. Am 13. November beschloss die Eurogruppe, einem Antrag Griechenlands auf eine zwei-jährige Verlängerung (bis 2016) zu entsprechen, damit das Land das im zweiten Anpassungsprogramm vereinbarte Ziel eines Primärüberschusses von 4,5 % des BIP erreicht. Am 4. Dezember billigte der ECOFIN-Rat die entsprechende Fristverlängerung im Rahmen des Defizitverfahrens.

Im Folgenden wird die aktuelle Haushaltsentwicklung der größten Staaten des Eurogebiets, der Euro-Länder mit EU/IWF-Programmen sowie Zyperns anhand ihrer Eckpunkte beurteilt.

In Deutschland hat sich den Kassenergebnissen zufolge vor allem das Aufkommen aus direkten Steuern in den letzten Monaten weiterhin stärker erhöht als erwartet, sodass bereits 2012 ein nominal ausgeglichener Haushalt erreicht werden könnte. Am 23. November verabschiedete der Bundestag den Bundeshaushalt für 2013, der keine wesentlichen neuen fiskalischen Maßnahmen mit Auswirkungen auf die Haushaltsaussichten umfasst.

In Frankreich berät das Parlament zurzeit über den Entwurf des Haushaltsgesetzes 2013. Die Regierung plant, das für 2012 auf 4,5 % des BIP geschätzte gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2013 auf 3 % des BIP abzusenken, um die nach dem Defizitverfahren bestehenden Fristen einzuhalten. Die Haus-

2 Siehe auch die Empfehlung des Rates mit dem Ziel, das übermäßige öffentliche Defizit in Spanien zu beenden, deren englische Fassung auf der Website des EU-Rates abgerufen werden kann: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/de/12/st12/st12171.de12.pdf>.

3 Siehe auch die Empfehlung des Rates mit dem Ziel, das übermäßige öffentliche Defizit in Portugal zu beenden, die auf der Website des EU-Rates abgerufen werden kann: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/de/12/st14/st14238.de12.pdf>.

haltskonsolidierung fußt im Wesentlichen auf Steuererhöhungen im Umfang von rund 1,2 % des BIP. Am 6. November kündigte die Regierung verschiedene Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft an. Die wichtigste Grundmaßnahme ist eine auf drei Jahre (2014 bis 2016) verteilte dauerhafte Änderung der Steueranrechnung für Unternehmen, die 1 % des jährlichen BIP ausmacht. Die fiskalischen Auswirkungen dieser Maßnahme werden den Erwartungen zufolge neutral sein, da das infolge der Steueranrechnung geringere Steueraufkommen durch eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze (ab Januar 2014), Änderungen der Umweltsteuern und niedrigere öffentliche Ausgaben gegenfinanziert wird.

In Italien verabschiedete die Regierung am 9. Oktober das sogenannte Stabilitätsgesetz für den Zeitraum von 2013 bis 2015, das annähernd haushaltsneutral gestaltet sein soll. Das Gesetz wurde und wird im Lauf des aktuellen parlamentarischen Verfahrens möglicherweise noch weiter modifiziert. Die zuvor geplante Anhebung um 2 Prozentpunkte sowohl des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes (10 %) als auch des Regelsatzes (21 %) wird nicht umgesetzt. Lediglich der Regelsatz wird mit Wirkung vom Juli 2013 um 1 Prozentpunkt auf 22 % erhöht. Das Stabilitätsgesetz sieht überdies weitere steuerliche Abzugsbeträge für private Haushalte sowie Ausgabenkürzungen, u. a. im Bereich der Gebietskörperschaften unterhalb der Zentralstaatsebene und im Gesundheitswesen, vor.

In Spanien lag das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte in den ersten neun Monaten dieses Jahres – ohne Berücksichtigung des Einflusses der Rekapitalisierungsmaßnahmen im Bankensektor – nur geringfügig unter dem Wert des entsprechenden Vorjahrszeitraums. Die Staatsausgaben ohne Zinszahlungen und Sozialleistungen haben sich zwar drastisch verringert, aber der Einfluss dieser Entwicklung auf die Nettokreditaufnahme wurde bisher in weiten Teilen durch das sinkende Steueraufkommen sowie höhere Ausgaben für Zinszahlungen und Sozialleistungen aufgezehrt. Für das Schlussquartal wird ein deutlich stärkerer Rückgang des staatlichen Kreditbedarfs erwartet, denn in diesem Zeitraum entfalten die Mehrzahl der staatlichen Steueränderungen, die im April beschlossenen Reformen im Gesundheitswesen und im Bereich Ausbildung und Erziehung sowie die Streichung der Weihnachtsgratifikationen im öffentlichen Dienst ihre stärkste Wirkung auf die Staatskonten. Der Entwurf des Staats- und Sozialhaushalts für 2013 wurde dem spanischen Parlament Ende September zur Beratung vorgelegt. Er umfasst neben Ausgabenkürzungen auf Ministerialebene in Höhe von rund 0,4 % des BIP neue Steuermaßnahmen (Begrenzungen von Abschreibungen, die Besteuerung von Lotteriegewinnen und neue Steuern auf Biokraftstoffe und Erdgas), die Einkünfte in Höhe von rund 0,5 % des BIP erbringen sollen. Die zuvor geplante Senkung des wichtigsten Sozialversicherungsbeitragsatzes um 1 Prozentpunkt, die sich auf rund 0,25 % des BIP belaufen hätte, wurde durch den aktuellen Haushaltsentwurf verschoben. Die meisten regionalen Gebietskörperschaften Spaniens haben mittlerweile Haushaltsentwürfe für 2013 vorgelegt. Bislang sehen diese Ausgabenkürzungen in Höhe von insgesamt 4 % vor, enthalten aber auch niedrigere Einkünfte als ursprünglich für das Jahr geplant.

In Griechenland erreichten die Staatseinnahmen bis Oktober 2012 bei Weitem nicht die im Anpassungsprogramm festgelegten Zielwerte. Dies ist teilweise auf die unerwartet schwere Rezession, aber auch auf Verzögerungen bei der Umsetzung der Reformen zurückzuführen. Gleichzeitig lagen die öffentlichen Ausgaben nach wie vor deutlich unter dem im Haushalt vorgesehenen Niveau, was größtenteils der relativ niedrigen Ausschöpfung des Investitionsbudgets und in geringerem Umfang dem Aufbau von Zahlungsrückständen geschuldet war. Im November verabschiedete das Parlament den Haushalt 2013 sowie die mittelfristige finanzpolitische Strategie für den Zeitraum von 2013 bis 2016. In ihr sind die finanzpolitischen Maßnahmen konkretisiert, die zur Einhaltung der Haushaltsziele 2013-2014 erforderlich sind. Die Maßnahmen belaufen sich auf rund 7,3 % des BIP; sie werden überwiegend zu Beginn des genannten mittelfristigen Zeitraums umgesetzt und betreffen mehr-

heitlich die Ausgabenseite. Etwa zwei Drittel der ausgabenseitigen Maßnahmen wirken sich auf die Altersbezüge und Gehälter aus. Im Vorfeld der Haushaltskrise 2009 hatten vor allem diese beiden Posten zur Entstehung der Ungleichgewichte beigetragen. Die griechische Regierung plant außerdem die Verabschiedung umfassender Einkommensteuerreformen noch vor Ende des Jahres, mit denen die steuerliche Bemessungsgrundlage ausgeweitet und die Steuersätze überarbeitet werden sollen. Das Parlament billigte ebenfalls eine Reihe von Reformen zur Einnahmenverwaltung und zu Haushaltskontrollen, die im Verbund mit der Rationalisierung der öffentlichen Verwaltung zu einer Stärkung der finanzpolitischen Instanzen und der Haushaltsdisziplin führen dürften. Am 27. November vereinbarte Griechenland mit der Eurogruppe und dem IWF ein neues Schuldenziel (124 % des BIP bis 2020). Damit wurde der Weg für die Auszahlung der nächsten Tranche der Finanzhilfen im Rahmen des EU/IWF-Programms geebnet. Die Vereinbarung beinhaltet eine Reihe von Maßnahmen, darunter den Rückkauf griechischer Schuldtitel, eine Rückführung der Gewinne aus dem Programm für die Wertpapiermärkte an Griechenland, die Senkung der Zinsen der Darlehensfazilität für Griechenland, die Verlängerung der Laufzeit der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) und der Darlehensfazilität für Griechenland sowie eine Stundung der EFSF-Zinszahlungen.

In Portugal wurde der Konsolidierungspfad im Anschluss an die fünfte vierteljährliche Prüfung nach dem EU/IWF-Finanzhilfeprogramm angepasst. So wurde das Defizitziel für 2012 auf 5 % des BIP und für 2013 auf 4,5 % des BIP nach oben revidiert; 2014 soll ein Defizit von 2,5 % des BIP erreicht werden. Die sechste vierteljährliche Prüfung schloss am 19. November mit dem Ergebnis, dass die Umsetzung des EU/IWF-Programms weitgehend planmäßig verläuft. Am 27. November billigte das portugiesische Parlament den Etat für 2013. Darin sind zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen im Umfang von rund 3 % des BIP vorgesehen, die sich größtenteils auf der Einnahmenseite vollziehen werden.

In Irland bleiben die mittelfristigen Pläne zur Haushaltsanpassung unverändert. Die Regierung rechnet damit, das Haushaltsziel 2012 mühelos erreichen zu können. Die kürzlich aktualisierte mittelfristige Haushaltsvorschau enthält weitere detaillierte Anpassungspläne für die Zeit ab 2013, in denen sich bestätigt, dass ein Drittel dieser Konsolidierungsmaßnahmen auf der Einnahmenseite und der verbleibende Anteil auf der Ausgabenseite umgesetzt werden. Der Etat 2013 wurde am 5. Dezember 2012 vorgelegt und sieht Maßnahmen vor, die weitgehend den mittelfristigen Planungen entsprechen. Darüber hinaus soll die starke Ausgabenüberschreitung im Gesundheitswesen, zu der es im laufenden Jahr gekommen war, durch neue Einsparungen in diesem Sektor vollständig vermieden werden.

In Zypern zeigen die Kassenergebnisse der ersten zehn Monate 2012 deutliche Mindereinnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen an. Im November führten Vertreter von Europäischer Kommission, EZB und IWF Gespräche mit den zuständigen zyprischen Stellen über die finanz- und wirtschaftspolitischen Eckpfeiler eines makroökonomischen Anpassungsprogramms. Bei der Verständigung auf die wichtigsten Schritte zur Stärkung der öffentlichen Finanzen, Gesundung des Finanzsystems und Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit wurden gute Fortschritte erzielt. So soll die Volkswirtschaft schließlich zu nachhaltigem Wachstum und finanzieller Stabilität zurückfinden.

HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE FINANZPOLITIK

Die Finanzpolitik hat bislang in vielerlei Hinsicht umfassend auf die Staatsschuldenkrise reagiert. Dies gilt auch für den Umfang der Haushaltskonsolidierung, wobei große strukturelle Anpassungen vor allem in Euro-Ländern stattfinden, die ein EU/IWF-Finanzhilfeprogramm durchlaufen. Zu nennen sind ferner die Fortschritte bei der Stärkung des Steuerungsrahmens der EU sowie die laufenden Gespräche darüber, wie die Wirtschafts- und Währungsunion durch eine weitere finanzielle, fiskalische, wirtschaftliche und politische Integration vollendet werden kann.

Dennoch bestehen auf kurze Sicht weiterhin große Herausforderungen. Vor allem bedarf es weiterer Anstrengungen, um die langfristige Tragfähigkeit der Staatsverschuldung wiederherzustellen. Daher ist es von wesentlicher Bedeutung, die zur Reduzierung der Haushaltsungleichgewichte gesetzten Impulse aufrechtzuerhalten. Zwar kann die Konsolidierung der Budgets das Wirtschaftswachstum vorübergehend beeinträchtigen, doch wenn sie gut durchdacht ist, bewirkt sie eine dauerhafte Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos und damit eine günstige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote (siehe Kasten 6). Ein Aufschub erforderlicher Haushaltsanpassungen stellt somit keine glaubwürdige Alternative zu einer zeitnahen Korrektur der Haushaltsungleichgewichte dar.

Die Budgetstrategien sollten daher vollständig allen Verpflichtungen entsprechen, die aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, vor allem aber aus den Defizitverfahren erwachsen. Länder, die bei der Einhaltung ihrer gemäß Defizitverfahren bestehenden Fristen auf Schwierigkeiten stoßen, sollten ihre Etats des Jahres 2013 dahingehend ändern, dass die strukturellen Anpassungen, die die nachhaltige und fristgerechte Senkung des nominalen Haushaltsdefizits auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP ermöglichen, verstärkt werden. In der Tat ist die Einhaltung der vereinbarten nominalen Haushaltsziele zur Verankerung der Erwartungen, dass tragfähige Staatsfinanzen erreicht werden, wichtig. Zugleich gibt der Stabilitäts- und Wachstumspakt Ländern, deren Wirtschaftswachstum unerwartet über einen längeren Zeitraum niedrig ist, zusätzlichen Spielraum an die Hand. Dessen ungeachtet darf das übergeordnete Ziel, unverzüglich die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen herzustellen, bei einer Verlängerung der nach dem Defizitverfahren bestehenden Fristen nicht aus den Augen verloren werden.

Das Vertrauen der Anleger in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen muss nicht nur kurz- bis mittelfristig, sondern auch auf lange Sicht verankert sein. Eine derart klare Aussicht würde die Grundlagen eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums in Europa und im Eurogebiet verbessern. In diesem Zusammenhang wird der Präsident des Europäischen Rates im Verbund mit den Präsidenten der Europäischen Kommission, der Eurogruppe und der EZB auf der Grundlage eines im Oktober 2012 vorgelegten Zwischenberichts dem Europäischen Rat am 13./14. Dezember 2012 einen Fahrplan zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion präsentieren. Kernbestandteil einer vertieften Union ist eine weitere Vergemeinschaftung der fiskalischen Souveränität, die das Euro-Währungsgebiet in die Lage versetzen wird, die nicht tragfähige Politik jedes Landes des Euroraums wirksam zu verhindern und zu korrigieren.

Kasten 6

DIE BEDEUTUNG FISKALISCHER MULTIPLIKATOREN IN DER AKTUELLEN KONSOLIDIERUNGSDEBATTE

Seit Beginn der Staatsschuldenkrise haben mehrere Mitgliedstaaten der EU eine Reihe umfangreicher Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen und ihre Kreditwürdigkeit zu bewahren. Gleichzeitig wurden die Konjunkturprognosen zu einigen Ländern wiederholt nach unten revidiert. Einige Ökonomen führen an, dass die Wachstumsausfälle in erster Linie auf kurzfristige fiskalische Multiplikatoren (d. h. die Auswirkungen diskretionärer finanzpolitischer Maßnahmen auf die Produktion) zurückzuführen sind, die höher als normal ausfallen. Eine extreme Ansicht, die zuweilen auch vertreten wird, lautet, dass die Multiplikatoren derzeit womöglich so groß sind, dass sich eine Haushaltskonsolidierung zumindest auf kürzere Sicht selbst aufzehren würde.

Diese Debatte wurde durch den Wirtschaftsausblick des IWF vom Oktober 2012¹ weiter angeregt, dem zufolge die den Wachstumsprognosen des IWF für die Krisenjahre 2010-2011 zugrunde liegenden kurzfristigen fiskalischen Multiplikatoren systematisch unterschätzt wurden (mit einem Wert von 0,5, während der tatsächliche Multiplikator möglicherweise 1,7 betrug). Andererseits warnt die Europäische Kommission in ihrer Herbstprognose 2012² davor, vergangene Prognosefehler als einen indirekten Beleg für den tatsächlichen Umfang des fiskalischen Konsolidierungsmultiplikators heranzuziehen.³ Mit Blick auf das Euro-Währungsgebiet zeigt die Kommission, dass die Korrelation zwischen Fehlern in Wachstumsprognosen und Änderungen des finanzpolitischen Kurses so nicht mehr besteht, wenn die Betrachtung auch den Anstieg von Staatsanleiherenditen mit einschließt. Wird dieser Faktor berücksichtigt, steht die Evidenz mit kurzfristigen Multiplikatoren von kleiner 1 in Einklang, was in der empirischen Literatur bislang als Standardwert galt.

Die Europäische Kommission zieht auch Simulationsergebnisse der Strukturmodelle verschiedener Institutionen heran, um der Frage nachzugehen, ob kurzfristige Multiplikatoren in Krisenzeiten größer ausfallen als unter normalen Umständen. Auf der Grundlage ihres QUEST-Modells kommt die Kommission zu dem Ergebnis, dass der kurzfristige Multiplikator eines gleichmäßig zusammengesetzten, permanenten Konsolidierungsschocks auf EU-Ebene unter normalen Umständen rund 0,4 beträgt. Während einer Krise – wenn beispielsweise auf breiter Front Haushaltskürzungen vorgenommen werden und die nominalen Zinssätze durch die Nullzinsgrenze beschränkt sind – kann er auf 0,5-0,7 ansteigen.

Im vorliegenden Kasten wird die Debatte durch das Argument ergänzt, dass die Konzentration auf kurzfristige Multiplikatoren eine zu enge Sichtweise darstellt. Zwar müssen die kurzfristigen Konsolidierungseffekte berücksichtigt werden, doch am wichtigsten ist der Beitrag einer Konsolidierung zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Eine zu starke Ausrichtung auf die kurze Frist könnte dazu führen, dass die Politikfehler der Vergangenheit wiederholt werden, die Schuldenquoten sich also nicht rasch genug stabilisieren und die Anpassungsprozesse länger andauern und schwieriger verlaufen als eigentlich notwendig.

Fiskalische Multiplikatoren auf der Grundlage des neuen Euroraum-Modells der EZB

Im nachfolgenden Abschnitt wird mithilfe des neuen Euroraum-Modells der EZB und modellgestützter Simulationsrechnungen die Größe der kurz- und langfristigen Effekte einer Haushaltskonsolidierung auf das reale BIP untersucht, wobei unterschiedliche Annahmen zugrunde gelegt werden.⁴ Diese Simulationsrechnungen sollen keine exakte quantitative Auskunft über tatsächliche Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen geben, die in einzelnen Euro-Ländern ergriffen wurden oder wahrscheinlich noch ergriffen werden, sondern vielmehr Faktoren identifizieren, die für die kurz- und langfristigen Effekte einer Konsolidierung ausschlaggebend sind. Dabei wird das Euro-Währungsgebiet als Ganzes betrachtet.

1 IWF, World Economic Outlook, Oktober 2012.

2 Siehe Europäische Kommission, Forecast errors and multiplier uncertainty, Kasten 1.5, in: European Economy, Nr. 7/2012.

3 Darüber hinaus werden Prognosefehler der Vergangenheit auch mit anderen Faktoren in Verbindung gebracht, so etwa mit höher als erwartet ausgefallenen Rohölpreisen und der Anzahl an Konsolidierungsmaßnahmen, die der Basisprognose zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen zugrunde lagen.

4 Die Analyse beruht auf einer erweiterten Version des neuen Euroraum-Modells; vgl. die Beschreibung in G. Coenen, P. McAdam und R. Straub, Tax reform and labour market performance in the euro area: a simulation-based analysis using the New Area-Wide Model, in: Journal of Economic Dynamics and Control, Nr. 32(8), S. 2543-2583, 2008.

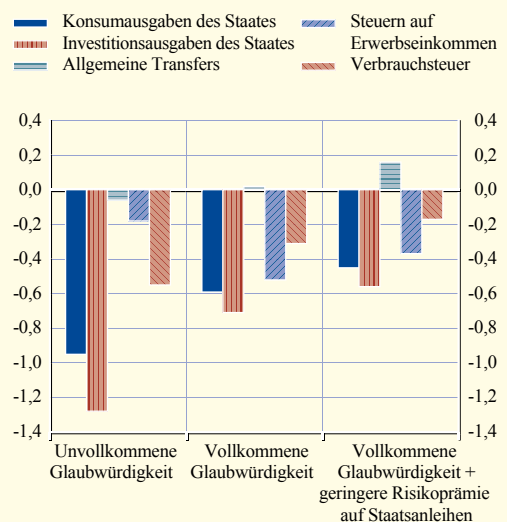
Kurzfristige fiskalische Multiplikatoren

In Abbildung A sind die kurzfristigen BIP-Multiplikatoren zu verschiedenen ausgaben- und einnahmenseitigen fiskalischen Instrumenten dargestellt. Die simulierten Konsolidierungsszenarien unterstellen eine dauerhafte Veränderung des betreffenden fiskalischen Instruments, damit eine schrittweise Verringerung der öffentlichen Schuldenquote von 90 % auf den vertraglichen Referenzwert von 60 % erreicht wird.⁵ Die Abbildung zeigt, dass sich eine Haushaltskonsolidierung in der kurzen Frist im Allgemeinen negativ auf das BIP auswirkt, wobei sich der Umfang der kurzfristigen Multiplikatoren bei den einzelnen fiskalischen Instrumenten recht deutlich unterscheidet. Am stärksten ausgeprägt ist der negative Effekt im Szenario der unvollkommenen Glaubwürdigkeit, wenn beispielsweise die Märkte den Willen der Regierung, die angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen vollständig umzusetzen, zunächst anzweifeln. Doch selbst in diesem Fall sind negative Multiplikatoren größer 1 eine Ausnahme, die sich auf Kürzungen der produktiven Ausgaben (d. h. der staatlichen Investitionsausgaben) beschränkt. Darüber hinaus können verschiedene Aspekte zu einer Reduzierung der kurzfristigen Multiplikatoren führen.

Erstens fallen die kurzfristigen Multiplikatoren im Szenario der vollkommenen Glaubwürdigkeit sehr viel geringer aus, wenn beispielsweise die Märkte der Überzeugung sind, dass die angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen vollständig durchgeführt werden und dauerhaft sind (siehe zweites Szenario in Abbildung A). Bei vollkommener Glaubwürdigkeit entsteht nach zehn Jahren ein Haushaltsspielraum, der in den Simulationsrechnungen für eine Reduzierung des Steuersatzes auf Erwerbseinkommen genutzt wird. Die künftigen Steuersenkungen werden von den Marktteilnehmern erwartet, was günstige angebotsseitige Effekte zur Folge hat – darunter eine Erhöhung des Arbeitskräfteangebots selbst in der kurzen Frist –, wodurch wiederum die negativen kurzfristigen Folgen der Konsolidierung abgemildert werden.

Zweitens fallen die sich auf kurze Sicht ergebenden Multiplikatoren tendenziell kleiner aus, wenn die mittelfristige Verringerung der Schuldenquote mit einem Rückgang der Risikoprämie auf Staatsanleihen einhergeht (siehe drittes Szenario in Abbildung A). Hier wird eine Abnahme der Risikoprämie um 30 Basispunkte unterstellt, was in etwa den Ergebnissen früherer Studien hierzu entspricht.⁶ Damit vermindern sich die Schuldendienstlasten der Regierung und die Finanzierungskosten des privaten

Abbildung A Kurzfristige BIP-Multiplikatoren



Anmerkung: Simulationsrechnungen auf Grundlage des neuen Euroraum-Modells. Die kurzfristigen Multiplikatoren entsprechen den durchschnittlichen Effekten auf das reale BIP in den ersten beiden Jahren der Haushaltskonsolidierung.

5 Der dauerhafte fiskalische Schock beträgt 1 % des anfänglichen Gleichgewichts-BIP. Der durch die Konsolidierung geschaffene Haushaltsspielraum wird innerhalb der ersten zehn Jahre ausschließlich zum Abbau der Staatsverschuldung verwendet. Danach können die Steuern auf Erwerbseinkommen entsprechend den Abweichungen des Haushaltsdefizits von seinem langfristigen Zielwert (der im Einklang mit einer Schuldenquote von 60 % steht) angepasst werden.

6 Siehe beispielsweise T. Laubach, New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt, in: Journal of the European Economic Association, Nr. 7(4), S. 1-28, 2009.

Sektors, wodurch wiederum die privaten Investitionen angekurbelt werden.

Drittens hängen die kurzfristigen Multiplikatoren von der Struktur der Konsolidierung ab. Den Simulationsrechnungen zufolge ergeben Steuererhöhungen und Verringerungen der Transfers kleinere kurzfristige Multiplikatoren als Kürzungen der staatlichen Konsum- oder Investitionsausgaben (wobei Letztere den stärksten Rückgang des realen BIP bewirken).

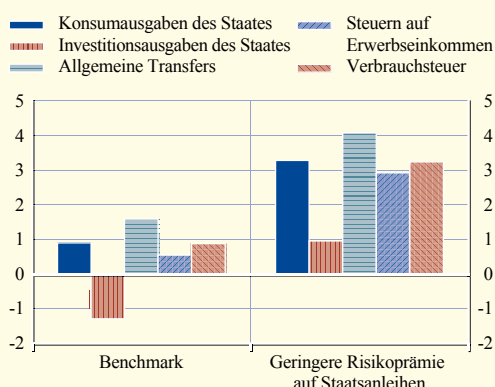
Der Umfang des kurzfristigen Multiplikators hängt auch von den strukturellen Merkmalen der Volkswirtschaft, etwa dem Anteil liquiditäts- oder kreditbeschränkter privater Haushalte, ab. Ceteris paribus führt ein höherer Anteil diesbezüglich eingeschränkter Privathaushalte zu etwas umfangreicheren Multiplikatoren. Dies liegt daran, dass es diesen Haushalten weniger gut gelingt, ihre Konsumausgaben im Zeitverlauf zu glätten. Eine Konsolidierung mindert ihr laufendes verfügbares Einkommen, und sie reagieren mit stärkeren Konsumeinschränkungen, als dies bei Privathaushalten der Fall ist, die Zugang zu Krediten haben oder auf Ersparnisse zurückgreifen können.

Langfristige fiskalische Multiplikatoren

Auf längere Sicht hat eine Haushaltskonsolidierung nicht nur hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsfinanzen, sondern auch in Bezug auf das BIP beträchtliche Vorteile (siehe Abbildung B). Die Größe des langfristigen Multiplikators hängt dabei nicht von dem Grad der Glaubwürdigkeit ab. In den Benchmark-Simulationen mit einer konstanten Risikoprämie geht die Konsolidierung bei allen fiskalischen Instrumentenkategorien (außer den staatlichen Investitionsausgaben) mit positiven langfristigen Effekten auf das reale BIP einher. Dies spiegelt die Senkung des Steuersatzes auf Erwerbseinkommen wider, die vor dem Hintergrund des entstandenen Haushaltsspielraums unterstellt wurde. Die unproduktiven Staatsausgaben, d. h. staatliche Konsumausgaben und Transfers, wirken sich positiver auf das reale BIP aus als die steuerlichen Instrumente. Diese Ergebnisse stehen mit der verfügbaren empirischen Evidenz in Einklang, der zufolge ausgabenseitige Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen größere Erfolge zeitigen.⁷

Wird darüber hinaus angenommen, dass die Konsolidierungsanstrengungen einen Rückgang der Risikoprämien auf Staatsanleihen nach sich ziehen, fallen ihre langfristigen Vorteile deutlich größer aus als in den Benchmark-Simulationen. Durch die sich aus den niedrigeren langfristigen Nominalzinsen ergebende Verringerung der staatlichen Finanzierungskosten verbessert sich die Haushaltslage des Staatssektors, was wiederum den Spielraum für eine Senkung des Steuersatzes auf Erwerbseinkommen vergrößert. Gleichzeitig führen die niedrigeren Finanzierungskosten des privaten Sektors zu einem in der gesamten Volkswirtschaft höheren Kapitalstock.

Abbildung B Langfristige BIP-Multiplikatoren



Anmerkung: Simulationsrechnungen auf Grundlage des neuen Euroraum-Modells. Die langfristigen Multiplikatoren sind die prozentuale Abweichungen der Höhe des neuen realen Gleichgewichts-BIP zur Höhe des anfänglichen Gleichgewichts-BIP, wenn sich die vorübergehenden Effekte der Anpassungsprozesse abgebaut haben. In den Simulationsrechnungen benötigen diese Anpassungsprozesse mehr als zehn Jahre.

⁷ Siehe A. Alesina, C. Favero und F. Giavazzi, The output effect of fiscal consolidations, Working Paper Nr. 18336 des NBER, 2012, sowie A. Alesina und S. Ardagna, The design of fiscal adjustments, Working Paper Nr. 18423 des NBER, 2012.

Einschränkungen hinsichtlich der Effekte einer Haushaltskonsolidierung

Mit Blick auf die aktuelle Debatte ist der Umfang der kurzfristigen Multiplikatoren zwar wichtig, doch ermöglicht er nur eine eingeeengte Sicht auf die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen wie auch auf die Analyse und Überwachung der öffentlichen Haushalte. Vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen sollten bei der Beurteilung des fiskalischen Multiplikators und der Effekte einer Haushaltskonsolidierung eine Reihe von Einschränkungen berücksichtigt werden:

a) Die Größe des fiskalischen Multiplikators lässt sich durch eine stärkere Glaubwürdigkeit der Konsolidierung und der sie begleitenden Maßnahmen verringern.

Wie oben gezeigt wurde, kann eine glaubwürdige Kommunikation der Haushaltskonsolidierung als Teil eines notwendigen Anpassungsprozesses, mit dessen Hilfe sich beispielsweise die künftige Steuerlast reduzieren lässt, das Vertrauen der Verbraucher und Anleger unmittelbar stärken. Dies gilt umso mehr, wenn die Haushaltskonsolidierung mit Strukturreformen einhergeht, die längerfristig positive Effekte auf der Angebotsseite nach sich ziehen.

b) Andere Belastungsfaktoren für die kurzfristigen Wachstumsaussichten

Risiken für die gesamtwirtschaftlichen Aussichten können sich ergeben, wenn Unsicherheiten nicht nur im Hinblick auf die fiskalischen Multiplikatoren, sondern auch bezüglich des Umfangs der Basisprognose zugrunde liegenden Haushaltskonsolidierung und damit des potenziellen zusätzlichen Konsolidierungsbedarfs bestehen. Was darüber hinaus die Auswirkungen der Haushaltspolitik angeht, so lassen sich der jüngste Vertrauensschwund und insbesondere die damit einhergehende Verschlechterung der Konjunkturlage nicht ausschließlich mit den Effekten der Haushaltskonsolidierung erklären und damit als Beleg für größere fiskalische Multiplikatoren ansehen, wie es einige Untersuchungen der jüngsten Zeit nahelegen. Vielmehr kamen noch zahlreiche andere Faktoren (z. B. die Entwicklung der Rohölpreise und Wechselkurse) zum Tragen, deren zuweilen komplexe Wechselwirkungen sich auch in der vorliegenden Analyse nur sehr schwer isolieren lassen.

c) Eine Haushaltskonsolidierung wirkt sich langfristig günstig auf das Wachstum aus

Zwar kann eine Haushaltskonsolidierung auf kurze Sicht das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen, in der mittleren bis langen Frist gehen von ihr jedoch günstige Effekte aus, die etwaige kurzfristige Wachstumsausfälle mehr als ausgleichen. Ferner wären die Regierungen schlecht beraten, wenn sie bei der Haushaltskonsolidierung ausgabenseitige Maßnahmen vernachlässigten, denn auch wenn diese kurzfristig stärkere negative Effekte haben können als einnahmenseitige Maßnahmen, so wirken sie sich doch hinsichtlich der mittel- bis langfristigen Wachstumsaussichten tendenziell am günstigsten aus. Insgesamt sollte – auch angesichts des in vielen Ländern sehr umfangreichen Staatssektors – die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zum größten Teil auf der Ausgabenseite stattfinden, wobei Kürzungen der produktiven Staatsausgaben zu vermeiden sind. Darüber hinaus kann der sich aus den Konsolidierungsanstrengungen ergebende zusätzliche Haushaltsspielraum mittelfristig für eine Senkung der wachstumsschädlichsten Steuerarten (z. B. der Steuern auf Erwerbseinkommen) genutzt werden.

Fazit

Die aktuelle Debatte scheint zu eng auf die Größe des kurzfristigen fiskalischen Multiplikators ausgerichtet zu sein. Eine gut ausgestaltete Haushaltskonsolidierung führt zu einer dauerhaften Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos, während eine etwaige Verringerung des Wirtschaftswachstums nur vorübergehend wirksam ist. Die Konsolidierung der Staatshaushalte hat einen günstigen Einfluss auf die Entwicklung der gesamtstaatlichen Schuldenquote, was gegenwärtig wichtiger denn je ist, um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet und darüber hinaus wiederherzustellen.

6 VON EXPERTEN DES EUROSISTEMS ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 23. November 2012 verfügbaren Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Nachdem im dritten Quartal 2012 eine leichte Konjunkturabkühlung verzeichnet wurde, wird für die nächste Zeit eine weitere geringfügige Abnahme des realen BIP projiziert. Dieser kurzfristige Ausblick spiegelt zum einen eine verhaltene Auslandsnachfrage wider. Zum anderen ist er auf Faktoren zurückzuführen, welche die Binnennachfrage belasten, nämlich das geringe Vertrauen im Zusammenhang mit den Spannungen an den Finanzmärkten des Euroraums, die Haushaltskonsolidierung, hohe Rohstoffpreise und der Schuldenabbau im privaten Sektor. Sofern es zu keiner weiteren Verschärfung der Finanzmarktspannungen kommt, dürfte sich das reale BIP im Verlauf des kommenden Jahres leicht erholen. Unterstützt würde diese Entwicklung von der positiven Wirkung einer Belebung der Auslandsnachfrage und einer verbesserten Kostenwettbewerbsfähigkeit auf die Exporte, den günstigen Auswirkungen des akkommodierenden geldpolitischen Kurses auf die private Inlandsnachfrage sowie dem positiven Einfluss eines Inflationsrückgangs auf das real verfügbare Einkommen, der vor allem auf niedrigere Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2012 auf -0,6 % bis -0,4 %, für 2013 auf -0,9 % bis 0,3% und für 2014 auf 0,2 % bis 2,2% projiziert.

Die am HVPI gemessene Teuerungsrate des Euro-Währungsgebiets sollte über den Projektionshorizont hinweg zurückgehen. Für 2012 wird eine durchschnittliche HVPI-Gesamtinflationsrate von etwa 2,5 % projiziert; in den beiden darauffolgenden Jahren dürfte sich dieser Wert auf 1,1 % bis 2,1 % bzw. auf 0,6 % bis 2,2 % belaufen. Dieser Rückgang dürfte darauf zurückzuführen sein, dass sich die Komponenten Nahrungsmittel und Energie vor dem Hintergrund sinkender Rohstoffpreise abschwächen werden. Im Hinblick auf die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird damit gerechnet, dass diese über den Projektionszeitraum hinweg weitgehend stabil bleibt.

¹ Diese Projektionen werden von Experten der Europäischen Zentralbank und der nationalen Zentralbanken des Eurogebiets gemeinsam erstellt. Sie fließen halbjährlich in die Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Risiken für die Preisstabilität durch den EZB-Rat ein. Weitere Informationen zu den angewandten Verfahren und Techniken finden sich in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei. Die verwendete Methode, die auch eine Korrektur für außergewöhnliche Ereignisse beinhaltet, wird in der ebenfalls auf der EZB-Website veröffentlichten Publikation „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ vom Dezember 2009 dargelegt.

Kasten 7

TECHNISCHE ANNAHMEN IM HINBLICK AUF ZINSSÄTZE, WECHSELKURSE, ROHSTOFFPREISE UND DIE FINANZPOLITIK

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Rohstoffpreise beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 15. November 2012. Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen ein Durchschnittsniveau von 0,6% für 2012, von 0,2 % für 2013 und von 0,3 % für 2014. Die Markterwartungen bezüglich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet implizieren ein durchschnittliches Niveau von 3,8 % in diesem,

von 3,6 % im kommenden und von 4,0 % im übernächsten Jahr. Aufgrund der Entwicklung der Terminzinsen und des allmähliche Durchschlagens von Marktzinsänderungen auf die Kreditzinsen wird erwartet, dass sowohl die Kurzfrist- als auch die Langfristzinsen der Banken 2013 die Talsohle erreichen und danach wieder allmählich anziehen werden. Die Kreditangebotsbedingungen werden sich 2012 und 2013 voraussichtlich negativ auf die Konjunktur im Eurogebiet auswirken; 2014 dürfte ihr Effekt eher neutral ausfallen. Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung damit gerechnet, dass sich die Preise für Rohöl der Sorte Brent im Durchschnitt 2012 auf 111,7 USD, 2013 auf 105,0 USD sowie 2014 auf 100,5 USD (jeweils pro Barrel) belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie 2012 um 7,5 % und im Folgejahr um 1,5 % fallen, bevor sie 2014 um 3,3 % steigen.¹

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,28 über den gesamten Projektionszeitraum. Es wird angenommen, dass der effektive Wechselkurs des Euro 2012 im Schnitt um 5,5 % und 2013 um durchschnittlich 0,9 % nachgeben wird.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 23. November 2012). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausgearbeitet wurden und im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses aller Wahrscheinlichkeit nach verabschiedet werden.

¹ Die Annahmen bezüglich der Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum Schlussquartal 2013 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Den Projektionen zufolge steigt das Wachstum des globalen realen BIP (ohne Euroraum) allmählich von 3,7 % im Jahr 2012 auf 3,8 % bzw. 4,5 % in den beiden Folgejahren. Nach der im zweiten Quartal 2012 zu beobachtenden Verlangsamung der Wachstumsdynamik deuten die aktuellen BIP-Daten einiger Regionen auf eine verhaltene Erholung der Weltkonjunktur gegen Ende des Jahres hin. Mittelfristig dürfte die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft durch die begrenzte sektorale Neuausrichtung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und die Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor dieser Länder gedrosselt werden. Trotz der in einigen Bereichen, insbesondere im US-Wohnimmobilienmarkt, erzielten Fortschritte bleibt der Schuldenstand in einer Reihe wichtiger fortgeschrittener Volkswirtschaften erhöht. In den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich das Wachstum aufgrund einer schwächeren Auslandsnachfrage und der Auswirkungen früherer restriktiver Maßnahmen verlangsamt. Die Lockerung der geldpolitischen Zügel in den vergangenen Monaten dürfte in Verbindung mit den in einigen Ländern ergriffenen Konjunkturmaßnahmen sowie verbesserten Finanzierungsbedingungen eine allmähliche Belebung des Wachstums in den aufstrebenden Volkswirtschaften stützen. Auf kurze Sicht wird von einem verhaltenen Welthandel ausgegangen, der im Verlauf des kommenden Jahres nach und nach zunimmt. Die Jahreswachstumsrate der Auslandsnachfrage des Eurogebiets wird sich den Schätzungen zufolge in diesem Jahr um 3,4 %, 2013 um 3,7 % und 2014 um 6,8 % erhöhen.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Im dritten Quartal 2012 nahm das reale BIP des Euroraums um 0,1% ab, nachdem im zweiten Vierteljahr ein Rückgang von 0,2 % und im ersten Quartal eine Stagnation verzeichnet worden war. Die Binnennachfrage sank in den ersten neun Monaten des Jahres 2012. Der private Konsum fiel bedingt durch die Schwäche des real verfügbaren Einkommens verhalten aus. Außerdem scheint das schwache Vertrauen der Verbraucher angesichts der Spannungen an den Finanzmärkten des Euroraums und steigender Arbeitslosenzahlen eine stärkere Konsumglättung verhindert zu haben. Eine geringe und fallende Kapazitätsauslastung, sich eintrübende Nachfrageaussichten, eine erhöhte Unsicherheit und die in einigen Ländern ungünstigen Kreditangebotsbedingungen haben die Unternehmensinvestitionen gedämpft. In den ersten drei Quartalen 2012 leisteten die Nettoexporte – allerdings vor allem aufgrund des schwachen Importzuwachses – einen positiven Beitrag zum Wachstum. Angesichts des weiterhin ungünstigen Einflusses dieser Faktoren dürfte das reale BIP in naher Zukunft weiter zurückgehen.

Auf längere Sicht wird davon ausgegangen, dass – sofern es zu keiner weiteren Verschärfung der Finanzmarktspannungen kommt – sich das reale BIP des Eurogebiets in der ersten Jahreshälfte 2013 stabilisiert und danach allmählich ansteigt. Im kommenden Jahr werden die Ausfuhren – gestützt von der Entwicklung der Auslandsnachfrage und einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit – voraussichtlich nach und nach zulegen und das Wachstum des realen BIP unterstützen, während die Einfuhren vor dem Hintergrund einer schwachen Gesamtnachfrage gedämpft bleiben. Die Erholung wird darüber hinaus von dem positiven Einfluss des akkommodierenden geldpolitischen Kurses auf die private Inlandsnachfrage und dem positiven Beitrag der aufgrund niedrigerer Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise gesunkenen Inflation zum real verfügbaren Einkommen getragen. Allerdings ist zu erwarten, dass die für die Inlandsnachfrage nachteiligen Auswirkungen, die sich aus einer erhöhten Unsicherheit, der Haushaltskonsolidierung und dem in einigen Ländern immer noch erforderlichen Schuldenabbau ergeben, über den Projektionshorizont nur allmählich nachlassen. Insgesamt wird die projizierte Erholung im historischen Vergleich wohl gedämpft bleiben. Im Jahresdurchschnitt dürfte das reale BIP des Eurogebiets im laufenden Jahr um -0,6 % bis -0,4 %, 2013 um -0,9 % bis 0,3 % sowie 2014 um 0,2 % bis 2,2 % zunehmen.

Genauer betrachtet wird das Wachstum der Exporte des Euroraums in Drittländer den Projektionen zufolge in der zweiten Jahreshälfte 2012 gering sein und sich danach infolge der allmählichen Belebung der Auslandsnachfrage erhöhen. Die Exportmarktanteile des Euro-Währungsgebiets, die kürzlich gestiegen sind, werden 2013 und 2014 voraussichtlich etwas sinken und somit wieder ihren langfristigen Abwärtstrend aufnehmen. Es wird projiziert, dass die Ausfuhren in Länder innerhalb des Euroraums vor dem Hintergrund der relativen Schwäche der Binnennachfrage im Euro-Währungsgebiet weitaus langsamer zulegen als die Exporte in Drittländer.

Die privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) im Eurogebiet werden den Erwartungen zufolge aufgrund der erhöhten Unsicherheit, des schwachen Unternehmervertuens, der geringen Kapazitätsauslastung, verhaltener Nachfrageaussichten und der in einigen Ländern vorherrschenden ungünstigen Kreditangebotsbedingungen in nächster Zeit deutlich zurückgehen. Später im Projektionszeitraum wird sich – gestützt durch die Erhöhung der Binnen- und Auslandsnachfrage, das sehr niedrige Zinsniveau und sich verbessernde Gewinnaufschläge – voraussichtlich eine Belebung der privaten Investitionen einstellen. Anhaltende Bilanzanierungen, die Ungewissheit angesichts der Spannungen an den Finanzmärkten des Eurogebiets sowie die ungünstigen Finanzierungsbedingungen in einigen Euro-Ländern dürften die projizierte Belebung der Unternehmensinvestitionen über den Zeithorizont nach wie vor dämpfen. Die Wohnungsbauinvestitionen werden vermutlich über den gesamten Projektionszeitraum sinken. Grund hierfür sind das geringe Wachstum des verfügbaren Einkommens, ein schwaches Verbrauchervertrauen sowie möglicherweise weitere Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten einiger Länder. Diese nachteiligen Effekte dürften die relative Attraktivität von Wohnungsbauinvestiti-

Tabelle II Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

 (durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)¹⁾

	2011	2012	2013	2014
HVPI ²⁾	2,7	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
Reales BIP	1,5	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Private Konsumausgaben	0,1	-1,2 – -1,0	-1,1 – -0,1	-0,4 – 1,4
Konsumausgaben des Staates	-0,2	-0,6 – 0,2	-1,2 – 0,0	-0,4 – 1,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,6	-4,2 – -3,4	-4,2 – -1,0	-1,0 – 3,6
Ausfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	6,5	2,1 – 3,7	-0,4 – 5,0	2,0 – 8,6
Einfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	4,3	-1,1 – 0,3	-1,7 – 3,7	1,7 – 7,7

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

2) Null-Intervall für 2012 durch Runden der Zahlen.

onen in einigen anderen Ländern, in denen Investitionen in Wohnimmobilien durch historisch niedrige Hypothekenzinsen gestützt werden, mehr als ausgleichen. Die öffentlichen Investitionen werden aufgrund der Sparpakete zur Haushaltskonsolidierung in mehreren Euro-Ländern voraussichtlich bis Ende 2014 abnehmen.

Die privaten Konsumausgaben werden den Projektionen zufolge in nächster Zeit weiter sinken. Geschuldet ist dies dem deutlichen Rückgang des real verfügbaren Einkommens, der durch die vorübergehend stark verminderte Sparquote aufgrund der Bemühungen der privaten Haushalte zur Konsumglättung nur teilweise ausgeglichen wird. Die Schwäche des real verfügbaren Einkommens ist mehreren Faktoren zuzuschreiben: dem massiven Beschäftigungsrückgang, einer Erhöhung der Verbraucherpreise, die das nominale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer übersteigt, den in einigen Euro-Ländern vorgenommenen Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und geringen Nichtarbeitseinkommen. Im Jahresverlauf 2013 wird eine Stabilisierung der privaten Konsumausgaben erwartet, in der sich eine moderate Erholung des real verfügbaren Einkommens widerspiegelt, da die nachteiligen Auswirkungen der Haushaltskonsolidierung und des Stellenabbaus allmählich abklingen und ein geringerer Druck seitens der Rohstoffpreise den Realeinkommen zugutekommt. Im darauffolgenden Jahr wird sich der private Konsum – dank höherer Arbeitseinkommen im Zuge der Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt – etwas erholen. Allerdings dürfte die Erholung der privaten Konsumausgaben durch einen allmählichen Anstieg der Sparquote gedämpft werden, der Anfang 2013 einsetzt und in dem die eingetrübte Arbeitsmarktlage und die Umkehrung früherer Bemühungen der privaten Haushalte zur Konsumglättung zum Ausdruck kommen. Den Projektionen zufolge verringern sich die staatlichen Konsumausgaben in den Jahren 2012 und 2013 aufgrund von Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung, bevor sie sich 2014 wieder leicht erhöhen.

Die Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums sind in der zweiten Jahreshälfte 2012 vermutlich gesunken, dürften aber im Verlauf des kommenden Jahres wieder steigen, wenngleich sie nach wie vor durch die schwache Gesamtnachfrage gebremst werden. Aufgrund einer stärkeren Zunahme der Exporte und verhaltener Importe wird damit gerechnet, dass der Außenhandel über den Projektionszeitraum einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leistet.

Die schwache Konjunktorentwicklung der letzten Jahre hat das Potenzialwachstum möglicherweise beeinträchtigt, wenngleich es weiterhin äußerst schwierig ist, das genaue Ausmaß der Auswirkungen zu bestimmen. Es ist wahrscheinlich, dass die anhaltende Schwäche bei Beschäftigung und Investitionen das Wachstum des Produktionspotenzials weiter belasten wird. Angesichts des trüben Wachstumsausblicks für das reale BIP wird projiziert, dass sich die negative Produktionslücke 2012 und 2013 ausweitet, bevor sie 2014 wieder etwas abnimmt.

AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Im laufenden Jahr beträgt die HVPI-Gesamtinflation den Projektionen zufolge im Durchschnitt rund 2,5 % und wird in den beiden Folgejahren auf 1,1 % bis 2,1 % bzw. auf 0,6 % bis 2,2 % sinken. Der für das kommende Jahr erwartete Inflationsrückgang spiegelt in erster Linie die projizierte starke Abnahme der Teuerungsrate für Energie und – in geringerem Maße – auch der Inflationsrate für Nahrungsmittel wider. Der Rückgang der Energiepreis-inflation gründet sich vor allem auf der Erwartung, dass die Auswirkungen früherer Ölpreiserhöhungen nachlassen und die Ölpreise über den Projektionszeitraum allmählich sinken. Auch die rückläufige Nahrungsmittelinflation spiegelt die Einschätzung wider, dass die internationalen wie auch die europäischen Preise für Nahrungsmittelrohstoffe über den Projektionshorizont etwas nachgeben werden, während der Effekt der in letzter Zeit verzeichneten Preiserhöhungen abklingt. Im Hinblick auf die Preissteigerungsrate nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie wird hingegen projiziert, dass diese im Großen und Ganzen stabil bleibt. Die scheinbare Abwesenheit eines zyklischen Verhaltens dieses Inflationsindikators spiegelt unterschiedliche Entwicklungen der zugrunde liegenden Faktoren wider. So wird erwartet, dass die Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise in den Jahren 2012 und 2013 einen Aufwärtsdruck auf die Kerninflation ausüben und den aus der schwachen Binnennachfrage resultierenden Abwärtsdruck ausgleichen. Im Jahr 2014 dürften die Auswirkungen von Steuererhöhungen gering ausfallen – was teilweise darauf zurückzuführen ist, dass bis dato nur wenig Informationen für 2014 vorliegen –, während die sich im Zuge der Konjunkturbelebung allmählich schließende Produktionslücke die Preiserhöhungen in geringerem Maße dämpfen sollte.

Der externe Preisdruck hat sich in den vergangenen Monaten angesichts höherer Öl- und Nahrungsmittelrohstoffpreise etwas verstärkt. Da angenommen wird, dass die Rohstoffpreise über den Projektionszeitraum sinken, dürfte die durchschnittliche Jahresänderungsrate des Importdeflators 2013 und 2014 deutlich zurückgehen. Was den inländischen Preisdruck anbelangt, so wird sowohl für 2013 als auch für das Folgejahr mit einer weitgehend stabilen Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer gerechnet. Das Wachstum der Lohnstückkosten dürfte 2012 steigen und auch 2013 hoch bleiben, da die Löhne die Produktivität überflügeln. Für 2014 wird hingegen aufgrund eines zyklischen Produktivitätsanstiegs mit einem Rückgang des Zuwachses der Lohnstückkosten gerechnet. 2012 und 2013 werden sich die Gewinnmargen vermutlich verringern, wodurch die kräftigeren Erhöhungen der Lohnstückkosten in einem Umfeld schwacher Nachfrage abgefedert werden. Danach dürften sinkende Lohnstückkosten und die besser werdende Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnspannen stützen.

VERGLEICH MIT DEN PROJEKTIONEN VOM SEPTEMBER 2012

Im Vergleich zu den im Monatsbericht vom September 2012 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten der EZB wurde das obere Ende der für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2012 projizierten Bandbreite nach unten korrigiert, um einen schwächeren kurzfristigen Ausblick widerzuspiegeln. Auch die für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2013 projizierte Bandbreite hat sich nach unten verlagert. Darin kommen die Auswirkungen zusätzlicher Haushaltskonsolidierungsbemühungen in einigen Euro-Ländern auf die Binnennachfrage sowie die nachteiligen Effekte einer geringeren Auslandsnachfrage auf das Exportwachstum zum Ausdruck. Außerdem geht die Projektion nun davon aus, dass die Auswirkungen, welche die erhöhte Unsicherheit im Zusammenhang mit den Spannungen an den Finanzmärkten im Euroraum auf die Binnennachfrage und insbesondere auf die Anlageinvestitionen hat, negativer ausfallen als

Tabelle 12 Vergleich mit den Projektionen vom September 2012

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2012	2013
Reales BIP – September 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Reales BIP – Dezember 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3
HVPI – September 2012	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
HVPI – Dezember 2012	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1

zuvor angenommen. Was die HVPI-Inflation anbelangt, so ist eine Verringerung der Projektionsbandbreite für das laufende Jahr sowie eine Abwärtskorrektur für 2013 zu konstatieren. Grund hierfür sind die frühere Aufwertung des Euro und niedrigere in US-Dollar gerechnete Ölpreise.

Kasten 8

PROGNOSEN ANDERER INSTITUTIONEN

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

In den derzeit verfügbaren Prognosen anderer Institutionen wird davon ausgegangen, dass das Wachstum des realen BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,4 % bis 0,5 % zurückgehen wird, was innerhalb der von Experten des Eurosystems projizierten Bandbreite liegt. Für das Jahr 2013 wird ein Wachstum des realen BIP um -0,1 % bis 0,3 % projiziert, was innerhalb der oberen Hälfte der Bandbreite der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen liegt. Für das Jahr 2014 wird ein Anstieg des realen BIP um 1,2 % bis 1,4 % projiziert, was innerhalb der Bandbreite der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen liegt.

Was die Preissteigerungsrate betrifft, so deuten die Prognosen anderer Institutionen für 2012 auf eine durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation von 2,3 % bis 2,5 % hin, was knapp unterhalb der von Experten des Eurosystems erstellten Bandbreite liegt. 2013 und 2014 dürften die HVPI-Teuerungsraten im Schnitt zwischen 1,6 % und 1,9 % bzw. zwischen 1,2 % und 1,9 % betragen. Somit liegen die prognostizierten Werte für beide Jahre innerhalb der von den Experten des Eurosystems projizierten Bandbreiten.

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

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum			HVPI-Inflation		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
IWF	Oktober 2012	-0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	November 2012	-0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Consensus Economics Forecasts	November 2012	-0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Euro Zone Barometer	November 2012	-0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
OECD	November 2012	-0,4	-0,1	1,3	2,4	1,6	1,2
Europäische Kommission	November 2012	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Von Experten des Eurosystems erstellte Projektionen	Dezember 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2

Quellen: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2012; World Economic Outlook des IWF vom Oktober 2012; Wirtschaftsausblick der OECD vom November 2012; Prognosen von Consensus Economics; MJEconomics; Survey of Professional Forecasters der EZB.

Anmerkung: Sowohl die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen als auch die OECD-Prognosen verwenden arbeitstäglich bereinigte Jahreswachstumsraten, während die Europäische Kommission und der IWF jährliche Zuwachsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt sind. Andere Prognosen enthalten keine Angaben dazu, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S6

1.2 Leitzinsen der EZB

S7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S11

2.3 Monetäre Statistik

S12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S15

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S20

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S21

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S22

2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S23

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

S24

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet

S25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S30

3.3 Private Haushalte

S32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S34

4 FINANZMÄRKTE

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

S35

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

S36

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

S38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S40

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

S42

4.6 Geldmarktsätze

S44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S45

4.8 Börsenindizes

S46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S47

5.2 Produktion und Nachfrage

S50

5.3 Arbeitsmärkte

S54

¹ Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden. 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 in Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S85

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8,5	1,7	0,3	-	0,5	4,2	0,81	3,36
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,8	1,39	2,65
2011 Q4	2,0	2,1	1,5	-	1,8	-0,4	1,50	2,65
2012 Q1	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,3	1,04	2,60
Q2	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,8	3,2	3,1	-	-0,5	1,0	0,36	1,94
2012 Juni	3,7	3,0	3,0	3,2	-0,4	2,1	0,66	2,32
Juli	4,7	3,5	3,6	3,2	-0,4	1,0	0,50	1,87
Aug.	5,2	3,2	2,9	3,0	-0,6	0,4	0,33	1,91
Sept.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,2	0,25	1,94
Okt.	6,4	4,3	3,9	.	-0,7	.	0,21	1,95
Nov.	.	.	.	.	.	.	0,19	1,80

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	2,0	7,3	76,8	-0,5	10,1
2011	2,7	5,9	2,1	1,4	3,4	80,4	0,3	10,2
2012 Q1	2,7	3,7	1,5	-0,1	-1,8	79,8	-0,5	10,9
Q2	2,5	2,2	1,6	-0,5	-2,4	78,8	-0,6	11,3
Q3	2,5	2,3	.	-0,6	-2,2	77,4	.	11,5
2012 Juni	2,4	1,8	.	.	-2,0	.	.	11,4
Juli	2,4	1,6	.	.	-2,7	77,9	.	11,5
Aug.	2,6	2,7	.	.	-1,3	.	.	11,5
Sept.	2,6	2,7	.	.	-2,3	.	.	11,6
Okt.	2,5	2,6	.	.	.	76,8	.	11,7
Nov.	2,2	.	.	.	.	.	.	.

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (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	10,9	18,2	29,1	591,2	-13,8	118,3	103,6	101,6	1,3257
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2011 Q4	42,7	15,8	-69,7	667,1	-14,0	117,1	102,1	99,4	1,3482
2012 Q1	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
Q2	17,3	25,7	76,0	701,5	-8,8	118,8	98,2	95,9	1,2814
Q3	29,1	21,3	12,4	733,8	.	.	95,9	93,7	1,2502
2012 Juni	17,7	14,3	42,6	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
Juli	14,5	11,1	18,2	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
Aug.	9,7	4,1	-2,2	716,1	.	.	95,2	93,1	1,2400
Sept.	4,9	6,1	-3,6	733,8	.	.	97,2	94,9	1,2856
Okt.	.	.	.	715,8	.	.	97,8	95,4	1,2974
Nov.	.	.	.	.	.	.	97,2	94,8	1,2828

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

	2. Nov. 2012	9. Nov. 2012	16. Nov. 2012	23. Nov. 2012	30. Nov. 2012
Gold und Goldforderungen	479 108	479 108	479 109	479 110	479 112
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	258 358	256 877	258 970	258 875	259 533
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	37 275	37 323	37 191	36 024	36 751
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	16 560	15 299	15 801	16 799	16 642
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1 131 744	1 127 854	1 124 344	1 125 212	1 117 398
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	83 730	79 474	75 214	75 428	74 590
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	1 047 496	1 047 496	1 047 294	1 047 294	1 040 803
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazitat	514	881	1 822	2 433	1 907
Forderungen aus Margenausgleich	4	2	14	58	97
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	232 223	233 297	235 483	229 450	233 676
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	590 204	589 416	587 118	586 209	586 086
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	278 268	278 165	277 960	277 255	277 063
Sonstige Wertpapiere	311 936	311 251	309 158	308 954	309 023
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	30 010	30 011	30 011	30 011	30 011
Sonstige Aktiva	265 211	269 687	273 278	273 590	274 086
Aktiva insgesamt	3 040 693	3 038 871	3 041 305	3 035 280	3 033 294

2. Passiva

	2. Nov. 2012	9. Nov. 2012	16. Nov. 2012	23. Nov. 2012	30. Nov. 2012
Banknoten- und Scheckumlauf	893 220	890 310	888 282	885 780	889 742
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	987 986	993 972	984 633	950 848	937 748
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	515 396	533 997	558 511	506 889	489 894
Einlagefazitat	261 368	248 510	215 900	233 558	237 813
Termineinlagen	209 500	208 500	208 500	208 500	208 500
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	1 723	2 965	1 722	1 901	1 541
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 064	6 833	6 793	6 252	7 113
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	151 782	139 559	148 236	178 776	180 182
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	164 878	170 183	172 713	174 349	176 816
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 122	2 124	5 167	2 580	4 534
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	5 523	6 917	5 785	7 185	6 525
Sonstige Passiva	56 243	56 243	56 243	56 243	56 243
Ausgleichsposten aus Neubewertung	232 499	234 355	235 078	234 892	236 014
Kapital und Rücklagen	452 824	452 824	452 824	452 824	452 824
Kapital und Rücklagen	85 551	85 551	85 552	85 552	85 552
Passiva insgesamt	3 040 693	3 038 871	3 041 305	3 035 280	3 033 294

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

Mit Wirkung vom: ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
			Mengentender	Zinstender	Veränderung		
	Höhe 1	Veränderung 2	Festzinssatz	Mindest- bietungssatz		Höhe 6	Veränderung 7
			Höhe 3	Höhe 4			
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
2012 11. Juli	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25

Quelle: EZB.

- Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, sowohl auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität als auch auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem ersten Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf den Beschluss des EZB-Rats folgt, wirksam).
- Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass vom 4. bis zum 21. Januar 1999 ausnahmsweise ein enger Korridor von 50 Basispunkten zwischen den Zinssätzen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität angewandt werde. Damit sollte den Marktteilnehmern der Übergang zu dem neuen System erleichtert werden.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- Mit Wirkung vom 9. Oktober 2008 verringerte die EZB den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wurde dieser Korridor wieder auf 200 Basispunkte erweitert.
- Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 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										
2012 29. Aug.	131 484	92	131 484	0,75	-	-	-	-	7	
5. Sept.	126 334	84	126 334	0,75	-	-	-	-	7	
12.	130 342	80	130 342	0,75	-	-	-	-	7	
19.	119 838	84	119 838	0,75	-	-	-	-	7	
26.	117 383	85	117 383	0,75	-	-	-	-	7	
3. Okt.	102 886	84	102 886	0,75	-	-	-	-	7	
10.	89 783	86	89 783	0,75	-	-	-	-	7	
17.	91 813	96	91 813	0,75	-	-	-	-	7	
24.	77 293	93	77 293	0,75	-	-	-	-	7	
31.	83 730	87	83 730	0,75	-	-	-	-	7	
7. Nov.	79 474	81	79 474	0,75	-	-	-	-	7	
14.	75 214	84	75 214	0,75	-	-	-	-	7	
21.	75 428	85	75 428	0,75	-	-	-	-	7	
28.	74 591	79	74 591	0,75	-	-	-	-	7	
5. Dez.	70 764	74	70 764	0,75	-	-	-	-	7	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2012 13. Juni.	18 905	21	18 905	1,00	-	-	-	-	28	
28.	26 295	50	26 295	0,79	-	-	-	-	91	
11. Juli	24 398	27	24 398	0,75	-	-	-	-	28	
26.	8 450	36	8 450	0,75	-	-	-	-	98	
8. Aug.	25 180	28	25 180	0,75	-	-	-	-	35	
30. ⁶⁾	9 746	36	9 746	0,75	-	-	-	-	91	
12. Sept.	13 844	26	13 844	0,75	-	-	-	-	28	
27. ⁶⁾	18 709	55	18 709	.	-	-	-	-	84	
10. Okt.	12 629	27	12 629	0,75	-	-	-	-	35	
1. Nov. ⁶⁾	6 156	52	6 156	.	-	-	-	-	91	
14.	15 926	30	15 926	0,75	-	-	-	-	28	
29. ⁶⁾	7 371	37	7 371	.	-	-	-	-	91	

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender		Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 29. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	452 904	56	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. Sept.	Hereinnahme von Termineinlagen	460 886	57	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	433 177	58	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19.	Hereinnahme von Termineinlagen	468 232	59	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
26.	Hereinnahme von Termineinlagen	385 607	49	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
3. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	420 868	56	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	444 984	55	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
17.	Hereinnahme von Termineinlagen	418 992	60	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
24.	Hereinnahme von Termineinlagen	425 726	60	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
31.	Hereinnahme von Termineinlagen	404 051	56	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
7. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	459 619	62	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
14.	Hereinnahme von Termineinlagen	464 144	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
21.	Hereinnahme von Termineinlagen	450 602	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	400 817	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	415 855	53	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert.
- 3) Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Am 4. März 2010 beschloss die EZB, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem am 28. April 2010 zuzuteilenden und am 29. April 2010 abzuwickelnden Geschäft wieder als Zinstender durchzuführen.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 5) Bei den am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 abgewickelten Geschäften haben die Geschäftspartner nach einem Jahr die Option, einen beliebigen Anteil der im Rahmen dieser Geschäfte zugewiesenen Liquidität an einem frei wählbaren Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts ansteht, zurückzuzahlen.
- 6) Bei diesem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft erfolgt die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts. Die Zinssätze dieser längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die genaue Berechnungsmethode findet sich im „Technischen Hinweis“.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per (Stand am Ende des Berichts- zeitraums):	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz		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	Schuldverschrei- bungen 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	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8
2012 Mai	19 253,6	10 031,6	716,1	2 736,6	1 406,7	4 362,6
Juni	19 077,1	10 059,8	701,3	2 708,9	1 284,8	4 322,3
Juli	19 077,4	10 025,9	724,6	2 655,6	1 332,9	4 338,4
Aug.	18 943,3	9 977,3	714,4	2 643,9	1 287,7	4 320,1
Sept.	18 893,9	9 992,3	690,9	2 632,8	1 300,1	4 277,9

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012 10. Juli	106,9	111,5	4,6	0,0	1,00
7. Aug.	107,0	510,2	403,2	0,0	0,75
11. Sept.	107,1	540,0	432,9	0,0	0,75
9. Okt.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13. Nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11. Dez.	106,4	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren				Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten	Basis- geld	
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte	Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾				Einlage- fazilität			Sonstige liquiditäts- abschöpf- fende Faktoren ³⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	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
2012 12. Juni	656,8	58,1	1 071,0	1,6	281,1	770,8	212,8	880,8	117,8	-24,2	110,8	1 762,3
10. Juli	666,7	160,7	1 074,9	1,8	280,7	770,6	210,9	892,5	138,8	60,6	111,5	1 774,6
7. Aug.	678,9	146,0	1 079,9	0,8	281,0	343,1	211,5	897,7	130,7	93,5	510,2	1 751,0
11. Sept.	676,8	130,6	1 076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1 766,2
9. Okt.	681,5	117,6	1 062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1 736,2
13. Nov.	708,5	84,4	1 053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1 675,3

Quelle: EZB.

- Seit der am 18. Januar 2012 beginnenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode gilt ein Satz von 1 %. Für alle vorherigen Erfüllungsperioden gilt ein Satz von 2 %.
- Einschließlich der im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen des Eurosystems und des Programms für die Wertpapiermärkte des Eurosystems bereitgestellten Liquidität.
- Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND 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 von 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
Eurosystem														
2010	3 212,4	1 566,8	18,6	0,9	1 547,3	573,6	425,4	9,4	138,7	-	18,6	684,1	8,0	361,4
2011	4 700,3	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012 Q2	5 572,8	3 656,6	17,0	1,0	3 638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
Q3	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
2012 Juli	5 606,4	3 654,7	16,9	1,0	3 636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,3
Aug.	5 628,1	3 674,8	16,9	1,0	3 656,9	731,1	571,5	10,6	148,9	-	21,6	822,6	8,3	369,6
Sept.	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Okt. ^(p)	5 480,9	3 538,6	17,1	1,0	3 520,6	721,0	565,6	10,1	145,3	-	21,9	822,7	8,4	368,3
MFIs ohne Eurosystem														
2010	32 206,8	17 762,3	1 217,9	11 027,1	5 517,3	4 948,9	1 524,2	1 538,3	1 886,4	59,9	1 233,1	4 321,2	223,5	3 657,9
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,4	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,6	232,3	4 544,0
2012 Q2	34 184,3	18 673,7	1 169,9	11 191,0	6 312,8	4 907,3	1 588,6	1 453,5	1 865,2	64,1	1 203,9	4 293,2	220,7	4 821,6
Q3	33 915,9	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 884,0	1 619,3	1 376,6	1 888,1	60,9	1 221,4	4 203,0	222,4	4 868,6
2012 Juli	34 457,3	18 640,4	1 169,5	11 217,0	6 253,9	4 872,9	1 574,8	1 406,4	1 891,7	61,9	1 209,8	4 352,6	221,1	5 098,5
Aug.	34 162,1	18 480,5	1 160,0	11 163,4	6 157,1	4 880,1	1 575,6	1 390,6	1 913,8	63,8	1 210,9	4 278,8	221,8	5 026,2
Sept.	33 915,9	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 884,0	1 619,3	1 376,6	1 888,1	60,9	1 221,4	4 203,0	222,4	4 868,6
Okt. ^(p)	33 964,4	18 391,5	1 177,7	11 167,1	6 046,7	4 877,5	1 636,3	1 374,3	1 866,9	63,7	1 219,0	4 189,6	223,2	4 999,9

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
Eurosystem											
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	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	285,3	411,1
2012 Q2	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
Q3	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
2012 Juli	5 606,4	923,1	3 389,6	112,0	27,9	3 249,7	-	0,0	550,9	318,0	424,6
Aug.	5 628,1	921,8	3 414,7	80,2	24,1	3 310,5	-	0,0	550,8	311,3	429,4
Sept.	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
Okt. ^(p)	5 480,9	916,8	3 275,6	84,0	61,2	3 130,4	-	0,0	559,1	295,1	434,4
MFIs ohne Eurosystem											
2010	32 206,8	-	16 514,4	196,2	10 543,5	5 774,7	612,3	4 848,0	2 045,5	4 214,0	3 972,5
2011	33 540,3	-	17 318,5	195,5	10 752,3	6 370,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 803,4	4 608,5
2012 Q2	34 184,3	-	17 654,4	191,9	10 840,1	6 622,3	560,9	4 993,7	2 284,9	3 880,6	4 809,8
Q3 ^(p)	33 915,9	-	17 432,6	206,4	10 827,2	6 399,1	540,8	4 976,4	2 325,3	3 749,2	4 891,6
2012 Juli	34 457,3	-	17 565,4	190,5	10 792,5	6 582,3	557,4	5 041,9	2 298,7	3 890,7	5 103,2
Aug.	34 162,1	-	17 419,4	184,8	10 774,2	6 460,4	564,2	5 031,8	2 306,3	3 811,3	5 029,0
Sept.	33 915,9	-	17 432,6	206,4	10 827,2	6 399,1	540,8	4 976,4	2 325,3	3 749,2	4 891,6
Okt. ^(p)	33 964,4	-	17 360,6	189,6	10 815,0	6 356,0	548,8	4 929,0	2 330,3	3 745,6	5 050,1

Quelle: EZB.

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

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010	25 763,4	12 264,5	1 236,5	11 028,0	3 497,4	1 949,7	1 547,7	800,6	5 005,3	231,5	3 964,1
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,8	240,4	4 882,8
2012 Q2	27 182,0	12 378,8	1 186,8	11 191,9	3 622,0	2 158,3	1 463,7	731,3	5 086,8	228,9	5 134,4
Q3	27 159,2	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,3	2 191,8	1 386,5	749,2	5 046,5	230,8	5 186,3
2012 Juli	27 522,0	12 404,4	1 186,4	11 218,0	3 561,1	2 144,3	1 416,8	735,5	5 180,6	229,4	5 410,9
Aug.	27 303,5	12 341,3	1 177,0	11 164,3	3 548,4	2 147,1	1 401,3	738,1	5 101,5	230,1	5 344,2
Sept.	27 159,2	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,3	2 191,8	1 386,5	749,2	5 046,5	230,8	5 186,3
Okt. ⁶⁾	27 254,9	12 362,8	1 194,8	11 168,1	3 586,3	2 201,9	1 384,4	746,2	5 012,3	231,6	5 315,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	565,5	407,8	203,3	204,5	139,3	140,4	-1,0	5,7	-120,7	2,4	130,8
2011	989,8	60,3	-55,6	115,8	125,0	149,3	-24,3	-29,9	-37,7	7,8	864,2
2012 Q2	411,0	54,5	33,9	20,6	-1,1	41,5	-42,6	-11,8	-71,0	-0,1	440,6
Q3	-51,1	10,6	-7,6	18,2	-82,3	2,3	-84,6	16,7	-54,9	2,4	56,3
2012 Juli	247,5	27,6	-0,6	28,2	-71,4	-17,3	-54,1	5,5	7,4	0,5	277,9
Aug.	-166,4	-55,5	-9,3	-46,2	-24,8	-9,4	-15,4	0,0	-24,2	1,2	-63,2
Sept.	-132,1	38,5	2,3	36,2	13,9	29,0	-15,1	11,3	-38,1	0,8	-158,5
Okt. ⁶⁾	130,6	0,6	14,8	-14,2	-3,0	-0,8	-2,2	-3,7	6,7	0,9	129,2

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2010	25 763,4	808,6	264,2	10 552,2	552,4	2 823,0	2 022,9	4 367,8	4 344,2	28,2
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 088,8	5 019,6	-18,5
2012 Q2	27 182,0	867,7	334,4	10 851,5	496,8	2 978,8	2 313,1	4 165,6	5 231,2	-57,1
Q3	27 159,2	866,7	298,3	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 054,1	5 325,7	-61,2
2012 Juli	27 522,0	871,3	302,5	10 820,5	495,5	3 000,0	2 354,3	4 208,7	5 527,8	-58,7
Aug.	27 303,5	870,2	265,0	10 798,3	500,3	2 969,1	2 362,7	4 122,7	5 458,4	-43,2
Sept.	27 159,2	866,7	298,3	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 054,1	5 325,7	-61,2
Okt. ⁶⁾	27 254,9	864,2	273,5	10 876,2	485,1	2 916,7	2 394,7	4 040,6	5 484,5	-80,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	565,5	38,6	11,8	328,6	-98,5	39,3	99,4	-42,2	155,9	32,6
2011	989,8	49,1	-0,8	168,0	-29,0	50,4	138,1	-199,8	860,4	-46,6
2012 Q2	411,0	22,8	8,2	31,0	-0,8	-48,8	54,1	-75,1	437,1	-17,3
Q3	-51,1	-0,9	-36,0	-0,1	-17,0	-10,7	23,7	-84,1	82,8	-8,9
2012 Juli	247,5	3,7	-31,8	-36,3	-1,3	8,6	12,4	-3,3	297,1	-1,6
Aug.	-166,4	-1,1	-37,7	-15,8	4,7	-10,7	0,5	-45,7	-74,7	14,0
Sept.	-132,1	-3,5	33,5	52,0	-20,4	-8,5	10,8	-35,1	-139,6	-21,3
Okt. ⁶⁾	130,6	-2,4	-24,7	29,5	5,3	-17,9	-0,6	0,2	161,7	-20,5

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⁾

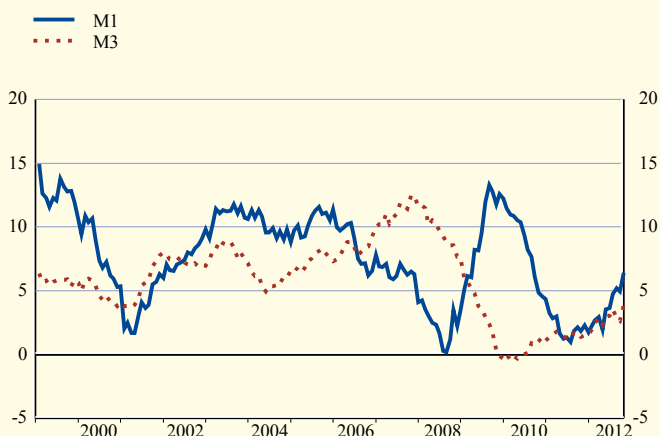
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter gleitender Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ³⁾			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite ⁵⁾				
	M1	M2-M1							9	10		11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2010	4 703,2	3 707,2	8 410,4	870,3	9 280,6	-	7 292,8	3 212,9	13 244,3	10 898,3	-	623,4
2011	4 792,3	3 799,7	8 592,0	886,6	9 478,5	-	7 680,2	3 156,7	13 287,5	11 022,5	-	929,8
2012 Q2	4 905,6	3 878,5	8 784,1	859,4	9 643,5	-	7 622,0	3 312,6	13 185,1	10 982,8	-	907,6
Q3	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,5	13 107,2	10 950,6	-	971,1
2012 Juli	4 969,0	3 876,0	8 844,9	867,1	9 712,1	-	7 636,7	3 324,3	13 144,6	10 984,7	-	971,4
Aug.	5 048,2	3 833,0	8 881,2	842,7	9 723,9	-	7 637,3	3 335,8	13 129,6	10 976,4	-	967,4
Sept.	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,5	13 107,2	10 950,6	-	971,1
Okt. ⁶⁾	5 093,0	3 875,7	8 968,6	827,6	9 796,2	-	7 633,6	3 406,7	13 097,0	10 947,9	-	962,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	196,0	-14,1	181,8	-82,5	99,3	-	250,7	344,0	185,2	181,5	237,6	-77,8
2011	82,7	71,3	154,0	-10,0	144,0	-	207,8	92,3	50,1	104,1	130,6	162,0
2012 Q2	39,4	1,0	40,4	-8,7	31,7	-	-68,4	46,0	-71,4	-16,9	-18,0	-27,8
Q3	127,4	-38,4	89,0	-32,0	56,9	-	-12,5	38,7	-64,3	-9,8	-1,1	21,5
2012 Juli	61,7	-4,2	57,6	7,9	65,5	-	-28,6	8,1	-44,4	4,0	9,7	23,7
Aug.	84,8	-44,9	40,0	-15,2	24,7	-	9,6	-0,6	-10,0	-0,7	1,0	10,7
Sept.	-19,2	10,6	-8,5	-24,7	-33,3	-	6,4	31,1	-9,9	-13,1	-11,8	-13,0
Okt. ⁶⁾	67,8	31,9	99,7	12,0	111,7	-	-12,4	12,4	-5,4	2,8	7,5	18,8
Wachstumsraten												
2010	4,4	-0,4	2,2	-8,3	1,1	1,3	3,6	11,9	1,4	1,7	2,2	-77,8
2011	1,8	1,9	1,8	-1,1	1,5	1,7	2,8	3,1	0,4	1,0	1,2	162,0
2012 Q2	3,7	2,2	3,0	3,5	3,0	3,2	-0,4	9,5	-0,6	-0,4	0,1	-71,0
Q3	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
2012 Juli	4,7	2,0	3,5	4,3	3,6	3,2	-1,3	9,4	-1,0	-0,4	0,1	-40,6
Aug.	5,2	0,7	3,2	-0,3	2,9	3,0	-1,5	8,1	-1,2	-0,6	-0,2	-47,6
Sept.	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
Okt. ⁶⁾	6,4	1,7	4,3	0,0	3,9	.	-2,0	8,8	-1,4	-0,7	-0,4	-15,9

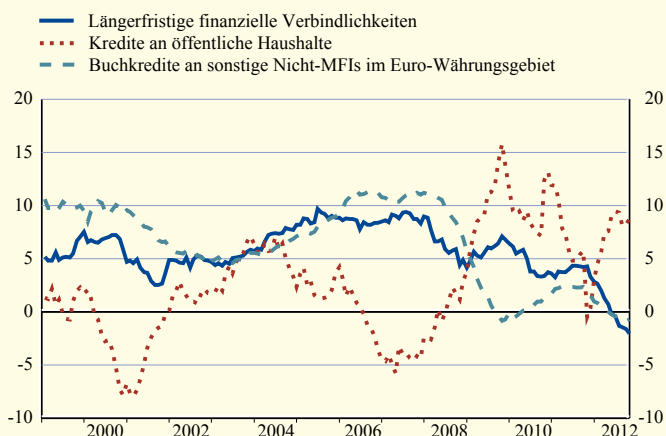
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 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 usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

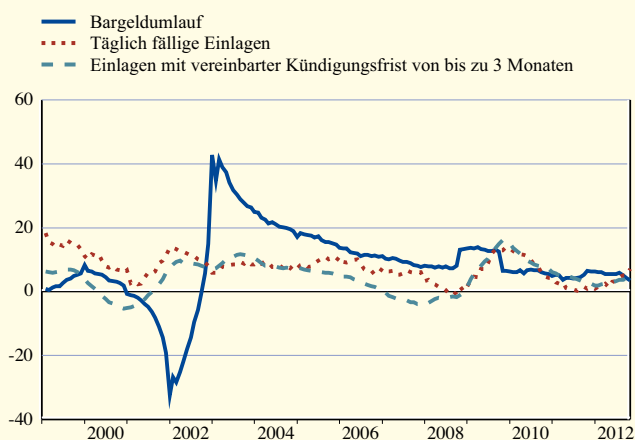
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte ²⁾	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010	794,0	3 909,2	1 794,6	1 912,6	178,4	568,7	123,2	2 718,9	118,9	2 448,2	2 006,8
2011	843,2	3 949,1	1 841,2	1 958,4	144,5	535,5	206,6	2 820,6	115,4	2 542,8	2 201,4
2012 Q2	861,0	4 044,6	1 871,0	2 007,5	126,9	500,6	231,9	2 737,9	112,6	2 463,3	2 308,2
Q3	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,5	109,3	2 425,4	2 407,6
2012 Juli	866,2	4 102,7	1 856,9	2 019,1	138,7	494,9	233,5	2 753,3	111,6	2 417,6	2 354,2
Aug.	868,2	4 180,0	1 803,4	2 029,6	132,9	490,6	219,2	2 738,4	110,5	2 424,9	2 363,6
Sept.	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,5	109,3	2 425,4	2 407,6
Okt. ^(a)	869,8	4 223,1	1 813,0	2 062,7	128,7	491,0	207,9	2 706,5	108,0	2 421,5	2 397,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	36,5	159,5	-125,9	111,7	37,7	-101,6	-18,7	59,7	-7,4	102,3	96,0
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,7	33,2	19,2	-2,5	55,6	135,5
2012 Q2	13,1	26,2	-30,5	31,5	-6,1	4,0	-6,6	-49,6	-0,6	-62,4	44,2
Q3	6,3	121,1	-71,0	32,6	-0,6	-18,6	-12,8	4,8	-3,3	-43,7	29,7
2012 Juli	5,4	56,4	-15,8	11,7	11,6	-5,6	2,0	2,4	-1,0	-47,1	17,1
Aug.	1,9	82,9	-53,5	8,6	-0,1	-4,5	-10,7	1,6	-1,1	7,6	1,6
Sept.	-1,0	-18,2	-1,7	12,3	-12,1	-8,5	-4,2	0,8	-1,2	-4,2	11,0
Okt. ^(a)	2,7	65,1	11,1	20,8	8,2	8,9	-5,1	-8,8	-1,3	-3,6	1,3
Wachstumsraten											
2010	4,8	4,3	-6,6	6,2	14,9	-15,2	-13,7	2,3	-5,7	4,5	5,2
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 Q2	5,5	3,3	1,0	3,3	-14,8	3,4	17,6	-5,2	-5,8	-1,8	7,9
Q3	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
2012 Juli	5,9	4,5	0,2	3,6	-15,2	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6
Aug.	5,2	5,2	-2,5	3,7	-21,9	1,2	16,2	-5,0	-7,8	-3,7	6,1
Sept.	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
Okt. ^(a)	3,5	7,0	-1,8	4,9	-20,2	1,8	14,1	-4,8	-9,1	-5,9	6,3

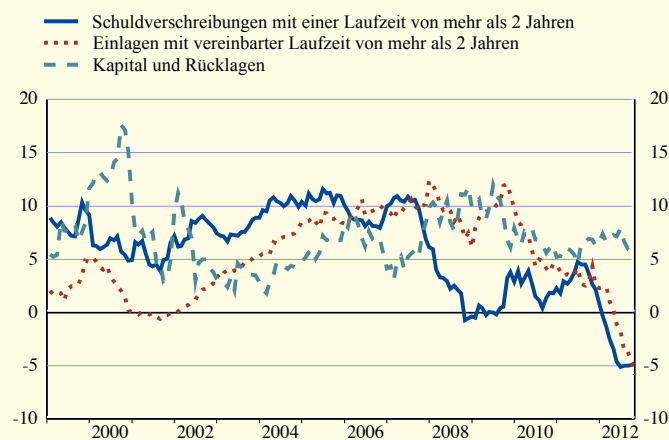
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(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) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

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

3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt			Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾				
			Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2010	93,8	976,4	4 669,6	-	1 128,6	899,0	2 641,9	5 158,6	-	638,5	3 701,1	819,0
2011	91,1	975,5	4 722,7	-	1 148,2	859,6	2 715,0	5 233,2	-	626,3	3 778,3	828,6
2012 Q2	83,9	955,4	4 694,8	-	1 154,2	844,7	2 696,0	5 248,7	-	614,0	3 809,0	825,7
Q3	87,1	968,0	4 655,1	-	1 141,2	827,5	2 686,4	5 240,4	-	603,2	3 812,7	824,5
2012 Juli	83,2	960,5	4 701,2	-	1 168,2	841,3	2 691,7	5 239,8	-	609,1	3 804,9	825,8
Aug.	86,5	960,0	4 686,1	-	1 161,7	834,8	2 689,6	5 243,8	-	606,8	3 810,3	826,7
Sept.	87,1	968,0	4 655,1	-	1 141,2	827,5	2 686,4	5 240,4	-	603,2	3 812,7	824,5
Okt. ^(p)	90,9	970,9	4 643,3	-	1 142,7	823,4	2 677,2	5 242,8	-	601,3	3 814,9	826,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	6,4	30,4	-2,3	44,6	-37,5	-26,5	61,7	146,9	155,5	-8,6	133,8	21,7
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012 Q2	-4,2	-16,0	-5,8	0,3	14,2	-3,4	-16,6	9,1	1,8	-5,1	17,0	-2,7
Q3	3,2	11,8	-23,2	-20,5	-6,6	-13,8	-2,7	-1,7	5,4	-8,1	6,5	-0,1
2012 Juli	-0,7	2,5	8,2	7,4	15,9	-3,0	-4,8	-5,9	0,9	-4,0	-2,4	0,4
Aug.	3,2	-0,8	-7,3	-6,5	-4,2	-5,0	1,9	4,1	5,0	-1,9	5,4	0,6
Sept.	0,7	10,1	-24,1	-21,4	-18,4	-5,8	0,2	0,2	-0,4	-2,2	3,4	-1,1
Okt. ^(p)	3,8	3,4	-8,3	-7,3	3,2	-3,1	-8,4	4,0	7,5	-1,1	2,7	2,4
Wachstumsraten												
2010	7,3	3,4	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,0	-1,3	3,8	2,8
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012 Q2	-5,9	-2,1	-0,6	-0,3	-1,6	-2,7	0,5	0,2	1,1	-2,0	0,8	-0,5
Q3	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
2012 Juli	-8,6	-2,9	-0,4	-0,2	0,2	-2,7	0,1	0,2	1,0	-2,1	0,8	-0,5
Aug.	-11,3	-3,5	-0,7	-0,4	-0,1	-3,3	-0,1	0,2	0,9	-2,5	0,8	-0,6
Sept.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
Okt. ^(p)	-2,4	-1,9	-1,8	-1,5	-2,0	-4,4	-0,8	0,5	0,8	-2,8	1,3	-0,5

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

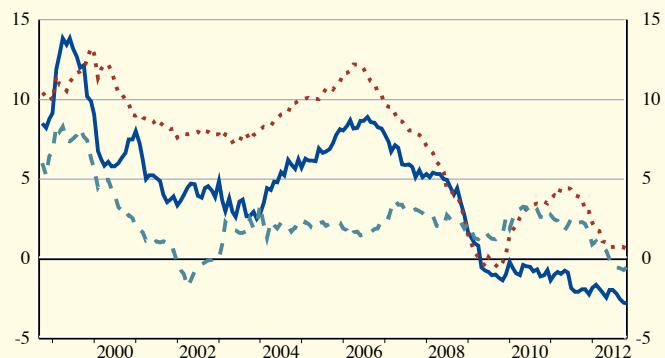
- Sonstige Finanzintermediäre
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

- Konsumentenkredite
- Wohnungsbaukredite
- - - Sonstige Kredite



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 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)

1. 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													
2011	83,4	63,7	6,3	13,4	1 116,4	155,6	579,0	214,7	322,6	4 720,4	1 140,4	859,5	2 720,5
2012 Q2	85,3	67,5	5,4	12,4	1 148,5	177,1	582,6	223,3	342,6	4 700,7	1 164,0	844,0	2 692,7
2012 Q3	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,5	1 140,7	828,2	2 683,5
2012 Aug.	88,7	70,9	5,3	12,5	1 160,4	199,3	589,3	225,1	346,1	4 671,2	1 148,2	833,2	2 689,7
2012 Sept.	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,5	1 140,7	828,2	2 683,5
2012 Okt. ^(p)	92,9	75,0	5,4	12,5	1 190,8	223,0	623,1	225,3	342,4	4 638,8	1 139,0	824,6	2 675,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011	1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,7	12,8	-20,7	-9,1	6,1	56,6	22,5	-22,2	56,3
2012 Q2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-5,6	-9,6	-11,9	-0,5	6,9	0,6	23,5	-5,0	-17,9
2012 Q3	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-31,7	-16,9	-12,4	-2,4
2012 Aug.	3,5	3,2	0,3	0,0	-19,5	-10,3	-25,3	1,8	4,1	-27,1	-19,1	-6,4	-1,7
2012 Sept.	1,1	0,9	0,4	-0,2	40,9	22,4	41,0	1,6	-1,7	-11,8	-5,5	-3,4	-2,9
2012 Okt. ^(p)	3,1	3,1	-0,3	0,2	-7,7	1,3	-5,8	-0,9	-1,1	-10,2	0,0	-2,7	-7,5
Wachstumsraten													
2011	1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,1	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012 Q2	-6,0	-5,4	2,1	-11,6	0,2	14,4	-4,6	6,4	5,1	-0,6	-1,6	-2,7	0,5
2012 Q3	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
2012 Aug.	-11,0	-11,6	0,0	-11,9	-0,8	12,8	-6,4	6,5	5,2	-0,7	-0,2	-3,3	-0,1
2012 Sept.	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
2012 Okt. ^(p)	-2,4	-1,5	1,5	-9,1	-0,8	3,9	-5,3	7,0	3,3	-1,8	-2,0	-4,4	-0,8

2. Kredite an private Haushalte ³⁾

	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														
2011	5 242,8	628,5	140,9	183,8	303,7	3 784,4	14,5	56,7	3 713,3	829,9	419,7	142,8	87,5	599,6
2012 Q2	5 256,4	617,0	137,7	179,8	299,5	3 807,9	14,2	56,6	3 737,0	831,6	417,4	144,8	85,4	601,3
2012 Q3	5 245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
2012 Aug.	5 243,0	607,3	134,7	178,1	294,5	3 810,4	14,4	57,0	3 739,0	825,3	416,0	138,6	83,7	603,0
2012 Sept.	5 245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
2012 Okt. ^(p)	5 244,6	603,2	133,3	176,8	293,1	3 816,9	14,3	57,0	3 745,6	824,5	416,1	138,3	82,8	603,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	81,0	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,3	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 Q2	26,5	0,6	1,0	0,4	-0,9	20,6	0,2	0,1	20,3	5,3	-2,9	4,2	-0,8	1,9
2012 Q3	-4,4	-9,4	-1,9	-2,9	-4,6	11,0	0,3	0,3	10,4	-6,0	-2,3	-5,9	-1,9	1,8
2012 Aug.	-3,1	-3,7	-1,7	-1,0	-1,0	1,1	0,0	0,0	1,1	-0,5	-0,7	-1,5	-0,3	1,3
2012 Sept.	6,0	-0,9	0,3	-1,0	-0,3	6,7	0,2	-0,2	6,7	0,2	-1,1	0,3	-0,6	0,5
2012 Okt. ^(p)	0,7	-1,0	-0,7	0,0	-0,3	1,4	-0,1	0,2	1,3	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	0,7
Wachstumsraten														
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,8	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 Q2	0,2	-2,0	-2,7	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
2012 Q3	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
2012 Aug.	0,2	-2,5	-3,7	-2,5	-2,0	0,8	-0,4	2,4	0,8	-0,6	0,8	-4,2	-4,0	0,8
2012 Sept.	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
2012 Okt. ^(p)	0,5	-2,8	-2,9	-3,1	-2,6	1,3	2,6	1,8	1,2	-0,5	0,8	-4,1	-4,2	0,9

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)

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

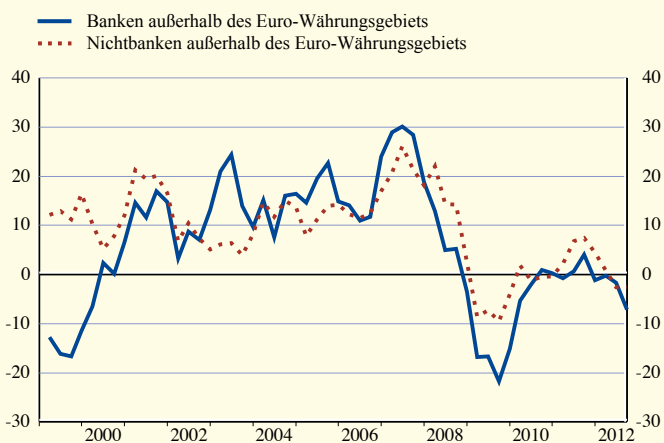
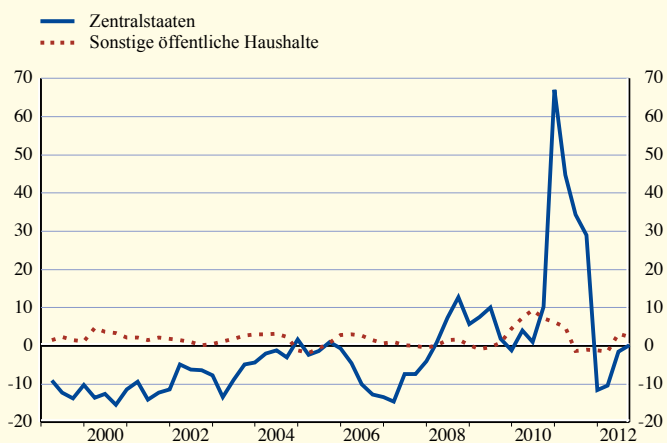
	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	1 217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2 963,2	2 010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2011 Q4	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 006,6	1 998,8	1 007,8	59,4	948,4
Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 084,9	2 061,9	1 023,0	58,0	964,9
Q3 ^(p)	1 163,0	341,9	231,5	563,4	26,2	3 006,8	1 988,9	1 018,2	59,7	958,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,3	41,7	13,0	28,8
2011 Q4	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-151,9	-108,2	-43,8	-1,4	-42,3
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-16,3	-5,5	-10,8	-3,0	-7,8
Q3 ^(p)	-7,7	2,3	-9,3	-1,8	1,1	-52,5	-57,5	5,3	2,3	3,0
Wachstumsraten										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 Q4	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-2,0	-1,7	-2,5	-8,5	-2,2
Q3 ^(p)	1,7	0,2	2,7	2,0	6,7	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3

A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(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)

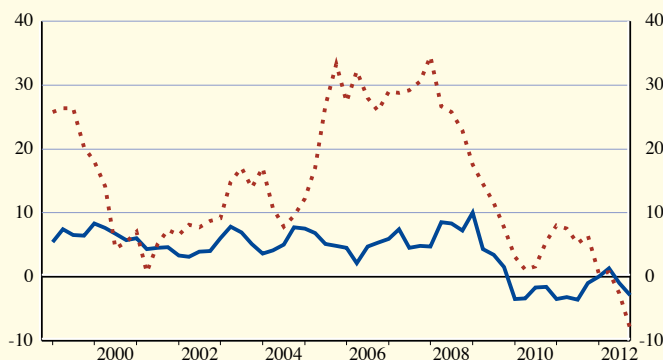
1. Einlagen von Finanzintermediären

	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 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	15	
Bestände															
2010	716,9	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2 185,3	358,5	305,7	1 149,6	10,7	0,5	360,3	255,0
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 220,7	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012 Q2	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 149,6	408,1	253,5	1 086,1	13,6	0,3	388,0	295,8
Q3	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,0	434,4	239,4	1 034,8	12,6	0,3	388,5	297,6
2012 Juli	701,1	106,3	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2 102,6	419,4	246,0	1 033,7	12,2	0,2	391,1	295,6
Aug.	691,3	99,8	78,6	496,3	6,2	0,2	10,1	2 079,3	417,0	238,8	1 033,8	12,7	0,3	376,7	287,0
Sept.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,0	434,4	239,4	1 034,8	12,6	0,3	388,5	297,6
Okt. ^(p)	693,3	107,1	79,5	489,7	6,4	0,2	10,4	2 077,1	420,7	247,3	1 027,5	12,8	0,3	368,5	280,5
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-23,2	0,2	6,6	1,6	154,9	45,1	-40,7	53,9	-8,1	0,4	104,2	-
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	9,0	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,3	5,5
2012 Q2	-18,5	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-38,6	-13,0	-14,0	-53,9	-1,7	0,0	44	36,4
Q3	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-43,3	26,7	-16,1	-58,8	-1,6	-0,1	6,7	2,2
2012 Juli	8,3	7,2	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-52,2	10,1	-8,2	-55,4	-1,4	-0,1	2,8	-0,5
Aug.	-9,6	-6,3	-2,7	-1,1	0,1	0,0	0,4	-20,6	-1,9	-6,9	0,3	-0,1	0,1	-12,1	-12,0
Sept.	1,4	2,2	0,4	-1,8	0,0	0,0	0,5	29,6	18,5	-1,1	-3,7	-0,1	0,0	16	14,6
Okt. ^(p)	0,2	5,2	0,5	-4,9	0,1	0,0	-0,7	-31,9	-13,4	8,2	-7,1	0,2	0,1	-19,9	-17,1
Wachstumsraten															
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-4,2	9,6	-	7,8	8,0	14,4	-12,1	5,0	-48,6	-	41,1	-
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012 Q2	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,7	8,8	-16,0	-6,3	9,9	-	7,3	7,4
Q3 ^(p)	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5
2012 Juli	-0,4	27,8	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,9	14,9	-19,7	-10,3	6,4	-	10,5	10,5
Aug.	-3,0	14,3	-3,4	-4,7	60,3	-	-48,5	-7,5	11,0	-23,1	-10,3	3,7	-	-4,6	-5,0
Sept.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5
Okt. ^(p)	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,0	-	-43,1	-9,1	9,2	-17,7	-13,7	12,2	-	-7,2	-9,2

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

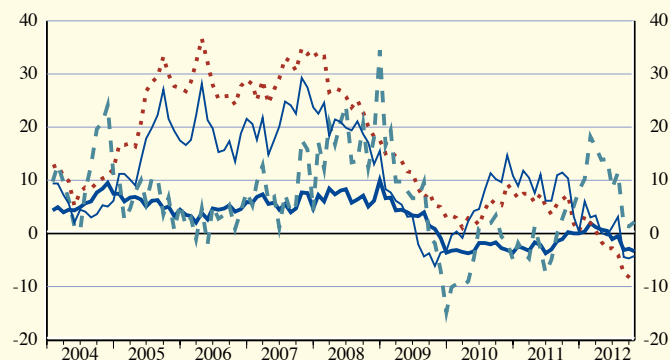
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten) ³⁾
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten) ⁴⁾



Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

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

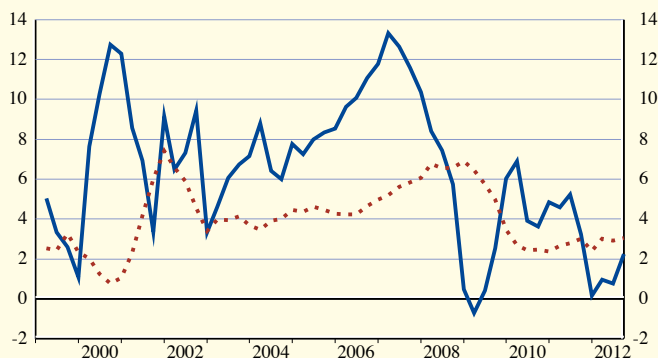
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	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														
2010	1 671,7	1 037,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	5 739,1	2 244,5	901,0	665,0	1 788,5	110,3	29,8
2011	1 687,3	1 050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,3	723,7	1 837,0	106,7	22,7
2012 Q2	1 681,0	1 068,8	413,4	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,7	2 288,5	975,2	741,4	1 878,0	103,4	14,3
Q3	1 700,8	1 094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6 016,3	2 296,0	973,7	741,7	1 892,6	99,6	12,7
2012 Juli	1 674,7	1 065,6	409,6	104,7	79,9	1,6	13,3	5 999,8	2 280,1	975,7	742,3	1 885,1	102,6	14,1
Aug.	1 691,1	1 082,1	407,8	104,9	81,8	1,6	12,8	6 005,1	2 282,0	972,7	743,6	1 892,5	101,2	13,3
Sept.	1 700,8	1 094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6 016,3	2 296,0	973,7	741,7	1 892,6	99,6	12,7
Okt. ⁴⁾	1 716,0	1 100,1	411,7	106,5	83,5	1,7	12,5	6 016,7	2 285,2	977,7	739,8	1 903,0	98,9	12,1
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2010	77,5	40,2	22,9	9,0	7,7	-0,2	-2,1	132,7	81,9	-99,0	58,7	113,3	-14,6	-7,5
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012 Q2	9,7	35,8	-32,6	3,1	4,3	-0,4	-0,5	52,0	63,1	-21,4	4,4	13,2	-1,6	-5,6
Q3	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,5	0,0	-1,1	16,3	8,4	-1,1	0,3	14,1	-3,8	-1,7
2012 Juli	-5,1	-3,0	-4,4	3,1	-0,4	-0,2	-0,2	-1,9	-8,9	0,0	0,9	7,1	-0,8	-0,3
Aug.	18,8	20,4	-2,5	0,3	1,0	0,0	-0,4	6,2	2,9	-2,6	1,3	6,9	-1,4	-0,8
Sept.	12,0	14,0	-3,6	0,0	1,9	0,1	-0,5	12,1	14,4	1,4	-1,9	0,2	-1,5	-0,6
Okt. ⁴⁾	16,5	5,7	8,2	1,7	-0,1	0,0	1,0	0,6	-10,7	4,1	-1,9	10,4	-0,7	-0,6
Wachstumsraten														
2010	4,8	4,0	5,2	11,2	11,2	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012 Q2	0,8	4,7	-9,3	10,6	-0,2	-18,5	-16,7	2,9	1,2	7,4	5,7	3,4	-5,4	-57,2
Q3	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
2012 Juli	0,8	5,4	-10,7	13,2	0,4	-25,2	-30,0	2,5	0,6	6,4	5,3	3,6	-6,3	-60,1
Aug.	1,9	7,8	-11,7	13,9	0,5	-12,0	-35,2	2,9	1,9	5,6	5,2	3,7	-7,5	-62,2
Sept.	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
Okt. ⁴⁾	3,0	9,5	-12,0	13,2	6,7	-15,8	-32,9	3,1	2,2	5,4	3,9	4,5	-9,1	-62,5

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

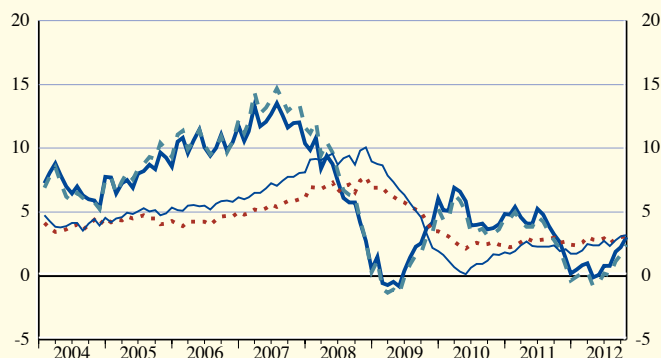
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

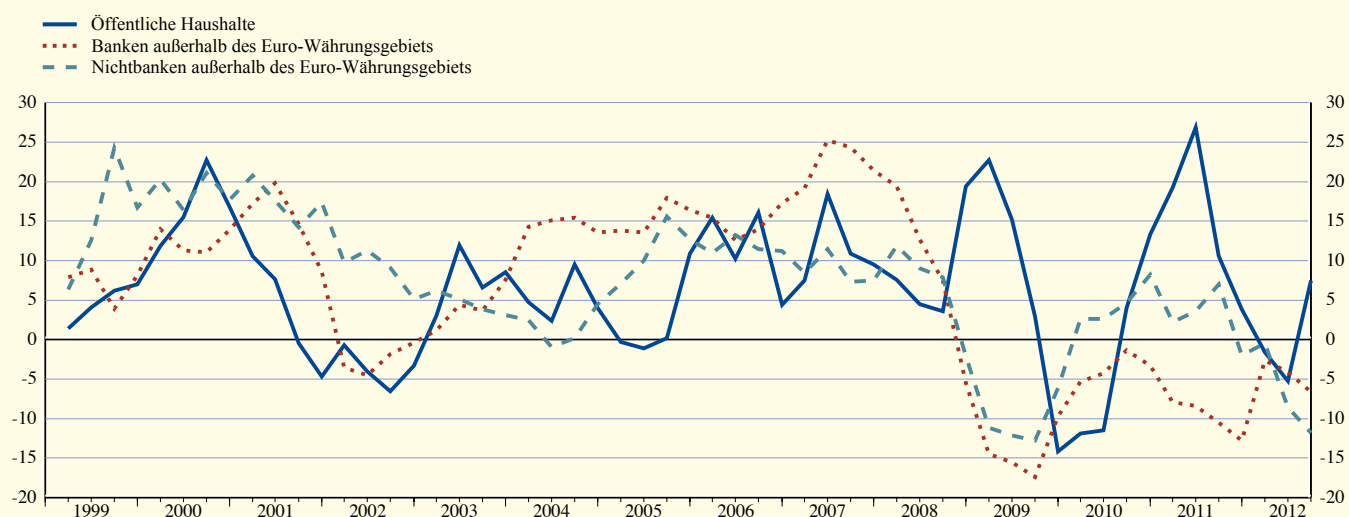
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3 484,7	2 487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2011 Q4	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 312,5	2 331,9	980,6	54,7	926,0
Q2	508,2	191,9	98,4	112,3	105,5	3 240,3	2 291,0	949,4	39,5	909,8
Q3 ^(p)	513,9	206,4	93,1	111,3	103,1	3 128,1	2 174,1	950,0	40,6	909,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,2	-20,7	-2,1	-18,6
2011 Q4	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-235,7	-152,1	-83,6	-6,2	-77,3
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	191,8	180,7	11,1	10,9	0,1
Q2	26,0	1,8	18,9	-1,3	6,7	-135,2	-76,3	-58,9	-15,9	-43,0
Q3 ^(p)	5,7	14,5	-5,5	-0,9	-2,5	-92,7	-104,2	7,4	1,3	6,1
Wachstumsraten										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2011 Q4	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-2,0	-2,7	-0,5	29,6	-1,8
Q2	-5,3	-27,0	51,5	0,8	17,5	-5,4	-4,1	-8,6	-20,4	-8,0
Q3 ^(p)	7,5	-1,1	45,5	1,1	14,1	-8,0	-6,6	-11,8	-20,0	-11,4

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.

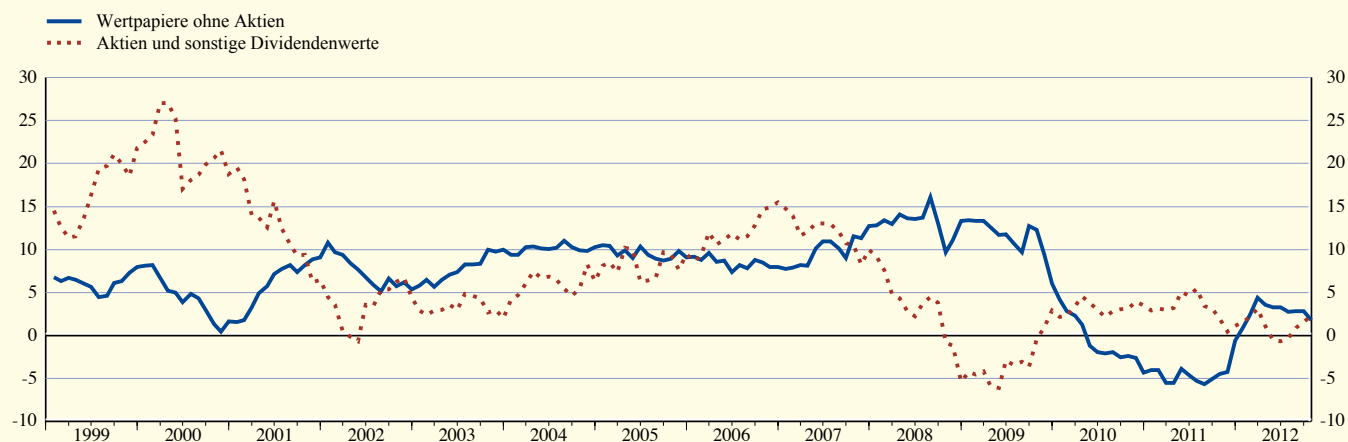
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(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												
2010	6 001,0	1 779,0	107,4	1 507,8	16,4	1 510,1	28,3	1 052,1	1 535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,1	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012 Q2	5 826,4	1 766,7	98,5	1 554,6	33,9	1 428,1	25,5	919,2	1 489,2	486,2	717,7	285,4
Q3	5 786,8	1 783,4	104,7	1 587,4	31,9	1 351,0	25,5	902,8	1 510,7	486,5	734,8	289,3
2012 Juli	5 790,5	1 790,9	100,9	1 538,4	36,4	1 380,8	25,6	917,5	1 498,8	488,0	721,8	289,0
Aug.	5 787,7	1 808,0	105,9	1 543,0	32,6	1 365,5	25,2	907,6	1 502,2	487,1	723,8	291,3
Sept.	5 786,8	1 783,4	104,7	1 587,4	31,9	1 351,0	25,5	902,8	1 510,7	486,5	734,8	289,3
Okt. ^(p)	5 756,2	1 763,7	103,3	1 605,0	31,3	1 345,6	28,7	878,7	1 510,8	487,4	731,6	291,8
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	-269,3	-166,5	-6,8	42,7	-2,0	11,6	-14,8	-133,6	53,4	28,1	5,2	20,2
2011	-32,8	44,6	7,8	-5,1	5,5	-24,9	-0,1	-60,6	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012 Q2	-94,1	-50,8	-3,3	46,0	-0,3	-41,7	-0,5	-43,5	-19,6	0,4	-12,1	-7,9
Q3	-73,0	10,8	7,0	10,0	-1,5	-85,0	0,3	-14,6	20,6	2,2	16,4	2,0
2012 Juli	-65,5	22,2	0,0	-19,5	1,5	-53,8	-0,5	-15,4	10,0	1,6	5,4	3,0
Aug.	-3,7	13,3	6,5	-3,8	-3,0	-15,7	0,0	-1,1	2,0	-0,7	-0,2	2,8
Sept.	-3,8	-24,8	0,6	33,3	0,0	-15,4	0,8	1,9	8,6	1,3	11,1	-3,8
Okt. ^(p)	-34,9	-20,2	-0,9	9,2	-0,4	-5,7	3,4	-20,3	0,2	1,0	-3,8	3,0
Wachstumsraten												
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-10,8	0,8	-35,4	-11,3	3,5	6,4	0,6	7,2
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012 Q2	3,3	6,8	11,9	8,6	47,4	-0,5	-4,8	-6,4	-0,7	7,5	-3,4	-6,3
Q3	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
2012 Juli	2,7	8,9	12,5	8,3	59,3	-4,6	-4,2	-6,8	-0,3	6,4	-2,4	-5,6
Aug.	2,8	7,5	24,4	9,5	24,9	-5,2	-13,8	-4,9	0,9	5,8	-1,3	-1,8
Sept.	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
Okt. ^(p)	1,8	3,7	15,3	14,5	36,4	-8,9	12,3	-6,0	2,3	4,9	2,0	-1,1

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 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	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 517,3	-	-	-	-	-	-	12 245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 Q2	6 312,8	-	-	-	-	-	-	12 360,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4
Q3 ^(p)	6 105,8	-	-	-	-	-	-	12 349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2 022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 Q2	2 061,9	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1 023,0	38,9	61,1	39,8	2,4	3,0	9,2
Q3 ^(p)	1 988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1 018,2	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2010	1 886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3 062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 Q2	1 865,2	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3 042,1	98,0	2,0	1,2	0,1	0,1	0,4
Q3 ^(p)	1 888,1	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2 995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,3	67,7	39,3	5,8	0,7	13,7
2012 Q2	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,8	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5
Q3 ^(p)	448,1	54,2	45,8	19,4	0,3	0,6	19,9	454,7	33,8	66,2	37,7	6,3	0,7	12,6
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6 370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q2	6 622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11 032,1	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
Q3 ^(p)	6 399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 033,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2 175,4	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,1	56,0	44,0	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q2	2 291,0	61,0	39,0	25,4	1,8	1,2	6,7	949,4	54,4	45,6	30,1	1,9	1,2	5,8
Q3 ^(p)	2 174,1	59,8	40,2	25,6	2,1	1,1	7,3	950,0	53,6	46,4	30,2	2,1	1,3	5,8

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
2010	5 083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 Q2	5 225,4	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5
Q3 ^(p)	5 196,0	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	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-Währungsgebiet ¹⁾

(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							
2012 März	6 680,5	442,5	2 674,1	1 887,4	889,3	241,1	546,2
April	6 680,4	447,7	2 693,9	1 861,0	887,7	242,1	548,0
Mai	6 678,5	475,0	2 733,4	1 775,0	880,1	242,5	572,5
Juni	6 705,5	480,6	2 729,1	1 816,2	880,4	244,1	555,2
Juli	6 937,7	484,3	2 821,2	1 890,1	915,1	245,6	581,4
Aug.	6 947,2	480,0	2 841,6	1 886,7	917,7	243,1	578,0
Sept. ^(p)	7 022,2	497,8	2 853,0	1 918,3	923,6	242,3	587,2
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q1	150,7	16,8	72,9	4,8	11,5	4,3	40,4
Q2	16,2	12,2	34,1	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
Q3 ^(p)	120,7	25,1	62,4	-0,5	14,9	0,4	18,4

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)		
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
	1	2	3	Investmentfonds	4	5	6	7
Bestände								
2012 März	6 680,5	127,5	6 066,8	4 559,8	684,1	1 507,0	486,2	
April	6 680,4	129,8	6 063,7	4 539,8	677,3	1 523,1	486,9	
Mai	6 678,5	137,8	6 023,6	4 466,2	664,9	1 556,1	517,1	
Juni	6 705,5	134,0	6 069,2	4 492,4	664,9	1 576,8	502,4	
Juli	6 937,7	137,1	6 269,2	4 623,3	698,9	1 645,9	531,4	
Aug.	6 947,2	140,8	6 283,7	4 645,0	703,3	1 638,7	522,7	
Sept. ^(p)	7 022,2	150,3	6 338,1	4 658,8	715,3	1 679,3	533,9	
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2012 Q1	150,7	9,4	94,5	58,4	30,9	36,1	46,8	
Q2	16,2	6,6	37,9	-1,3	-12,0	39,4	-28,3	
Q3 ^(p)	120,7	19,8	75,4	23,3	28,0	52,2	25,4	

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten						Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds	Geschlossene Fonds	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2012 Febr.	6 016,7	2 056,7	1 637,8	1 486,8	304,9	129,7	400,8	5 931,0	85,7	935,4
März	6 066,8	2 087,3	1 640,8	1 497,5	307,7	134,0	399,4	5 980,9	85,9	956,8
April	6 063,7	2 109,5	1 616,7	1 494,3	309,7	135,6	397,9	5 977,2	86,5	972,3
Mai	6 023,6	2 159,2	1 540,3	1 478,8	311,3	138,1	395,8	5 937,0	86,6	999,9
Juni	6 069,2	2 171,6	1 570,9	1 479,4	311,4	138,3	397,6	5 988,1	81,1	969,5
Juli	6 269,2	2 247,7	1 630,8	1 529,7	315,1	140,8	405,2	6 187,8	81,4	964,5
Aug.	6 283,7	2 259,8	1 625,5	1 537,9	313,6	138,6	408,4	6 202,5	81,2	970,0
Sept. ^(p)	6 338,1	2 272,3	1 654,5	1 550,3	313,5	139,7	407,8	6 255,7	82,4	942,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2012 März	41,2	29,3	5,7	4,7	1,7	1,1	-1,2	40,4	0,7	18,5
April	10,5	14,8	-8,8	2,0	1,5	0,7	0,2	9,9	0,5	9,3
Mai	17,0	26,3	-5,4	-4,2	0,1	-1,1	1,2	17,1	-0,2	12,0
Juni	10,5	17,7	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	14,9	-4,4	-25,7
Juli	37,5	23,7	-2,5	17,0	0,2	-0,5	-0,5	37,4	0,1	-14,9
Aug.	16,8	17,3	-2,8	2,7	0,8	-1,1	0,0	16,9	-0,1	13,1
Sept. ^(p)	21,1	12,4	4,7	4,9	1,1	-0,3	-1,6	20,9	0,2	-22,0

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 Investmentfonds ¹⁾ 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											
2011 Q4	2 505,2	1 424,4	390,5	675,2	186,2	4,5	167,8	1 080,8	271,3	436,0	20,5
2012 Q1	2 674,1	1 502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1 171,2	313,1	453,4	15,5
Q2	2 729,1	1 507,1	414,6	694,4	207,8	5,1	185,2	1 222,0	315,5	467,1	17,8
Q3 ^(p)	2 853,0	1 567,1	416,3	711,1	231,6	6,1	202,0	1 285,8	322,6	493,5	18,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	72,9	13,7	10,4	-21,1	14,8	0,5	9,1	59,2	20,5	15,7	-4,3
Q2	34,1	9,7	-9,5	16,3	0,6	-0,5	2,8	24,4	-5,9	-8,7	1,1
Q3 ^(p)	62,4	18,4	-7,4	-4,6	18,0	0,5	11,8	44,1	-0,7	28,2	-0,4

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q4	1 734,6	636,3	47,6	-	39,0	21,4	528,3	1 098,2	154,5	358,1	71,8
2012 Q1	1 887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1 198,4	162,7	389,8	75,3
Q2	1 816,2	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
Q3 ^(p)	1 918,3	684,0	52,9	-	43,9	24,6	562,7	1 234,2	172,0	411,6	72,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	4,8	-3,9	4,1	-	0,9	-1,2	-7,8	8,7	-2,1	-0,2	-1,6
Q2	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,2	0,1	-0,9	3,6
Q3 ^(p)	-0,5	-3,7	0,8	-	3,2	-0,5	-7,1	3,2	-0,2	4,2	-4,0

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q4	839,4	708,0	94,7	-	613,4	-	-	131,4	20,9	40,5	0,6
2012 Q1	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
Q2	880,4	744,0	79,0	-	664,9	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
Q3 ^(p)	923,6	790,2	74,9	-	715,3	-	-	133,4	27,3	40,0	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	11,5	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	0,0	2,2	-0,5	-0,1
Q2	-5,5	-3,4	8,6	-	-12,0	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
Q3 ^(p)	14,9	21,0	-7,0	-	28,0	-	-	-6,1	1,0	-2,9	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 verbrieftete 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													
2011 Q3	2 205,4	324,8	1 465,2	1 154,6	590,5	145,6	21,6	5,1	138,3	228,9	86,9	37,5	62,0
Q4	2 278,1	327,5	1 533,5	1 218,9	581,2	150,5	22,4	4,8	136,8	227,4	89,0	36,5	64,3
2012 Q1	2 225,0	320,6	1 502,6	1 198,0	551,6	144,9	21,9	4,8	133,0	214,9	85,9	35,3	65,6
Q2	2 146,6	305,4	1 454,2	1 147,6	513,2	149,4	21,2	4,4	131,6	213,1	84,0	30,2	59,7
Q3	2 079,3	301,1	1 393,4	1 085,1	476,1	157,6	23,2	4,4	123,1	203,1	86,2	28,3	67,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q3	-32,7	-15,9	0,0	10,8	-	-2,2	0,0	0,0	-8,5	-5,6	-2,1	-0,9	-8,1
Q4	67,7	2,7	64,9	63,2	-	4,2	0,8	-0,4	-3,0	-1,2	1,2	-1,0	1,0
2012 Q1	-54,4	-6,5	-29,0	-19,5	-	-5,5	-0,4	0,0	-3,6	-12,9	-1,9	-1,0	-3,1
Q2	-83,0	-14,9	-49,1	-51,3	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,8	-2,1	-2,0	-5,3	-9,6
Q3	-82,6	-4,1	-63,6	-65,8	-	4,4	0,3	0,0	-2,4	-14,5	1,7	-2,1	0,0

2. Passiva

	Insgesamt 1	Entgegengenommene Kredite und Einlagen 2	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen 6	Sonstige Passiva 7
			Zusammen 3	Bis zu 2 Jahren 4	Mehr als 2 Jahre 5		
Bestände							
2011 Q3	2 205,4	134,9	1 820,1	64,5	1 755,5	215,8	
Q4	2 278,1	152,5	1 880,5	67,3	1 813,2	211,3	
2012 Q1	2 225,0	152,7	1 822,6	60,3	1 762,3	216,8	
Q2	2 146,6	147,2	1 752,3	58,0	1 694,3	220,0	
Q3	2 079,3	143,1	1 684,7	57,7	1 627,0	225,5	
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2011 Q3	-32,7	-2,2	-25,6	-3,0	-22,6	-2,4	
Q4	67,7	17,4	61,7	2,8	58,9	-10,1	
2012 Q1	-54,4	1,1	-56,5	-8,2	-48,3	1,9	
Q2	-83,0	-5,1	-72,4	-1,9	-70,5	0,2	
Q3	-82,6	-5,7	-71,9	1,4	-73,3	-3,8	

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 ³⁾				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													
2011 Q3	1 154,6	823,6	247,7	18,4	0,3	9,5	36,2	228,9	122,1	42,5	79,6	32,9	106,8
Q4	1 218,9	890,0	255,3	17,6	0,2	6,6	32,3	227,4	120,2	41,3	78,9	32,5	107,2
2012 Q1	1 198,0	879,4	246,4	17,6	0,2	6,4	32,2	214,9	114,7	40,6	74,1	31,8	100,2
Q2	1 147,6	832,9	245,0	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	114,2	41,8	72,5	30,6	98,9
Q3	1 085,1	787,1	230,6	16,8	0,2	5,5	32,3	203,1	110,7	38,9	71,7	29,9	92,4
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q3	10,8	-33,1	46,0	-0,7	0,0	-0,2	0,0	-5,6	-3,3	-0,3	-3,0	-1,2	-2,4
Q4	63,2	66,3	7,1	-0,7	-0,1	-3,0	-4,3	-1,2	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,4
2012 Q1	-19,5	-10,0	-8,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,5	-7,4
Q2	-51,3	-48,5	-1,3	0,5	0,0	-0,1	0,2	-2,1	-0,1	1,0	-1,1	-1,4	-2,0
Q3	-65,8	-47,6	-13,8	-1,1	0,0	-0,8	-1,4	-14,5	-6,4	-3,7	-2,7	-1,1	-8,1

Quelle: EZB.

1) Über Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verbrieftete 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 Finanzintermediäre; einschließlich Unternehmen, die mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten erbringen.

3) Ohne Verbriefungen von Inter-MFI-Krediten.

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	Nicht-finanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q3	6 511,0	782,4	432,0	2 432,8	788,5	1 362,4	93,6	248,4	221,9	149,0
Q4	6 645,3	786,3	431,8	2 475,9	804,1	1 443,7	92,3	253,6	209,4	148,2
2010 Q1	6 878,4	783,3	438,0	2 599,4	812,1	1 523,4	91,4	259,6	227,6	143,7
Q2	6 897,6	784,5	441,5	2 629,7	790,0	1 510,3	88,0	265,0	243,1	145,5
Q3	7 071,0	782,9	449,8	2 718,5	806,6	1 550,6	84,3	266,7	266,1	145,4
Q4	7 005,0	771,6	453,8	2 657,7	834,8	1 582,9	71,9	266,7	218,3	147,3
2011 Q1	7 090,9	771,8	454,9	2 709,8	841,6	1 595,1	72,4	274,7	221,2	149,3
Q2	7 104,6	774,6	462,4	2 720,5	841,0	1 595,7	78,0	265,8	218,5	148,1
Q3	7 101,7	791,7	461,9	2 741,8	793,4	1 544,0	89,4	265,5	266,0	147,9
Q4	7 099,2	783,3	468,7	2 699,4	804,8	1 570,2	94,2	263,3	265,3	150,0
2012 Q1	7 350,6	794,1	467,3	2 810,0	814,9	1 679,3	97,2	264,4	272,1	151,2
Q2	7 393,0	782,6	467,9	2 837,4	807,2	1 680,0	102,1	268,0	295,2	152,7

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
2009 Q3	2 432,8	2 028,4	542,3	1 092,5	228,6	15,2	137,7	404,4
Q4	2 475,9	2 066,4	534,7	1 123,0	239,3	16,7	140,0	409,5
2010 Q1	2 599,4	2 177,5	565,1	1 199,3	233,8	15,9	147,4	421,9
Q2	2 629,7	2 203,6	567,6	1 208,4	242,6	15,9	151,5	426,0
Q3	2 718,5	2 285,6	584,9	1 262,0	252,0	18,4	154,0	433,0
Q4	2 657,7	2 228,7	580,9	1 230,6	230,4	17,1	156,2	429,0
2011 Q1	2 709,8	2 287,5	602,4	1 266,8	233,7	16,9	154,2	422,3
Q2	2 720,5	2 297,3	607,0	1 269,6	233,4	16,5	157,9	423,1
Q3	2 741,8	2 312,1	617,6	1 278,8	225,6	16,6	161,2	429,7
Q4	2 699,4	2 265,3	614,1	1 231,8	223,6	16,2	165,9	434,2
2012 Q1	2 810,0	2 348,8	639,5	1 272,1	228,5	16,7	179,8	461,1
Q2	2 837,4	2 353,2	644,9	1 259,0	233,8	16,6	186,9	484,2

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	
					Zusammen	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
2009 Q3	6 343,9	250,8	36,1	444,8	5 415,5	2 972,5	1 644,9	798,1	196,6	167,2
Q4	6 446,3	233,0	39,4	442,1	5 533,2	3 040,9	1 692,8	799,5	198,6	199,0
2010 Q1	6 645,0	249,8	39,5	456,7	5 708,7	3 126,8	1 753,4	828,5	190,3	233,5
Q2	6 723,9	252,0	40,8	428,4	5 808,7	3 157,0	1 821,9	829,8	194,0	173,7
Q3	6 882,3	276,8	39,7	437,2	5 948,1	3 220,8	1 902,3	825,1	180,4	188,7
Q4	6 836,8	252,4	42,5	444,8	5 928,8	3 257,9	1 846,4	824,5	168,4	168,2
2011 Q1	6 887,2	265,1	40,5	462,4	5 943,4	3 285,6	1 817,5	840,3	175,8	203,7
Q2	6 910,1	265,4	43,1	451,7	5 973,4	3 309,1	1 830,5	833,8	176,6	194,5
Q3	7 016,6	273,0	42,2	406,9	6 104,3	3 290,6	1 981,8	831,9	190,2	85,1
Q4	7 032,2	266,8	42,2	405,3	6 132,0	3 299,4	2 006,2	826,4	185,9	66,9
2012 Q1	7 192,9	274,4	44,5	437,8	6 247,5	3 334,8	2 067,4	845,2	188,7	157,7
Q2	7 248,7	282,6	43,6	421,3	6 299,2	3 340,4	2 108,7	850,1	202,0	144,3

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2012 Q2	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							621
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-45
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 179	117	753	58	251	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		39	8	24	3	4	
Abschreibungen		376	101	213	11	51	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾		532	269	229	34	0	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		956	35	489	357	75	132
Zinsen		374	33	63	204	75	53
Sonstige Vermögenseinkommen		582	2	427	153	0	79
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾		1 979	1 706	-22	62	233	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		293	231	49	13	0	4
Sozialbeiträge		440	440				1
Monetäre Sozialleistungen		466	1	18	34	413	1
Sonstige laufende Transfers		193	69	26	49	49	11
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	34	11	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		47			47		1
Sonstige		99	35	15	1	48	8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾		1 957	1 517	-80	64	456	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 870	1 364			506	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 680	1 364			316	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		191				191	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		16	0	1	15	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾		86	168	-81	49	-50	-15
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		447	143	244	11	50	
Bruttoanlageinvestitionen		457	144	253	11	50	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		-11	-1	-10	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		2	-1	2	0	1	-2
Vermögenstransfers		41	8	0	5	27	5
Vermögenswirksame Steuern		8	6	0	2	0	0
Sonstige Vermögenstransfers		32	3	0	3	27	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾		16	129	-98	53	-68	-16
Statistische Abweichung		0	-18	18	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 2012 Q2	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						577
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	2 125	495	1 219	107	305	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	236					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 362					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	532	269	229	34	0	
Arbeitnehmerentgelt	1 182	1 182				4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	275				275	0
Vermögenseinkommen	946	290	239	385	31	142
Zinsen	367	59	40	260	9	59
Sonstige Vermögenseinkommen	578	231	199	125	22	83
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 979	1 706	-22	62	233	
Einkommen- und Vermögensteuer	296				296	0
Sozialbeiträge	440	1	19	50	369	1
Monetäre Sozialleistungen	464	464				3
Sonstige laufende Transfers	170	86	15	48	21	34
Nettoprämien für Schadenversicherungen	47			47		2
Schadenversicherungsleistungen	45	36	9	1	0	2
Sonstige	77	51	6	0	20	30
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 957	1 517	-80	64	456	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	16	16				0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>						
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	86	168	-81	49	-50	-15
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	376	101	213	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	43	9	17	8	9	3
Vermögenswirksame Steuern	8				8	0
Sonstige Vermögenstransfers	35	9	17	8	0	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
2012 Q2								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 093	16 747	35 442	15 634	7 021	3 980	17 699
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				484				
Bargeld und Einlagen		6 837	2 023	11 827	2 281	819	796	3 658
Kurzfristige Schuldverschreibungen		60	97	587	440	65	31	655
Langfristige Schuldverschreibungen		1 340	279	6 429	2 598	2 748	433	3 963
Kredite		47	3 022	13 363	3 706	474	585	1 923
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		30	1 794	10 429	2 509	353	515	.
Anteilsrechte		4 180	7 571	1 788	6 358	2 547	1 356	6 712
Börsennotierte Aktien		713	1 371	347	2 057	535	213	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 109	5 825	1 138	3 280	297	979	.
Investmentzertifikate		1 358	376	303	1 021	1 715	164	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 024	168	3	0	229	4	253
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		605	3 586	959	251	138	776	536
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		114	47	242	75	22	206	48
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		74	4	273	-12	-16	40	-64
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-3	-3	-9	-15	2	4	-28
Langfristige Schuldverschreibungen		-19	4	-95	38	20	3	51
Kredite		-1	41	44	78	-1	69	30
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-1	29	8	66	-1	38	.
Anteilsrechte		29	30	-10	4	14	26	50
Börsennotierte Aktien		9	1	1	-32	-1	1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		15	28	4	30	2	21	.
Investmentzertifikate		4	1	-15	5	14	4	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		25	0	0	0	4	0	3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		9	-29	39	-18	-1	64	5
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		-192	-212	144	-6	-2	12	85
Währungsgold und SZRs				11				
Bargeld und Einlagen		4	5	91	-18	0	15	72
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-2	-1	5	5	0	0	2
Langfristige Schuldverschreibungen		-44	-3	56	34	0	0	0
Kredite		-1	22	31	23	1	-1	10
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	6	-1	24	1	-1	.
Anteilsrechte		-148	-244	-54	-53	-3	-10	-27
Börsennotierte Aktien		-39	-94	-27	-52	-12	-19	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-82	-142	-26	2	19	12	.
Investmentzertifikate		-28	-8	-1	-3	-10	-2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5	2	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-6	6	3	2	1	7	28
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 015	16 581	35 828	15 703	7 041	4 198	17 832
Währungsgold und SZRs				495				
Bargeld und Einlagen		6 916	2 031	12 191	2 251	803	851	3 666
Kurzfristige Schuldverschreibungen		56	93	583	431	67	35	629
Langfristige Schuldverschreibungen		1 276	281	6 391	2 670	2 768	436	4 015
Kredite		46	3 085	13 439	3 807	474	653	1 962
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		29	1 829	10 436	2 600	354	552	.
Anteilsrechte		4 061	7 357	1 724	6 308	2 559	1 373	6 736
Börsennotierte Aktien		684	1 278	321	1 972	522	195	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 043	5 710	1 116	3 313	318	1 012	.
Investmentzertifikate		1 334	369	288	1 023	1 719	167	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 053	170	3	0	233	4	255
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		608	3 564	1 002	235	137	846	569
<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
2012 Q2								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 774	25 936	34 473	15 395	7 144	9 768	15 642
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			31	25 274	31	0	259	2 647
Kurzfristige Schuldverschreibungen			87	721	82	1	737	306
Langfristige Schuldverschreibungen			846	4 688	2 882	47	6 264	3 065
Kredite	6 194	8 439	3 310			300	1 907	2 970
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	5 843	6 117	1 742			118	1 587	.
Anteilsrechte	7	12 580	2 536	8 903	424	4	6 059	
Börsennotierte Aktien		3 569	370	216	113	0	.	
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	7	9 012	1 209	2 759	310	4	.	
Investmentzertifikate			957	5 927			.	
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	346	67	1	6 231	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		537	3 608	1 187	186	141	597	595
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 573	12 319	-9 189	970	239	-123	-5 789	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		3	126	232	31	23	274	64
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	278	0	0	8	12
Kurzfristige Schuldverschreibungen			11	-37	2	0	-22	-6
Langfristige Schuldverschreibungen			15	-75	-35	-1	120	-22
Kredite	17	30			35	6	144	31
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	10	4			10	1	128	.
Anteilsrechte	0	50	4	67	1	0	22	
Börsennotierte Aktien		5	8	2	0	0	.	
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	46	0	30	1	0	.	
Investmentzertifikate			-4	34			.	
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	1	1	0	29	0	.	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	-14	20	61	-38	-12	24	27	
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	16	110	-80	10	44	-1	-68	-16
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		3	-400	46	-19	-8	-42	236
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	93	0	0	0	77
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	7	-1	0	-3	6
Langfristige Schuldverschreibungen			4	42	-36	0	-36	68
Kredite	-1	3		19	0	1	63	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	-1	-4		2	0	1	.	
Anteilsrechte	0	-453	-43	-37	-17	0	11	
Börsennotierte Aktien		-238	-63	-22	-11	0	.	
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	-215	3	24	-6	0	.	
Investmentzertifikate			17	-39			.	
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	6	0	.	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	4	46	-54	35	3	-4	11	
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	162	-195	188	97	12	5	54	-151
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 781	25 662	34 751	15 407	7 160	10 000	15 942
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			30	25 645	32	0	267	2 736
Kurzfristige Schuldverschreibungen			98	691	83	2	713	307
Langfristige Schuldverschreibungen			864	4 655	2 811	47	6 348	3 111
Kredite	6 210	8 472	3 364			306	2 051	3 063
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	5 853	6 117	1 755			119	1 716	
Anteilsrechte	8	12 178	2 497	8 933	408	4	6 092	
Börsennotierte Aktien		3 336	315	197	102	0	.	
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8	8 842	1 212	2 814	305	4	.	
Investmentzertifikate			969	5 923			.	
Versicherungstechnische Rückstellungen	36	346	68	1	6 266	1		
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	528	3 673	1 194	184	132	617	633	
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 396	12 234	-9 081	1 077	295	-119	-5 802	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 466	4 451	4 507	4 566	4 595	4 620	4 638	4 649
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	84	89	93	96	101	109
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 441	1 454	1 466	1 476	1 486
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 358	2 099	2 213	2 252	2 259	2 254	2 251	2 231
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 939	2 970	2 820	2 927	2 984	2 995	3 020	3 004
Zinsen	2 379	1 600	1 384	1 456	1 506	1 549	1 569	1 553
Sonstige Vermögenseinkommen	1 560	1 370	1 436	1 471	1 478	1 446	1 450	1 452
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 802	7 546	7 766	7 881	7 909	7 947	7 980	7 983
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 029	1 055	1 085	1 103	1 112	1 124	1 137
Sozialbeiträge	1 672	1 676	1 703	1 725	1 739	1 753	1 761	1 770
Monetäre Sozialleistungen	1 657	1 774	1 818	1 831	1 839	1 848	1 858	1 868
Sonstige laufende Transfers	772	772	775	780	781	781	786	789
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	181	182	183	183	184	184
Schadenversicherungsleistungen	189	181	181	182	183	184	184	185
Sonstige	395	411	413	416	414	414	417	419
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 700	7 438	7 656	7 771	7 802	7 838	7 868	7 868
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 141	7 155	7 323	7 414	7 453	7 477	7 507	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 405	6 385	6 548	6 639	6 677	6 700	6 729	6 740
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	737	770	775	775	775	777	778	778
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	56	58	58	59	61
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	559	283	333	357	349	361	361	350
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 071	1 703	1 786	1 853	1 869	1 869	1 850	1 815
Bruttoanlageinvestitionen	2 009	1 750	1 763	1 806	1 820	1 830	1 829	1 816
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-47	22	47	50	40	22	-1
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	1	1	0	1	3
Vermögenstransfers	152	183	224	206	172	173	166	173
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	26	27	31	29	31
Sonstige Vermögenstransfers	128	149	198	180	145	142	136	142
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-144	-26	-25	-46	-58	-32	-3	30

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.2 Noch: Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelaufkommen	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	8 280	8 023	8 222	8 348	8 400	8 436	8 466	8 475
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	942	966	971	975	977	974
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 226	8 917	9 164	9 314	9 371	9 410	9 443	9 449
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 358	2 099	2 213	2 252	2 259	2 254	2 251	2 231
Arbeitnehmerentgelt	4 473	4 461	4 520	4 579	4 608	4 633	4 651	4 662
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	998	1 039	1 067	1 077	1 081	1 088	1 093
Vermögenseinkommen	3 862	2 958	2 814	2 910	2 950	2 973	3 010	3 001
Zinsen	2 323	1 555	1 341	1 417	1 466	1 508	1 529	1 518
Sonstige Vermögenseinkommen	1 539	1 402	1 473	1 493	1 483	1 465	1 481	1 483
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 802	7 546	7 766	7 881	7 909	7 947	7 980	7 983
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 034	1 059	1 091	1 109	1 118	1 129	1 141
Sozialbeiträge	1 670	1 675	1 702	1 724	1 738	1 752	1 759	1 768
Monetäre Sozialleistungen	1 649	1 767	1 811	1 824	1 833	1 842	1 852	1 862
Sonstige laufende Transfers	671	668	668	672	674	674	675	678
Nettoprämien für Schadenversicherungen	189	181	181	182	183	184	184	185
Schadenversicherungsleistungen	184	177	178	179	180	180	180	180
Sonstige	298	309	309	311	311	310	311	312
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 700	7 438	7 656	7 771	7 802	7 838	7 868	7 868
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	56	58	58	59	61
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	559	283	333	357	349	361	361	350
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 441	1 454	1 466	1 476	1 486
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	192	234	216	181	184	176	185
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	26	27	31	29	31
Sonstige Vermögenstransfers	137	158	209	189	154	153	147	154
<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)

	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 473	4 461	4 520	4 579	4 608	4 633	4 651	4 662
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 523	1 438	1 442	1 464	1 472	1 479	1 483	1 481
Empfangene Zinsen (+)	348	237	207	222	230	237	241	240
Geleistete Zinsen (-)	249	148	127	137	144	148	148	144
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	785	726	728	740	750	748	756	751
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	9	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	872	842	848	865	877	882	893	906
Sozialbeiträge, netto (-)	1 667	1 672	1 698	1 720	1 734	1 748	1 756	1 765
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 644	1 762	1 806	1 819	1 828	1 837	1 847	1 857
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	70	74	74	72	72	71	71	72
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 045	6 027	6 094	6 163	6 195	6 219	6 242	6 240
Konsumausgaben (-)	5 242	5 167	5 306	5 389	5 425	5 446	5 469	5 478
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	69	60	55	56	57	58	59	60
= Sparen, brutto	872	920	843	829	827	830	832	822
Abschreibungen (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	0	10	14	13	12	9	8	8
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 761	-886	776	597	-93	-613	-688	-1 030
= Reinvermögensänderung	-1 265	-336	1 247	1 047	351	-171	-248	-601
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	646	551	556	566	571	575	574	568
Abschreibungen (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	449	8	39	113	127	125	146	160
Bargeld und Einlagen	437	121	118	135	146	118	155	168
Geldmarktfondsanteile	-3	-40	-59	-34	-23	-21	-22	-20
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-73	-20	12	4	28	13	12
Langfristige Forderungen	61	443	367	229	235	202	202	173
Einlagen	-25	71	57	52	52	50	48	37
Schuldverschreibungen	26	-5	-23	13	40	50	28	-14
Anteilsrechte	-73	151	96	-13	-12	-21	27	56
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	75	122	94	19	31	35	63	82
Investmentzertifikate	-148	29	2	-32	-42	-56	-36	-26
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	226	237	177	155	122	99	94
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	258	110	128	139	123	94	77	46
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	168	148	81	34	13
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	-404	-1 201	681	352	330	-249	-524	-748
Forderungen	-1 435	309	141	251	-442	-408	-228	-326
Anteilsrechte	-1 169	107	49	215	-369	-383	-325	-386
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-239	195	122	70	-20	20	98	103
Übrige Veränderungen, netto (+)	52	43	-22	67	49	76	59	18
= Reinvermögensänderung	-1 265	-336	1 247	1 047	351	-171	-248	-601
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	28 257	27 228	28 078	28 174	28 467	28 006	27 768	27 593
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 779	5 776	5 819	5 890	5 889	5 958	5 970	6 025
Bargeld und Einlagen	5 321	5 475	5 597	5 647	5 656	5 728	5 754	5 823
Geldmarktfondsanteile	320	246	189	194	191	172	156	146
Schuldverschreibungen ¹⁾	138	55	33	48	42	58	60	56
Langfristige Forderungen	10 768	11 576	12 075	12 141	11 697	11 876	12 157	12 021
Einlagen	911	961	1 020	1 049	1 062	1 074	1 084	1 092
Schuldverschreibungen	1 331	1 374	1 313	1 336	1 303	1 326	1 340	1 276
Anteilsrechte	3 829	4 121	4 264	4 216	3 781	3 855	4 024	3 915
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 873	2 979	3 037	3 029	2 695	2 742	2 822	2 727
Investmentzertifikate	957	1 142	1 227	1 187	1 085	1 113	1 202	1 188
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 698	5 119	5 478	5 541	5 551	5 621	5 709	5 738
Übrige Nettoforderungen (+)	292	307	338	397	420	396	386	398
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 807	5 933	6 109	6 173	6 194	6 207	6 194	6 210
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 304	5 313	5 281	5 269	5 294
= Reinvermögen	39 289	38 953	40 200	40 428	40 279	40 030	40 087	39 827

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)

	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 759	4 520	4 678	4 773	4 811	4 833	4 851	4 856
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 841	2 787	2 824	2 875	2 900	2 924	2 938	2 949
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	41	35	38	41	42	44	49
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 872	1 692	1 820	1 860	1 870	1 867	1 869	1 858
Abschreibungen (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 107	910	1 021	1 047	1 049	1 039	1 034	1 019
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	629	529	558	563	556	556	562	564
Empfangene Zinsen	238	169	160	163	167	169	172	169
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	391	360	398	400	389	387	390	395
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	422	294	256	272	282	290	292	286
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 315	1 145	1 324	1 338	1 323	1 305	1 305	1 296
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 004	927	942	971	983	972	972	984
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	236	152	168	178	183	188	188	189
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	71	69	71	72	73	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	66	68	69	69	69	70	70	70
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	47	44	45	45	47	48	48
= Sparen, netto	29	22	169	146	115	102	101	79
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	368	70	161	201	208	206	187	159
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 075	902	936	972	985	995	995	993
Abschreibungen (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	58	-50	23	42	44	39	26	6
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	61	95	43	48	4	-32	-8	-3
Bargeld und Einlagen	14	88	68	70	46	0	9	8
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-24	-40	-43	-35	-29
Schuldverschreibungen ¹⁾	14	-32	-2	2	-1	12	18	18
Langfristige Forderungen	635	184	460	483	476	441	465	400
Einlagen	41	-1	20	47	61	74	52	37
Schuldverschreibungen	-31	18	15	16	5	-11	-21	-9
Anteilsrechte	351	99	269	293	297	251	283	229
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	273	68	156	126	114	126	150	143
Übrige Nettoforderungen (+)	-22	24	-9	-17	-27	-24	-31	-23
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	625	25	153	242	227	245	235	192
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	391	-107	-19	83	86	65	-4	-45
Darunter: Schuldverschreibungen	45	91	61	35	43	49	73	90
Anteilsrechte	311	241	263	257	251	176	209	195
Börsennotierte Aktien	5	53	31	27	28	27	19	15
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	306	188	233	230	224	150	190	179
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	82	68	68	69	69	67	68
= Sparen, netto	29	22	169	146	115	102	101	79
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 849	1 933	1 966	1 925	1 918	1 942	1 918	1 923
Bargeld und Einlagen	1 538	1 633	1 695	1 676	1 682	1 706	1 679	1 695
Geldmarktfondsanteile	192	214	192	173	159	147	141	135
Schuldverschreibungen ¹⁾	118	86	79	76	78	89	97	93
Langfristige Forderungen	9 392	10 237	10 791	11 034	10 368	10 570	11 075	10 925
Einlagen	251	240	252	272	305	317	343	337
Schuldverschreibungen	214	230	253	259	255	256	279	281
Anteilsrechte	6 304	7 099	7 442	7 587	6 836	7 005	7 430	7 222
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 622	2 668	2 844	2 916	2 971	2 993	3 022	3 085
Übrige Nettoforderungen	242	229	94	116	96	118	177	90
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 290	9 299	9 515	9 641	9 690	9 700	9 717	9 781
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	4 862	4 707	4 683	4 754	4 766	4 717	4 686	4 690
Darunter: Schuldverschreibungen	694	815	876	851	877	883	933	962
Anteilsrechte	11 086	12 358	12 945	13 214	11 748	11 977	12 580	12 178
Börsennotierte Aktien	2 926	3 487	3 799	3 877	3 125	3 281	3 569	3 336
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 160	8 871	9 146	9 337	8 622	8 696	9 012	8 842

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)

	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	69	-47	-16	-29	7	49	89	78
Bargeld und Einlagen	57	-33	-10	-15	5	14	29	15
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	-19	-8	11	47	48
Schuldverschreibungen ¹⁾	1	-14	10	5	10	23	12	14
Langfristige Forderungen	130	291	290	289	237	125	76	70
Einlagen	7	14	-6	8	10	8	-1	-4
Schuldverschreibungen	74	105	179	159	98	27	2	17
Kredite	21	8	30	20	16	7	5	-1
Börsennotierte Aktien	-10	-49	14	16	11	7	5	3
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	15	-21	1	6	10	-3	-5	-2
Investmentzertifikate	25	234	73	80	91	79	71	56
Übrige Nettoforderungen (+)	10	16	14	-43	-41	-42	-52	-17
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	5	0	2	3	3	5	1
Kredite	32	-2	9	13	13	5	7	11
Anteilsrechte	8	5	7	3	3	2	2	4
Versicherungstechnische Rückstellungen	121	247	273	188	150	116	96	102
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	120	239	252	174	139	114	98	94
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	2	8	20	14	11	2	-2	8
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	43	5	0	11	34	6	2	12
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-550	201	114	79	-92	-111	-21	-16
Übrige Nettoforderungen	38	40	-12	-69	-85	14	132	113
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-171	11	-7	14	-42	-46	-31	-35
Versicherungstechnische Rückstellungen	-254	172	136	71	-10	24	103	107
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-244	198	126	73	-11	25	101	108
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-10	-27	10	-2	1	-1	2	-1
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-86	59	-27	-75	-124	-75	39	26
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	374	324	312	311	343	348	381	372
Bargeld und Einlagen	224	195	190	181	199	193	208	195
Geldmarktfondsanteile	98	90	74	77	83	84	107	110
Schuldverschreibungen ¹⁾	52	39	49	53	61	72	65	67
Langfristige Forderungen	5 091	5 663	6 052	6 159	6 061	6 035	6 273	6 299
Einlagen	599	612	604	619	618	609	611	608
Schuldverschreibungen	2 276	2 458	2 624	2 676	2 679	2 623	2 748	2 768
Kredite	432	435	466	473	471	473	474	474
Börsennotierte Aktien	489	511	552	556	507	518	535	522
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	321	306	300	300	298	295	297	318
Investmentzertifikate	974	1 339	1 505	1 536	1 488	1 517	1 608	1 609
Übrige Nettoforderungen (+)	232	207	229	208	237	241	226	238
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	35	42	45	45	46	46	48	48
Kredite	281	272	287	294	302	290	300	306
Anteilsrechte	419	435	436	439	391	392	424	408
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 158	5 577	5 985	6 057	6 062	6 125	6 231	6 266
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 361	4 798	5 177	5 237	5 243	5 316	5 407	5 439
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	797	778	809	820	819	810	823	826
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-196	-133	-160	-157	-160	-229	-123	-119

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

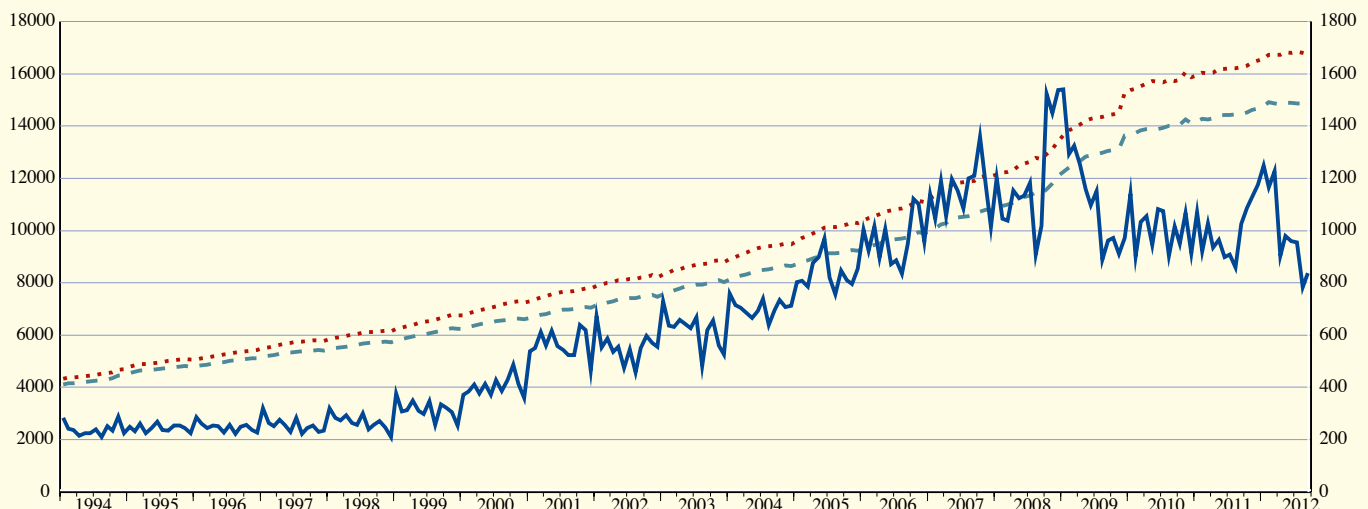
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	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												
2011 Sept.	16 650,6	1 002,3	31,3	14 450,1	926,4	-5,1	16 262,2	1 026,9	6,9	3,2	63,8	3,4
2011 Okt.	16 701,7	1 034,8	51,9	14 528,8	993,2	79,4	16 306,1	1 086,9	69,9	3,3	57,6	3,7
2011 Nov.	16 787,8	1 064,5	85,5	14 622,2	1 017,3	92,6	16 436,1	1 128,5	100,8	2,4	31,9	3,3
2011 Dez.	16 846,0	1 127,6	58,2	14 679,7	1 085,2	57,5	16 520,4	1 176,3	56,0	3,9	144,9	4,6
2012 Jan.	16 941,6	1 190,3	97,5	14 767,8	1 118,8	90,1	16 591,6	1 248,4	82,7	3,8	62,6	5,1
2012 Febr.	17 127,3	1 134,8	186,2	14 911,4	1 047,9	144,2	16 733,8	1 166,0	160,7	4,2	96,2	5,7
2012 März	17 176,3	1 235,6	144,0	14 860,6	1 092,7	43,5	16 724,0	1 227,5	79,9	4,7	82,3	5,9
2012 April	17 129,7	837,6	-35,8	14 841,1	799,7	-8,9	16 723,9	903,1	-2,4	4,4	-8,9	5,1
2012 Mai	17 170,9	916,6	42,7	14 883,3	865,2	43,5	16 828,0	978,8	60,6	4,0	-1,0	4,6
2012 Juni	17 178,8	931,6	8,3	14 883,3	870,4	0,6	16 798,7	960,4	-16,4	3,7	15,5	3,0
2012 Juli	17 112,6	888,8	-5,7	14 873,8	830,8	-9,0	16 849,7	955,1	28,3	4,0	55,8	2,9
2012 Aug.	17 089,0	737,4	-26,8	14 858,8	694,0	-17,5	16 790,8	782,5	-42,1	3,6	-11,6	1,6
2012 Sept.	17 081,9	805,8	2,0	14 846,7	753,2	-3,1	16 750,1	836,4	-16,6	3,5	39,7	1,1
Langfristig												
2011 Sept.	15 178,6	229,2	-9,5	13 076,5	189,8	-13,2	14 668,8	214,0	-5,9	3,9	51,3	3,3
2011 Okt.	15 252,3	278,5	75,7	13 156,2	251,1	81,6	14 715,2	268,3	70,1	3,9	66,7	3,4
2011 Nov.	15 323,5	212,0	70,9	13 238,3	192,8	81,6	14 832,7	213,4	92,0	3,2	25,6	3,4
2011 Dez.	15 371,6	238,2	47,1	13 300,9	228,9	61,6	14 921,6	246,5	63,4	4,0	107,8	4,3
2012 Jan.	15 454,9	347,6	85,6	13 361,7	303,4	63,2	14 963,5	332,4	51,9	3,9	69,1	4,9
2012 Febr.	15 625,6	366,7	170,3	13 498,2	310,2	136,1	15 093,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
2012 März	15 661,3	388,6	131,2	13 455,9	280,9	52,5	15 076,9	331,5	75,9	4,6	76,3	6,0
2012 April	15 628,0	188,8	-22,5	13 434,2	175,1	-11,2	15 077,8	206,6	1,5	4,2	-8,2	4,9
2012 Mai	15 677,7	232,0	49,8	13 484,0	208,6	49,7	15 185,9	244,4	68,6	4,0	15,7	4,7
2012 Juni	15 714,8	278,7	38,0	13 524,6	246,3	41,6	15 197,7	262,1	23,3	3,8	16,6	3,5
2012 Juli	15 637,1	264,2	-20,1	13 496,5	232,3	-27,9	15 218,4	270,9	0,4	3,9	38,6	3,0
2012 Aug.	15 623,2	143,8	-16,3	13 485,5	124,7	-13,0	15 177,1	139,9	-26,2	3,8	15,5	2,1
2012 Sept.	15 648,4	257,0	33,0	13 510,3	225,5	32,6	15 186,7	251,2	30,6	4,1	88,4	2,2

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											
2010	15 868	5 243	3 282	854	5 936	554	1 007	625	80	69	206	29
2011	16 520	5 527	3 281	872	6 217	624	1 000	609	98	62	191	39
2011 Q4	16 520	5 527	3 281	872	6 217	624	1 131	714	138	70	172	36
2012 Q1	16 724	5 629	3 314	902	6 209	670	1 214	765	107	70	223	49
Q2	16 799	5 592	3 291	934	6 285	697	947	584	79	71	183	30
Q3	16 750	5 562	3 227	964	6 299	698	858	532	61	63	177	26
2012 Juni	16 799	5 592	3 291	934	6 285	697	960	610	75	69	171	35
Juli	16 850	5 642	3 283	946	6 272	706	955	600	71	65	192	27
Aug.	16 791	5 633	3 234	947	6 275	702	782	521	47	53	140	21
Sept.	16 750	5 562	3 227	964	6 299	698	836	475	64	70	199	28
	Kurzfristig											
2010	1 544	572	120	69	728	54	759	534	34	57	115	19
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 Q4	1 599	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 Q1	1 647	711	122	83	641	91	879	609	61	55	125	29
Q2	1 601	678	120	97	624	83	710	498	31	58	102	20
Q3	1 563	667	106	87	626	77	637	449	23	47	100	17
2012 Juni	1 601	678	120	97	624	83	698	499	31	48	99	20
Juli	1 631	703	115	96	631	87	684	486	26	53	102	17
Aug.	1 614	702	113	94	622	82	643	459	23	45	101	15
Sept.	1 563	667	106	87	626	77	585	403	21	44	98	19
	Langfristig²⁾											
2010	14 324	4 671	3 162	784	5 207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14 922	4 824	3 175	793	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q4	14 922	4 824	3 175	793	5 583	547	243	85	62	10	78	8
2012 Q1	15 077	4 918	3 192	819	5 568	580	335	156	45	16	99	20
Q2	15 198	4 914	3 171	838	5 661	614	238	86	48	13	81	10
Q3	15 187	4 894	3 121	877	5 673	622	221	83	37	16	77	8
2012 Juni	15 198	4 914	3 171	838	5 661	614	262	111	44	20	72	15
Juli	15 218	4 939	3 168	850	5 642	619	271	114	45	12	90	10
Aug.	15 177	4 931	3 121	853	5 653	620	140	62	24	8	40	6
Sept.	15 187	4 894	3 121	877	5 673	622	251	72	43	26	100	9
	Darunter: Festverzinslich											
2010	9 474	2 629	1 098	673	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10 019	2 768	1 150	699	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2011 Q4	10 019	2 768	1 150	699	4 994	408	122	41	7	9	61	5
2012 Q1	10 227	2 879	1 198	724	5 004	421	229	103	17	15	83	11
Q2	10 408	2 880	1 244	745	5 101	437	148	42	21	12	68	6
Q3	10 498	2 863	1 279	783	5 132	441	139	37	14	15	68	4
2012 Juni	10 408	2 880	1 244	745	5 101	437	149	45	16	19	60	9
Juli	10 420	2 889	1 265	756	5 073	437	150	42	14	11	79	4
Aug.	10 444	2 884	1 261	758	5 102	439	77	25	6	8	34	4
Sept.	10 498	2 863	1 279	783	5 132	441	189	43	24	26	91	5
	Darunter: Variabel verzinslich											
2010	4 379	1 762	1 959	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4 400	1 787	1 871	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q4	4 400	1 787	1 871	90	513	139	107	37	51	1	15	3
2012 Q1	4 339	1 772	1 834	91	486	156	90	46	25	1	10	8
Q2	4 332	1 767	1 815	89	486	175	77	38	25	1	9	4
Q3	4 240	1 766	1 738	90	466	179	71	40	21	1	4	4
2012 Juni	4 332	1 767	1 815	89	486	175	102	60	26	1	9	6
Juli	4 334	1 780	1 791	90	492	180	109	65	29	1	8	6
Aug.	4 286	1 780	1 754	91	483	179	53	32	17	0	2	2
Sept.	4 240	1 766	1 738	90	466	179	51	25	19	0	4	4

Quelle: EZB.

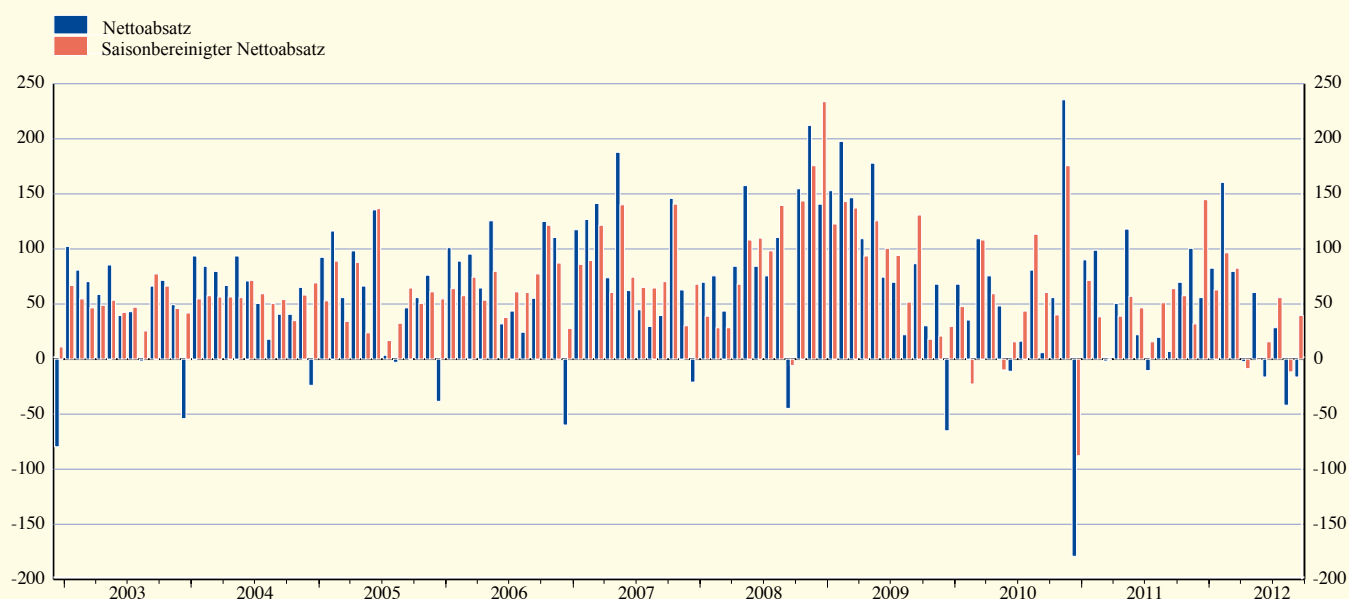
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der festverzinslichen und variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen 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												
2010	45,1	-1,3	4,2	5,0	31,8	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,6	29,7	20,2	3,3	17,6	4,9	78,2	40,8	-2,0	6,8	31,3	1,2
2012 Q1	107,8	38,0	12,5	11,7	29,6	15,9	80,4	16,5	22,6	9,4	15,7	16,3
Q2	13,9	-19,8	-5,0	10,2	27,8	0,7	1,9	-14,4	-7,6	7,8	13,4	2,7
Q3	-10,1	-4,5	-20,8	10,1	4,3	0,7	28,0	0,4	-6,8	11,3	20,7	2,3
2012 Juni	-16,4	-4,0	-56,0	2,9	31,9	8,7	15,5	26,1	-52,5	9,1	21,2	11,7
Juli	28,3	38,6	-11,8	8,6	-14,4	7,2	55,8	40,2	-12,1	4,8	15,5	7,4
Aug.	-42,1	1,0	-45,6	3,6	1,8	-2,8	-11,6	-1,3	-33,8	10,7	11,1	1,6
Sept.	-16,6	-53,0	-5,1	18,1	25,5	-2,1	39,7	-37,7	25,4	18,4	35,6	-2,1
Langfristig												
2010	53,4	1,8	1,5	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,5	12,0	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,2	0,7	21,6	5,5	43,8	3,6	66,7	13,7	0,2	6,8	42,7	3,3
2012 Q1	91,2	35,0	7,2	10,4	27,5	11,1	77,4	20,6	18,0	9,9	19,2	9,8
Q2	31,2	-7,6	-4,2	5,7	33,6	3,8	8,0	-13,2	-6,1	3,2	21,5	2,8
Q3	1,6	-1,6	-16,1	13,3	3,4	2,7	47,5	5,1	-4,3	15,0	26,3	5,5
2012 Juni	23,3	16,2	-48,1	9,6	38,0	7,7	16,6	15,9	-45,0	9,1	31,1	5,5
Juli	0,4	15,0	-6,7	9,1	-21,0	4,0	38,6	15,4	-10,2	9,4	15,3	8,6
Aug.	-26,2	0,8	-43,8	5,8	9,9	1,1	15,5	7,9	-30,9	12,0	23,9	2,7
Sept.	30,6	-20,6	2,1	24,9	21,2	3,0	88,4	-8,1	28,1	23,6	39,6	5,2

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 im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

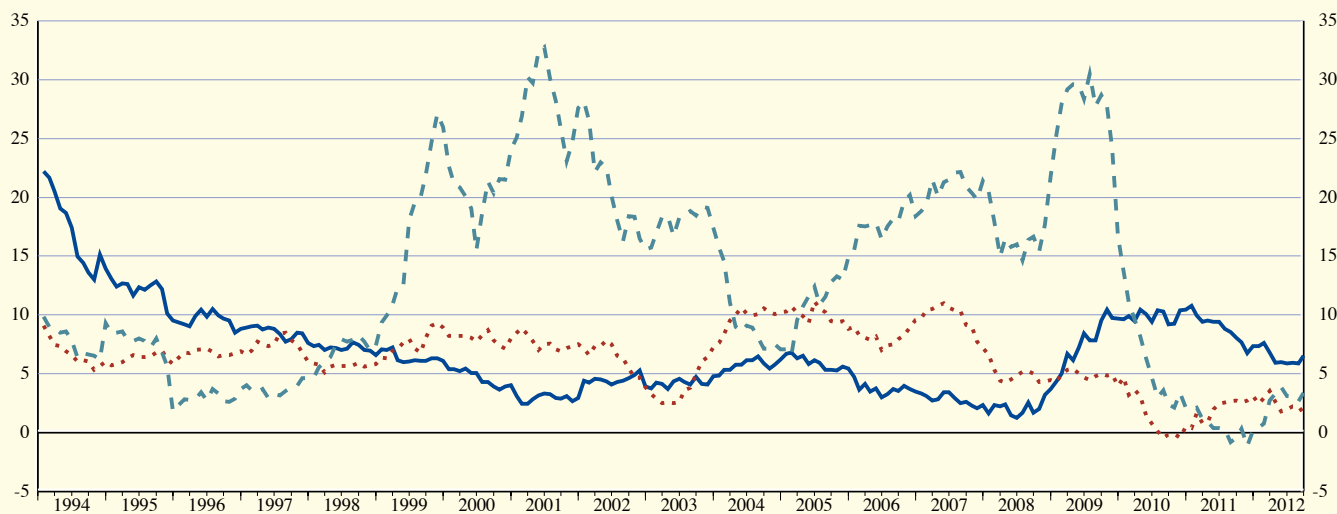
4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾ (Veränderung in %)

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2011 Sept.	3,2	2,3	-0,8	4,8	5,0	14,2	3,4	3,0	-0,2	4,5	4,4	17,7
Okt.	3,3	2,9	-0,4	4,7	4,6	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
Nov.	2,4	3,1	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,8	3,6	11,2
Dez.	3,9	5,2	-1,3	5,4	4,7	12,1	4,6	6,7	0,6	9,3	4,1	4,8
2012 Jan.	3,8	4,3	-1,2	6,3	4,8	15,4	5,1	6,8	1,0	9,5	4,5	14,3
Febr.	4,2	4,5	-0,6	7,0	4,8	19,8	5,7	6,9	2,8	9,4	4,6	16,2
März	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,6	4,6	17,8
April	4,4	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,1	4,7	4,4	11,7	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,2	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,3	11,4	4,0	14,1
Juni	3,7	3,4	1,6	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,8	12,0	2,8	19,2
Juli	4,0	4,1	1,3	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,6	11,3	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,7	3,3	12,5	1,6	0,5	-1,6	12,0	2,1	9,0
Sept.	3,5	2,4	0,6	12,3	3,9	10,9	1,1	-1,5	-2,6	13,0	3,3	4,4
	Langfristig											
2011 Sept.	3,9	2,7	-1,4	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,5	1,8	5,6	10,3
Okt.	3,9	2,6	-0,5	3,5	7,6	8,7	3,4	2,1	1,2	3,4	5,3	9,1
Nov.	3,2	2,7	-2,4	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
Dez.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,4	6,4	7,2
2012 Jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,0	7,1	10,3
Febr.	4,2	2,9	-0,6	6,4	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
März	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,4	6,9	15,2
April	4,2	2,6	2,4	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,8	5,5	14,4
Mai	4,0	1,8	3,1	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,5	9,2	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,7	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,3	10,1	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,4	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	1,2	10,4	3,6	13,9
Aug.	3,8	2,2	0,7	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,1	1,6	0,8	13,5	6,0	11,8	2,2	-1,0	-1,9	13,7	5,2	8,5

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



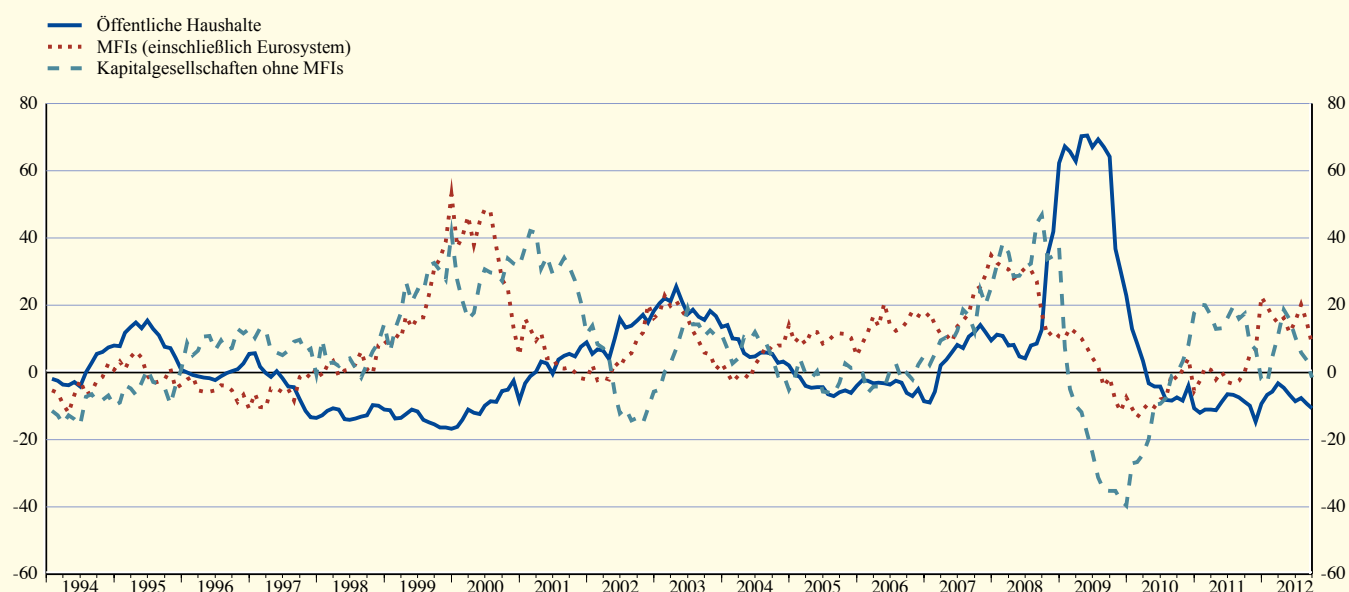
Quelle: EZB.

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

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2010	8,8	5,7	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,7	-3,9	0,6	-2,0	6,4	27,5
2011	6,4	4,9	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2011 Q4	5,5	5,4	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,0	-0,2	-7,2	-2,6	21,0	13,9
2012 Q1	5,7	5,4	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,1	0,5	-5,4	-0,9	15,3	21,5
Q2	5,2	5,1	1,9	8,1	5,6	6,7	0,4	-0,4	-2,3	-1,3	8,1	25,9
Q3	5,1	4,2	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,3	-3,3	0,5	6,6	25,5
2012 April	5,4	5,4	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,1	-3,6	-1,0	6,4	25,9
Mai	5,1	4,6	1,9	7,6	5,7	5,7	0,9	-1,2	-0,5	-1,2	7,6	26,0
Juni	4,8	4,2	1,5	9,5	5,2	6,1	0,6	-0,7	-1,9	-1,6	9,0	24,9
Juli	4,9	4,4	1,2	10,1	5,0	7,1	0,5	-0,4	-2,8	0,8	9,2	27,1
Aug.	5,1	4,2	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,3	0,1	-4,0	1,0	5,3	25,0
Sept.	5,6	3,5	1,8	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,5	-4,5	1,3	1,6	24,0
	Euro											
2010	9,0	5,5	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,1	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,1	-6,2	-3,0	22,2	15,3
2011 Q4	5,7	5,2	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,7	1,3	-8,0	-3,7	20,8	12,3
2012 Q1	6,1	5,7	2,5	6,5	6,6	9,8	0,5	2,4	-6,0	-2,2	15,0	20,2
Q2	5,5	5,6	1,6	8,5	5,8	6,6	0,7	2,0	-4,1	-2,5	7,9	25,3
Q3	5,3	5,1	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,4	-5,6	0,5	6,3	25,5
2012 April	5,6	5,8	1,9	8,2	5,8	7,0	0,0	2,1	-5,4	-2,7	6,2	25,4
Mai	5,3	5,2	1,2	8,2	5,8	5,3	1,1	1,3	-2,3	-2,5	7,4	24,8
Juni	5,1	5,0	1,4	9,8	5,3	5,7	1,0	2,1	-3,9	-2,0	8,9	25,1
Juli	5,1	5,3	0,6	10,4	5,0	6,5	0,7	2,4	-5,3	0,9	8,8	27,1
Aug.	5,4	5,2	0,2	11,3	5,7	6,3	-0,1	3,0	-6,4	1,1	5,0	24,8
Sept.	6,0	4,3	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	1,9	-6,4	0,7	1,2	24,2

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



Quelle: EZB.

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

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

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

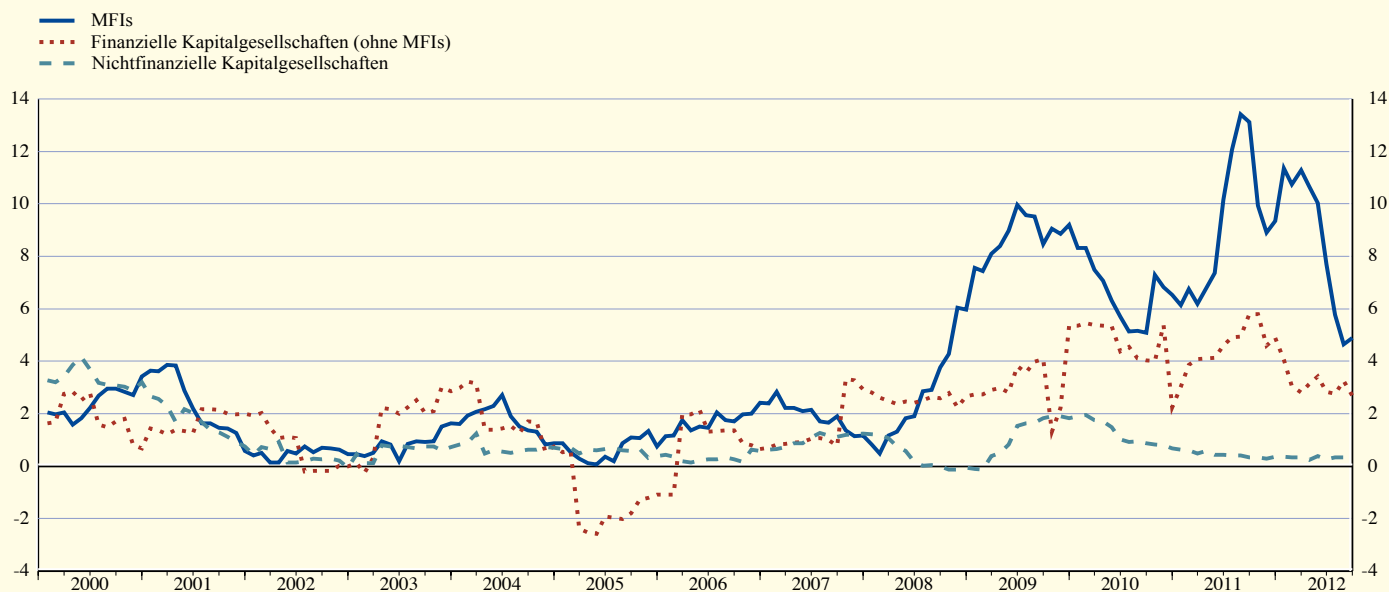
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf 1	Index: Dez. 2008 = 100 2	Jahres- wachstums- raten (in %) 3	Umlauf 4	Jahres- wachstums- raten (in %) 5	Umlauf 6	Jahres- wachstums- raten (in %) 7	Umlauf 8	Jahres- wachstums- raten (in %) 9
2010 Sept.	4 340,6	103,8	1,7	486,7	5,1	326,7	4,0	3 527,2	0,9
Okt.	4 514,9	104,2	1,8	514,0	7,3	333,6	4,0	3 667,2	0,8
Nov.	4 397,4	104,4	1,8	437,5	6,8	316,6	5,4	3 643,3	0,8
Dez.	4 579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3 787,7	0,7
2011 Jan.	4 743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3 864,0	0,6
Febr.	4 829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3 916,2	0,6
März	4 751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 897,2	0,5
April	4 875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4 006,5	0,6
Mai	4 760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3 928,1	0,4
Juni	4 705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3 863,0	0,4
Juli	4 487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3 703,3	0,4
Aug.	3 959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3 295,2	0,4
Sept.	3 733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3 118,1	0,3
Okt.	4 026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3 377,6	0,3
Nov.	3 875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3 273,8	0,3
Dez.	3 887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3 277,7	0,4
2012 Jan.	4 100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3 427,1	0,4
Febr.	4 266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3 560,8	0,3
März	4 250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3 566,6	0,3
April	4 078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3 458,7	0,2
Mai	3 772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3 230,9	0,4
Juni	3 935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3 337,2	0,3
Juli	4 061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3 464,4	0,3
Aug.	4 184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3 530,6	0,3
Sept.	4 242,0	106,9	0,9	365,0	4,9	318,9	2,7	3 558,1	0,4

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

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

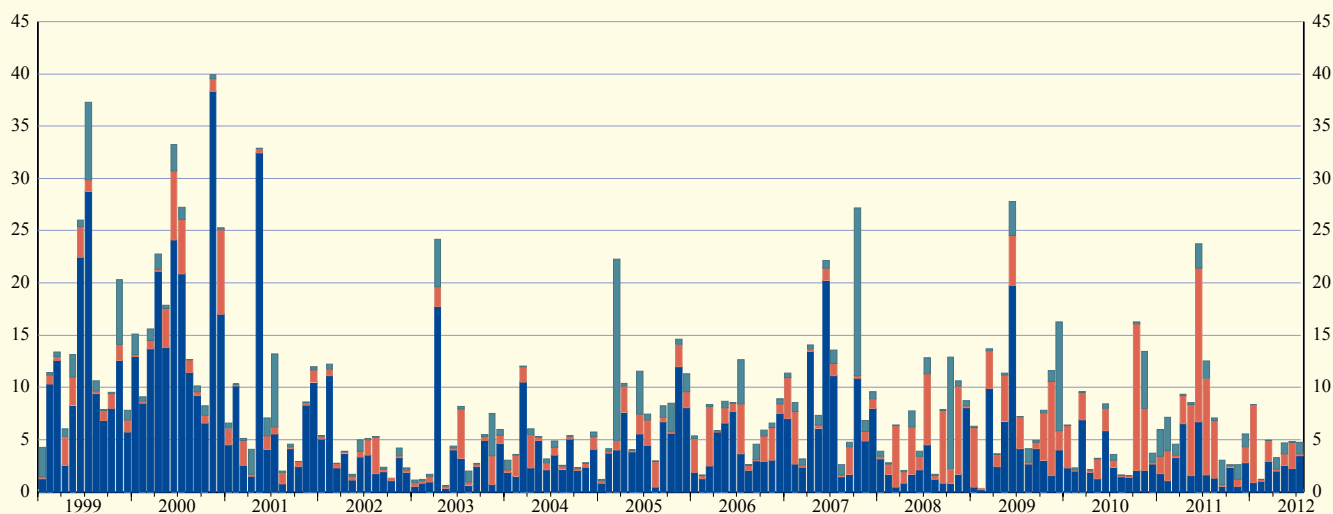
2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2010 Sept.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
2010 Okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
2010 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
2010 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.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
2011 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
2011 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
2011 April	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
2011 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
2011 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
2011 Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
2011 Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
2011 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
2011 Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
2011 Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
2011 Dez.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
2012 Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
2012 März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
2012 April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
2012 Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
2012 Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
2012 Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
2012 Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
2012 Sept.	2,7	0,5	2,1	0,1	0,0	0,1	0,9	0,1	0,8	1,7	0,4	1,3

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
- MFIs
- Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)



Quelle: EZB.

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2011 Nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,53	2,61	2,85	1,62
Dez.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,53	2,76	2,90	1,38
2012 Jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,34	2,95	2,92	1,23
Febr.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
März	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
April	0,49	2,82	2,92	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
Mai	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
Juni	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,14	2,01	2,53	1,26
Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
Sept.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,75	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzins- lich 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 verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren		Mehr als 5 Jahre bis zu 5 Jahren		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2011 Nov.	8,41	17,11	5,56	6,47	7,78	7,39	3,43	3,74	3,84	3,94	3,96	4,22	4,93	4,02	
Dez.	8,37	17,08	5,27	6,44	7,64	7,16	3,49	3,74	3,81	3,95	4,02	4,13	4,84	3,92	
2012 Jan.	8,46	17,06	5,62	6,58	8,08	7,57	3,50	3,71	3,75	4,03	4,03	3,88	4,76	3,93	
Febr.	8,41	17,05	5,70	6,58	8,09	7,63	3,44	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04	
März	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,31	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90	
April	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89	
Mai	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83	
Juni	8,25	17,06	5,61	6,27	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71	
Juli	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49	
Aug.	8,12	16,96	5,79	6,27	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32	
Sept.	8,14	16,96	5,77	6,18	7,62	7,24	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,95	5,62	6,12	7,67	7,13	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,34	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
2011 Nov.	4,61	4,77	5,26	4,98	5,10	4,65	4,26	2,80	3,65	3,42	3,92	3,60	3,71
Dez.	4,66	4,89	5,15	4,98	5,05	4,59	4,27	3,04	3,74	3,11	3,95	3,73	3,75
2012 Jan.	4,63	4,93	5,35	4,78	5,04	4,40	4,33	2,66	3,70	3,06	3,45	2,70	3,80
Febr.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
März	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
April	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
Mai	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
Juni	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
Juli	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
Aug.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
Sept.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
Okt.	4,21	4,75	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,28	3,00	2,93	3,22

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)

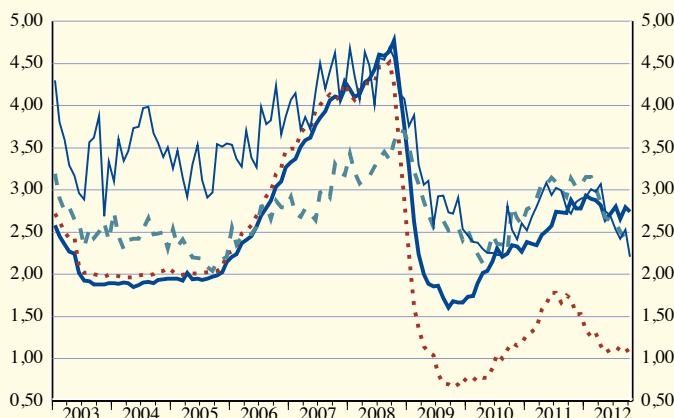
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 Nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,18	3,16	2,24
2011 Dez.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,18	3,13	2,37
2012 Jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,14	3,16	2,46
Febr.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
März	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
April	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
Mai	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,89	3,04	2,47
Aug.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55

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
2011 Nov.	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,89	3,75
2011 Dez.	4,12	3,74	3,89	8,11	6,43	5,31	4,26	3,87	3,72
2012 Jan.	4,06	3,71	3,87	8,14	6,40	5,29	4,24	3,82	3,68
Febr.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
März	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,15	3,66	3,60
April	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
Mai	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
Juni	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
Juli	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
Aug.	3,73	3,51	3,67	7,77	6,22	5,05	3,81	3,41	3,36
Sept.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,95	3,76	3,29	3,26

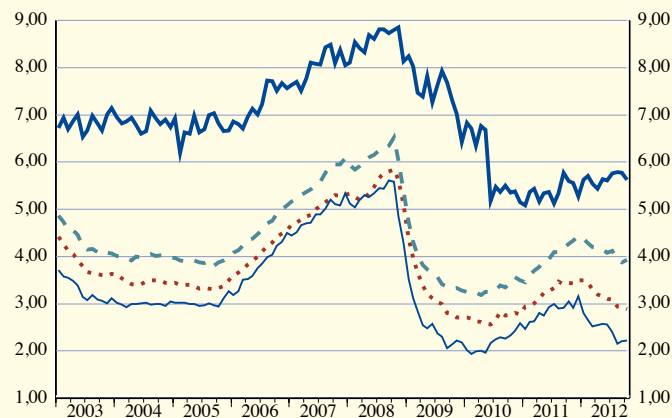
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

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



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

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



Quelle: EZB.

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

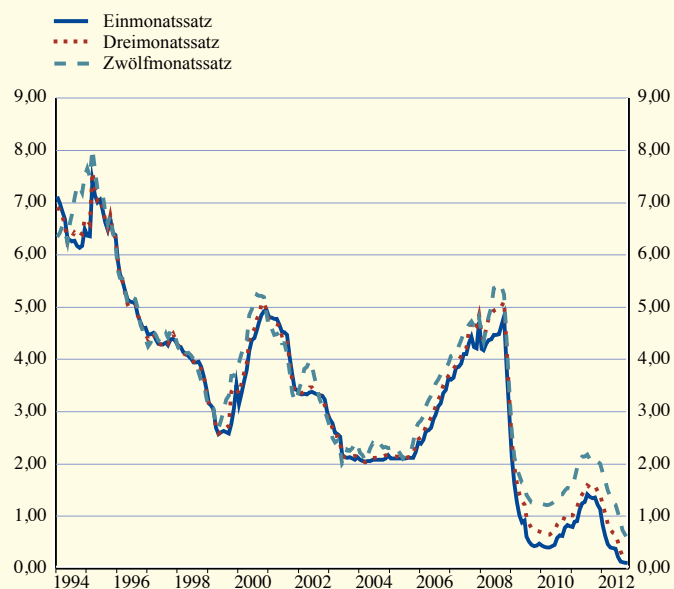
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
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
2011 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
2012 Q1	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
2011 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
2012 Jan.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,84	0,57	0,20
Febr.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
März	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
April	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
Mai	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
Juni	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
Juli	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19

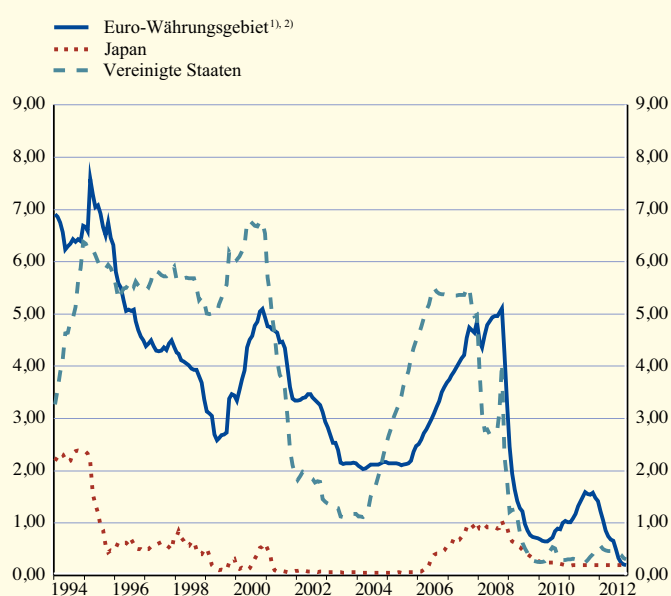
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

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

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

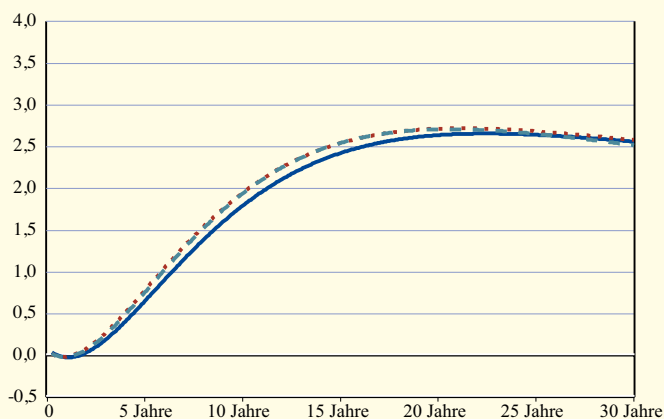
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2011 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
2012 Q1	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
Q2	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Q3	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
2011 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
2012 Jan.	0,11	0,21	0,45	1,44	2,03	2,67	2,55	2,22	0,39	1,03	3,07	4,26
Febr.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
März	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
April	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
Mai	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
Juni	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Juli	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
Aug.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
Sept.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

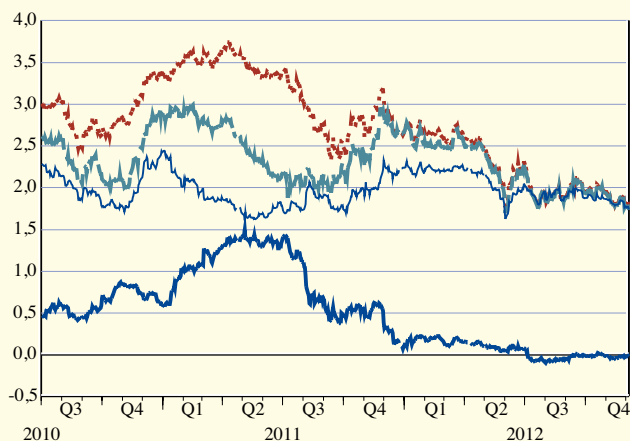
— September 2012
- - - August 2012
- - - Juli 2012



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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

— Einjahressatz
- - - Zehnjahressatz
- - - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz
— Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz



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

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

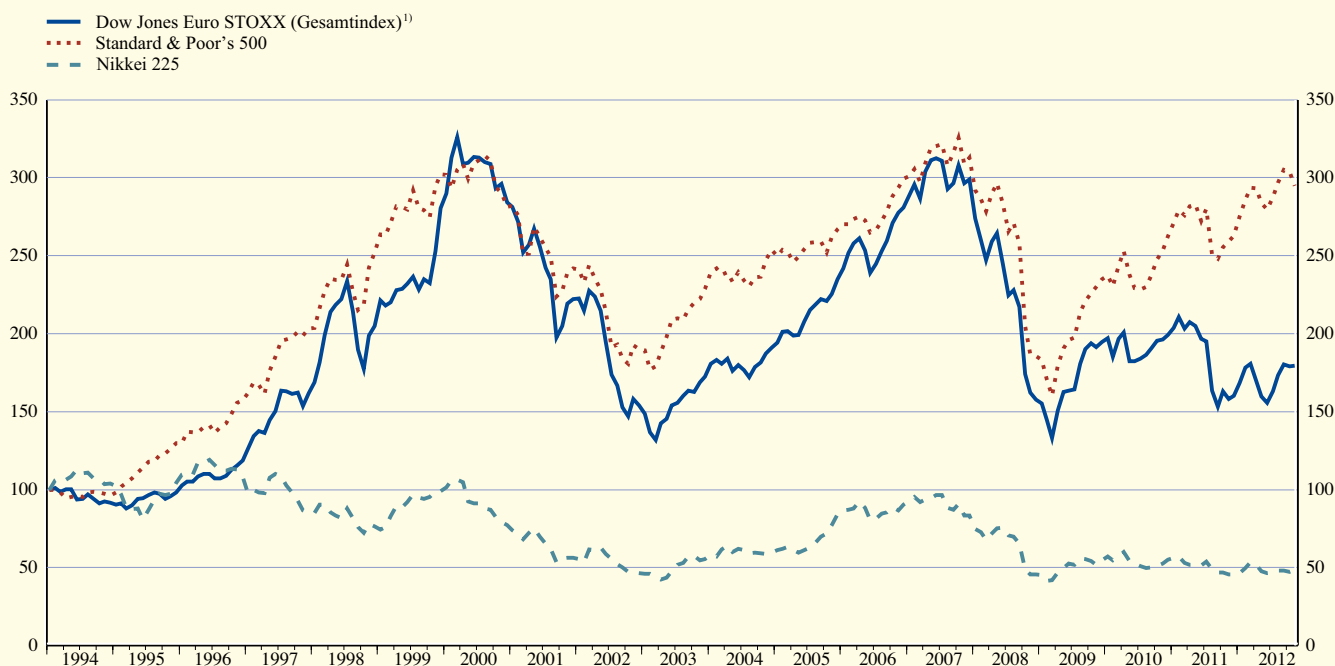
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2011 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
2012 Q1	243,7	2 473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1 348,8	9 295,3
Q2	224,0	2 226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1 349,7	9 026,5
Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
2011 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
2012 Jan.	233,4	2 382,1	477,6	146,9	351,8	317,3	120,4	319,2	206,9	248,8	305,0	473,6	1 300,6	8 616,7
Febr.	247,2	2 508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1 352,5	9 242,3
März	250,7	2 532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1 389,2	9 962,3
April	235,0	2 340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1 386,4	9 627,4
Mai	221,9	2 198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1 341,3	8 842,5
Juni	216,2	2 152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1 323,5	8 638,1
Juli	226,5	2 258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1 359,8	8 760,7
Aug.	240,5	2 424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1 403,4	8 949,9
Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9

A27 Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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



PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2012)	100,0	100,0	81,8	58,5	41,5	100,0	11,9	7,2	28,5	11,0	41,5	88,2	11,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
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	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5	
2011 Q3	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,3	1,1	0,0	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5	
Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	0,7	0,7	1,5	0,3	2,9	3,5	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,2	4,1	0,5	2,6	3,4	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,6	0,6	0,8	0,4	1,0	0,5	2,3	3,4	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,3	1,1	0,0	1,2	0,5	2,4	3,9	
2012 Juni	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,1	-1,7	0,2	2,2	3,4	
Juli	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,9	0,2	2,2	3,8	
Aug.	115,6	2,6	1,7	3,2	1,8	0,4	0,1	0,6	0,0	2,4	0,2	2,4	3,9	
Sept.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,2	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,1	
Okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,5	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	3,9	
Nov. ³⁾	116,5	2,2	.	.	1,7	.	.	.	.	-1,4	.	.	.

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
Gewichte in % (2012)	19,1	11,9	7,2	39,5	28,5	11,0	10,1	6,0	6,5	3,1	14,5	7,3	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
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	
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1	
2011 Q3	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,3	2,1	
Q4	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	2,1	
2012 Q1	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4	
Q2	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0	
Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9	
2012 Juni	3,2	3,2	3,1	2,6	1,3	6,1	1,7	1,4	3,0	-2,8	2,1	2,0	
Juli	2,9	2,9	2,9	2,8	1,5	6,1	1,9	1,6	2,9	-3,1	2,3	1,9	
Aug.	3,0	2,7	3,5	3,3	1,1	8,9	1,9	1,6	3,3	-3,1	2,2	1,9	
Sept.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8	
Okt.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1	
Nov. ³⁾	3,0	.	.	.	1,1	5,8	.	.	.	.	.	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % (2005)	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,9
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-3,2
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,0
2011	118,3	5,9	5,5	3,8	5,9	1,4	3,1	2,1	3,3	11,9	3,3	1,0
2011 Q3	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,2	1,1
Q4	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,8	-0,3
2012 Q1	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,8	-0,8
Q2	121,1	2,2	1,6	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,8	1,6	-1,5
Q3	121,6	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,1	1,6	2,2	6,4	1,1	.
2012 Mai	121,1	2,3	1,8	1,1	0,5	1,2	1,9	1,9	1,9	6,2	-	-
Juni	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,9	1,9	1,9	4,7	-	-
Juli	120,8	1,6	1,1	0,8	-0,2	1,0	1,9	1,8	2,0	4,4	-	-
Aug.	121,9	2,7	2,2	1,0	0,2	0,9	2,1	1,7	2,2	8,0	-	-
Sept.	122,2	2,7	2,3	1,3	0,8	0,9	2,3	1,3	2,4	6,9	-	-
Okt.	122,3	2,6	2,3	1,5	1,3	0,9	2,3	1,3	2,5	5,9	-	-

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	2,6	2,7	2,3	2,4	3,9	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3	
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,9	3,1	5,0	
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,1	3,6	5,7	
2011 Q3	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	0,9	2,1	3,0	5,0	
Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,1	2,5	1,1	2,0	2,7	4,6	
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,3	1,7	2,4	1,1	1,7	1,9	3,1	
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	0,8	1,3	1,4	2,2	
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,5	2,0	1,2	1,0	1,5	2,2	
2012 Juni	76,4	0,8	-2,1	2,3	3,4	6,7	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Juli	83,4	4,7	11,6	1,3	7,1	17,4	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	90,5	6,5	11,6	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sept.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	
Okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	8,0	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	84,8	5,2	6,9	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	

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	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
Lohnstückkosten ¹⁾												
2010	109,2	-0,8	4,1	-7,5	3,5	-1,0	0,0	0,3	3,2	0,8	0,8	1,8
2011	110,3	1,0	-2,5	0,0	0,6	0,8	3,0	0,6	4,1	2,9	0,7	1,1
2011 Q3	110,3	1,1	-3,8	0,1	-0,2	1,6	3,2	-0,2	3,2	2,7	1,0	1,0
2011 Q4	111,1	1,5	-2,5	2,2	-1,5	1,6	3,8	-0,8	4,2	3,3	0,6	1,1
2012 Q1	111,5	1,6	-1,7	2,7	0,5	1,8	4,3	1,7	2,1	2,0	0,6	1,6
2012 Q2	112,0	1,4	-0,6	2,7	0,1	1,4	4,0	1,1	1,2	2,2	0,0	1,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	1,9	1,8	2,8	1,8	3,1	0,8	0,9	1,2
2011	114,1	2,2	1,7	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,3	1,3
2011 Q3	114,3	2,1	1,7	2,8	3,0	1,9	2,4	1,3	3,1	2,8	1,7	1,3
2011 Q4	115,0	2,2	1,6	2,1	4,4	2,1	2,3	-0,1	1,8	3,3	1,7	2,1
2012 Q1	115,7	2,0	1,5	2,0	3,0	2,0	2,6	1,9	2,5	2,6	1,4	2,1
2012 Q2	115,9	1,6	1,0	2,4	2,9	1,6	1,6	1,4	0,5	2,0	0,8	1,7
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2010	102,2	2,5	-2,0	12,2	-1,6	2,9	2,9	1,5	-0,1	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,4	3,0	3,3	1,0	-0,6	0,4	-1,6	-0,1	0,7	0,3
2011 Q3	103,6	1,0	5,8	2,7	3,2	0,3	-0,8	1,4	-0,1	0,1	0,7	0,3
2011 Q4	103,5	0,7	4,2	-0,1	6,0	0,5	-1,4	0,7	-2,3	0,0	1,0	1,0
2012 Q1	103,7	0,4	3,3	-0,6	2,5	0,2	-1,7	0,1	0,4	0,5	0,8	0,5
2012 Q2	103,5	0,2	1,6	-0,3	2,8	0,2	-2,3	0,4	-0,6	-0,2	0,8	0,1
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2010	113,6	1,1	0,4	1,1	2,2	1,6	2,1	1,3	2,2	-0,1	0,8	1,3
2011	115,9	2,0	-0,2	2,3	4,2	2,0	2,4	0,9	2,0	2,5	1,4	1,7
2011 Q3	116,0	2,2	0,3	2,5	3,6	1,9	2,3	1,0	1,9	2,6	2,0	1,9
2011 Q4	116,9	2,1	-0,2	2,3	5,4	2,1	2,0	-0,6	2,5	2,9	1,4	2,1
2012 Q1	117,3	2,2	4,4	1,7	4,1	2,2	3,0	2,5	5,3	3,1	1,1	2,4
2012 Q2	118,0	1,8	1,8	2,0	4,3	2,2	1,5	2,2	2,6	2,1	0,3	1,7
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2010	104,1	2,0	-2,5	9,4	-1,5	2,5	2,2	1,1	-1,1	-0,7	0,0	-0,2
2011	105,4	1,2	4,3	2,4	3,5	1,4	-0,6	0,3	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 Q3	105,6	1,1	6,7	2,6	3,4	0,4	-1,0	1,3	-1,3	0,0	0,9	0,6
2011 Q4	105,6	0,7	4,0	0,1	6,5	0,6	-1,5	0,4	-1,9	-0,3	0,8	0,9
2012 Q1	105,7	0,7	4,6	-0,9	3,6	0,6	-1,4	0,6	1,9	0,9	0,4	0,7
2012 Q2	105,9	0,3	2,0	-0,8	4,3	0,4	-2,4	1,1	-0,1	0,2	0,4	0,4

5. Arbeitskostenindizes ³⁾

	Insgesamt (Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2010	104,3	1,6	1,4	2,2	1,2	1,7	1,9	1,7
2011	106,5	2,1	2,0	2,7	3,0	2,5	2,5	2,0
2011 Q4	113,0	2,2	2,1	2,6	3,3	3,0	2,5	2,0
2012 Q1	100,3	1,5	1,5	1,4	1,4	1,2	1,8	2,0
2012 Q2	112,0	1,6	1,7	1,2	2,3	2,1	1,9	2,2
2012 Q3								2,2

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 Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei. 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	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>									
2008	9 241,5	9 155,9	5 206,4	1 899,1	1 989,2	61,3	85,6	3 884,9	3 799,2
2009	8 922,2	8 803,9	5 134,2	1 988,2	1 730,6	-49,1	118,3	3 285,4	3 167,1
2010	9 176,1	9 052,7	5 269,0	2 017,1	1 743,3	23,5	123,4	3 769,0	3 645,6
2011	9 420,9	9 283,9	5 406,9	2 030,8	1 805,3	40,9	137,0	4 149,4	4 012,4
2011 Q3	2 363,5	2 326,5	1 356,2	507,9	451,7	10,7	37,1	1 046,9	1 009,8
Q4	2 360,9	2 313,7	1 357,8	508,6	450,6	-3,2	47,2	1 049,8	1 002,6
2012 Q1	2 368,6	2 319,7	1 362,3	512,0	447,5	-2,1	48,9	1 063,9	1 015,0
Q2	2 370,7	2 309,9	1 360,3	510,9	439,4	-0,7	60,8	1 079,2	1 018,4
Q3	2 379,0	2 307,7	1 365,4	513,6	437,1	-8,4	71,3	1 093,9	1 022,6
<i>In % des BIP</i>									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,2	0,4	1,5	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	-	-	1,3	0,5
Q4	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,6	-	-	0,0	-1,4
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,3	0,1	-1,2	-	-	0,5	-0,3
Q2	-0,2	-0,6	-0,4	-0,1	-1,8	-	-	1,6	0,6
Q3	-0,1	-0,4	0,0	-0,2	-0,7	-	-	0,9	0,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,4	-	-	1,1	0,9
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2011 Q3	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,7
Q4	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,5
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,0	-0,1	-2,3	-	-	2,5	-1,0
Q2	-0,5	-2,2	-1,0	-0,2	-3,8	-	-	3,4	-0,6
Q3	-0,6	-2,3	-1,3	-0,1	-4,2	-	-	2,9	-0,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,4	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,6	-	-
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,4	-	-
Q3	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2008	0,4	0,3	0,3	0,5	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 Q3	1,3	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,9	-	-
Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,4	-0,5	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,2	-0,6	-0,1	-0,7	-0,8	1,8	-	-
Q3	-0,6	-2,3	-0,7	0,0	-0,8	-0,7	1,7	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- 1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Angaben in Abschnitt 3.1, Tabelle 1 in Abschnitt 7.1, Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 sowie den Tabellen 1 und 3 in Abschnitt 7.5 überein.
- 2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)											Gütersteuern abzüglich 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 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
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2008	8 296,0	141,5	1 643,9	562,5	1 590,0	367,0	392,3	930,7	857,3	1 520,8	290,0	945,6
2009	8 028,3	123,9	1 461,7	531,6	1 537,4	369,8	421,4	901,9	803,8	1 581,7	295,0	893,9
2010	8 234,4	135,8	1 567,1	501,2	1 581,8	369,8	436,4	915,2	816,1	1 611,1	299,9	941,8
2011	8 447,0	143,0	1 635,5	506,8	1 633,3	370,7	432,7	945,5	842,3	1 631,6	305,3	973,9
2011 Q3	2 118,8	35,5	411,0	126,3	410,3	92,9	108,4	237,7	211,4	408,8	76,5	244,7
Q4	2 118,9	35,9	406,6	127,1	411,2	92,4	108,1	238,7	212,6	409,1	77,2	242,0
2012 Q1	2 124,7	37,1	407,7	126,3	410,9	91,9	108,6	239,0	213,4	412,1	77,7	243,9
Q2	2 125,9	37,2	409,3	125,5	410,5	90,8	107,4	240,5	213,5	413,7	77,6	244,8
Q3	2 131,1	37,4	410,5	125,0	413,4	90,0	106,3	241,3	214,8	413,9	78,5	248,0
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2011	100,0	1,7	19,4	6,0	19,3	4,4	5,1	11,2	10,0	19,3	3,6	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2011 Q3	0,2	0,8	0,1	-0,6	0,1	0,4	0,4	0,1	0,1	0,2	0,7	-0,4
Q4	-0,3	-0,5	-1,6	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	0,3	0,1	0,2	0,4	-0,9
2012 Q1	-0,1	0,9	0,2	-0,9	-0,1	-0,8	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2
Q2	-0,1	-0,5	0,0	-1,0	-0,3	-0,4	-0,5	0,2	-0,2	0,4	-0,6	-0,7
Q3	-0,1	-1,2	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2008	0,6	2,2	-2,3	-1,1	0,7	3,3	1,7	1,2	1,5	2,0	1,7	-1,3
2009	-4,4	0,9	-13,1	-8,0	-4,5	1,5	0,5	0,5	-7,6	1,3	-0,3	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,0	-5,4	2,2	1,5	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,1	3,3	-0,8	1,7	1,2	0,2	1,3	2,4	0,8	0,5	0,4
2011 Q3	1,5	3,8	3,4	-1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	2,1	0,8	0,7	-0,4
Q4	0,8	1,7	0,1	0,6	0,7	0,9	0,6	1,4	1,9	0,9	0,9	-1,5
2012 Q1	0,0	2,0	-1,1	-2,7	0,0	0,0	-0,3	1,2	0,8	0,7	0,9	-0,7
Q2	-0,3	0,7	-1,3	-2,7	-0,4	-0,5	-0,6	0,8	0,1	0,6	0,7	-1,8
Q3	-0,6	-1,3	-1,7	-2,8	-0,5	-0,8	-1,1	0,5	0,1	0,3	0,2	-0,8
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2011 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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>												
2008	0,6	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,6	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2011 Q3	1,5	0,1	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q4	0,8	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	-0,6	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Industrie ohne Baugewerbe												Baugewerbe
	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Industrie ohne Baugewerbe und Energie								Energie		
			Insgesamt	Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
								Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
Gewichte in % (2005)	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	-13,7	90,5	-14,9	-15,9	-16,1	-19,2	-20,9	-5,0	-17,4	-3,0	-5,4	-8,0	
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,0	
2011	2,4	100,4	3,4	4,5	4,6	4,1	8,6	0,5	0,6	0,5	-4,4	-0,9	
2011 Q4	0,0	99,4	-0,3	0,9	0,9	-0,4	3,7	-0,7	-3,0	-0,4	-7,6	2,1	
2012 Q1	-2,6	98,9	-1,8	-1,5	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,6	
Q2	-3,1	98,4	-2,4	-2,8	-2,8	-3,9	-1,1	-3,0	-5,3	-2,7	1,1	-5,7	
Q3	-3,1	98,7	-2,2	-2,2	-1,9	-3,8	-0,8	-2,0	-4,5	-1,7	-0,3	-4,8	
2012 April	-3,3	98,0	-2,6	-3,3	-3,3	-4,4	-1,0	-4,3	-7,1	-3,9	2,6	-5,9	
Mai	-3,8	98,8	-2,6	-2,7	-2,9	-3,7	-1,7	-2,6	-6,3	-2,1	-0,6	-7,8	
Juni	-2,3	98,4	-2,0	-2,3	-2,0	-3,6	-0,6	-2,2	-2,3	-2,2	1,4	-2,5	
Juli	-3,6	98,9	-2,7	-2,7	-3,0	-3,9	-1,6	-3,5	-9,2	-2,6	0,6	-5,9	
Aug.	-1,4	99,8	-1,3	-1,3	-1,4	-3,6	0,1	-0,2	-2,2	0,0	0,2	-1,4	
Sept.	-2,1	97,4	-2,3	-2,4	-1,3	-4,0	-0,8	-2,2	-1,2	-2,3	-1,6	-2,6	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2012 April	-0,9	-	-1,0	-1,8	-1,9	-1,0	-2,8	-1,3	-1,1	-1,9	5,2	-3,2	
Mai	0,1	-	0,9	1,1	0,9	0,4	1,2	1,3	0,6	2,0	-1,3	0,3	
Juni	-0,2	-	-0,4	-0,6	-0,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,5	-0,7	1,2	-0,3	
Juli	0,3	-	0,5	0,9	0,7	0,2	2,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,6	0,3	
Aug.	1,2	-	0,9	0,9	1,6	0,2	1,3	2,1	3,0	1,8	0,7	0,6	
Sept.	-2,4	-	-2,5	-2,6	-2,9	-2,0	-3,0	-2,7	-4,3	-2,8	-1,8	-1,4	

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

	Auftragseingang in der Industrie ¹⁾		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw- Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ²⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen							Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ³⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungs- mittel, Getränke, Tabak- waren	Sonstige Waren		Tank- stellen		
					Textilien, Bekleidung, Schuhe					Haushalts- ausstattung				
Gewichte in % (2005)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	38,4	51,0	9,0	12,8	10,6	13	14	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	87,4	-22,8	95,6	-18,3	-4,3	100,5	-2,4	-1,7	-2,4	-1,9	-4,2	-5,7	924	3,3
2010	102,8	17,7	105,2	10,1	2,1	101,5	0,9	0,5	1,8	2,2	1,1	-2,8	843	-8,5
2011	111,6	8,6	114,7	8,9	1,6	100,9	-0,6	-1,0	0,1	-1,3	0,0	-3,6	838	-1,1
2011 Q4	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,2	-1,3	-1,7	-0,9	-4,1	-0,4	-4,0	830	-1,7
2012 Q1	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,3	100,4	-1,0	-0,9	-0,4	-0,6	-2,0	-5,5	774	-11,4
Q2	.	.	113,9	-0,8	0,2	99,6	-1,6	-1,5	-1,3	-5,6	-1,8	-4,7	770	-6,8
Q3	.	.	114,8	-0,5	0,6	99,7	-1,2	-1,0	-0,8	-0,7	-2,0	-4,4	721	-12,6
2012 Juni	.	.	113,3	-0,4	1,0	99,9	-0,7	-1,1	-0,5	-2,7	-1,5	-2,8	777	-6,0
Juli	.	.	114,1	-1,8	0,3	100,0	-1,3	-1,2	-0,9	-3,0	-2,0	-2,7	698	-15,3
Aug.	.	.	116,8	1,0	1,3	99,8	-0,7	-0,4	-0,8	-1,4	-2,0	-4,4	738	-9,8
Sept.	.	.	113,3	-0,5	0,4	99,2	-1,6	-1,3	-0,9	2,8	-2,1	-6,1	727	-12,0
Okt.	.	.	.	.	-1,8	98,1	-3,6	-2,9	-3,5	.	.	-3,6	691	-15,3
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2012 Juni	-	-	-	-1,0	0,2	-	0,2	0,0	0,0	-0,4	0,5	2,0	-	0,8
Juli	-	-	-	0,7	0,0	-	0,1	-0,3	0,3	0,3	-0,5	-0,6	-	-10,2
Aug.	-	-	-	2,3	0,3	-	-0,2	0,2	0,0	-0,4	0,4	-1,2	-	5,7
Sept.	-	-	-	-3,0	-0,4	-	-0,6	0,0	-1,1	0,3	-1,1	-2,0	-	-1,4
Okt.	-	-	-	-	-1,1	-	-1,2	-0,8	-1,4	.	.	-0,1	-	-4,9

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) Nach der Änderung der Verordnung über Konjunkturstatistiken (siehe „Erläuterungen“) wurde die Statistik über den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets eingestellt. Die letzte Veröffentlichung durch Eurostat erfolgte für den Monat März 2012.

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

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

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					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	93,5	-8,4	-13,4	10,8	-1,0	82,0	-18,4	-10,1	-25,4	23,9	-14,1
2009	80,2	-28,7	-56,7	14,8	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	100,5	-4,7	-24,6	0,8	11,1	76,8	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,1
2011	101,0	0,1	-6,9	2,3	9,3	80,4	-14,5	-7,5	-18,2	23,3	-9,2
2011 Q3	98,4	-2,8	-9,0	4,5	5,2	80,1	-15,9	-7,4	-21,8	24,1	-10,1
Q4	93,6	-7,0	-14,6	7,0	0,6	79,8	-20,6	-9,7	-28,4	33,8	-10,8
2012 Q1	94,1	-6,6	-15,8	6,2	2,1	79,8	-20,0	-10,1	-24,2	34,7	-11,2
Q2	91,1	-11,1	-22,9	6,8	-3,5	78,8	-19,7	-10,4	-24,4	32,6	-11,2
Q3	86,4	-15,5	-29,4	8,2	-8,8	77,4	-24,0	-11,9	-30,5	40,9	-12,7
2012 Juni	89,9	-12,8	-25,8	7,1	-5,5	-	-19,8	-10,0	-25,6	33,4	-10,2
Juli	87,9	-15,1	-28,3	9,2	-7,6	77,9	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2
Aug.	86,1	-15,4	-29,4	8,3	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7
Sept.	85,2	-15,9	-30,5	7,0	-10,2	-	-25,9	-13,6	-32,7	43,1	-14,3
Okt.	84,3	-18,3	-35,1	8,6	-11,2	76,8	-25,7	-12,9	-31,9	44,4	-13,5
Nov.	85,7	-15,1	-32,2	6,3	-6,7	-	-26,9	-14,0	-31,9	47,1	-14,6
	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
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2008	-14,2	-20,7	-7,7	-10,0	-11,0	15,8	-3,3	0,4	-3,8	0,5	4,7
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-15,8	-20,8	-18,2	-8,5
2010	-28,8	-39,3	-18,4	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,5	1,9	3,5	8,0
2011	-27,4	-34,9	-20,0	-5,5	-5,8	11,1	0,5	5,4	2,2	5,4	8,6
2011 Q3	-27,7	-35,0	-20,4	-7,5	-7,3	12,8	-2,3	3,5	0,3	3,7	6,5
Q4	-27,4	-32,5	-22,3	-11,1	-13,6	14,0	-5,7	-1,6	-6,4	-1,7	3,3
2012 Q1	-26,5	-31,7	-21,2	-13,8	-14,7	16,2	-10,6	-0,6	-6,6	-0,4	5,1
Q2	-28,6	-33,4	-23,7	-14,5	-18,5	14,7	-10,5	-5,0	-11,0	-4,8	0,9
Q3	-31,1	-38,3	-23,9	-16,9	-22,1	14,5	-14,2	-10,4	-15,8	-11,5	-4,0
2012 Juni	-28,1	-34,3	-21,8	-14,4	-19,2	14,2	-9,8	-7,4	-13,9	-7,6	-0,7
Juli	-28,5	-35,1	-21,8	-15,0	-18,9	14,2	-11,9	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
Aug.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,2	-22,8	14,2	-14,7	-10,8	-16,6	-11,5	-4,4
Sept.	-31,7	-41,0	-22,5	-18,5	-24,6	15,0	-15,9	-11,9	-17,0	-13,9	-4,8
Okt.	-32,9	-41,3	-24,6	-17,4	-21,8	12,3	-18,1	-12,1	-17,2	-15,4	-3,8
Nov.	-35,5	-43,2	-27,8	-14,9	-19,7	11,3	-13,8	-11,9	-15,9	-14,3	-5,7

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator der wirtschaftlichen 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 verfügt über 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 der wirtschaftlichen Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab 1990.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(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 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	13
Zahl der Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	147 051	126 003	21 048	5 060	23 221	9 947	36 099	4 039	4 093	1 313	18 092	34 407	10 779
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,5	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,2	-5,0	-6,4	-1,6	-0,7	0,4	-3,6	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,8	-0,4	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,9	-2,2	0,3	-3,9	0,6	1,8	-0,2	3,0	2,6	0,1	0,2
2011 Q3	0,3	0,6	-1,1	-1,9	0,7	-4,3	0,9	2,1	-0,2	1,4	2,0	0,1	0,4
2011 Q4	-0,1	0,1	-1,2	-2,4	0,2	-5,0	0,2	2,3	0,0	3,8	1,9	-0,1	-0,1
2012 Q1	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,5	-5,1	-0,2	1,7	-0,5	0,8	0,3	-0,1	0,4
2012 Q2	-0,6	-0,6	-0,9	-0,8	-1,0	-5,3	-0,6	1,8	-1,0	1,4	0,2	-0,2	0,6
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q3	-0,1	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,2
2011 Q4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,9	-0,3	-1,8	-0,4	0,6	0,0	2,4	0,3	-0,2	0,2
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,4	0,0	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	0,0	-1,2	-0,6	-0,1	0,6
2012 Q2	0,0	0,1	-0,5	0,5	-0,5	-0,6	0,2	0,6	-0,9	0,7	0,7	0,1	-0,4
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2011	232 845	187 593	45 252	10 502	36 933	17 639	60 710	6 504	6 480	2 042	27 742	49 096	15 198
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	80,6	19,4	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-9,0	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,8	-3,7	0,9	-0,3
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-3,9	-0,3	-0,7	-0,3	0,6	2,4	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,1	0,9	-4,1	0,3	1,8	-0,1	3,5	2,7	0,1	-0,1
2011 Q3	0,2	0,5	-1,1	-2,7	0,8	-4,5	0,9	2,3	0,0	2,6	2,1	-0,1	0,1
2011 Q4	-0,1	0,2	-1,3	-2,2	0,0	-5,5	0,1	2,4	0,2	3,3	2,2	0,1	0,0
2012 Q1	-0,7	-0,6	-1,4	-2,4	-0,2	-6,0	-0,7	1,5	-0,9	-0,7	-0,1	0,2	0,1
2012 Q2	-0,8	-0,8	-0,9	-1,2	-0,5	-6,7	-0,8	1,9	-1,7	0,9	-0,1	0,3	0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q3	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,3	-1,5	0,1	0,2	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,7
2011 Q4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-2,7	-0,7	0,6	-0,2	1,0	0,4	0,1	0,0
2012 Q1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,5	-0,4	0,8	-0,2	-1,4	-0,6	0,3	0,7
2012 Q2	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,6	-2,2	0,1	0,3	-1,5	1,1	0,2	-0,2	-1,1
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	1 583	1 489	2 150	2 075	1 591	1 773	1 682	1 610	1 583	1 555	1 533	1 427	1 410
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,1	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,6	0,6	0,3	0,5	2,6	0,0	0,4	0,6	0,5	1,0	0,7	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,5	0,1	0,0	-0,4
2011 Q3	-0,1	-0,1	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-0,1	0,3	0,2	1,2	0,1	-0,2	-0,2
2011 Q4	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,2	-0,4	0,3	0,3	0,1
2012 Q1	-0,3	-0,2	-0,3	-1,3	0,3	-1,0	-0,4	-0,3	-0,4	-1,5	-0,4	0,4	-0,3
2012 Q2	-0,2	-0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,4	-0,2	0,2	-0,8	-0,5	-0,3	0,4	-0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q3	-1,2	-0,9	-1,7	-0,2	-1,6	-1,1	-1,5	0,2	-0,7	1,1	-1,9	-0,9	-0,4
2011 Q4	2,8	3,1	1,3	-2,1	3,8	0,1	2,6	3,0	3,5	0,2	5,6	3,2	1,8
2012 Q1	1,0	1,2	-1,0	-2,2	1,3	0,2	0,6	1,8	2,3	1,1	-0,1	2,6	0,7
2012 Q2	-2,8	-3,6	1,1	4,4	-3,2	-0,9	-2,1	-4,9	-5,4	-2,3	-4,0	-4,6	-1,9

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

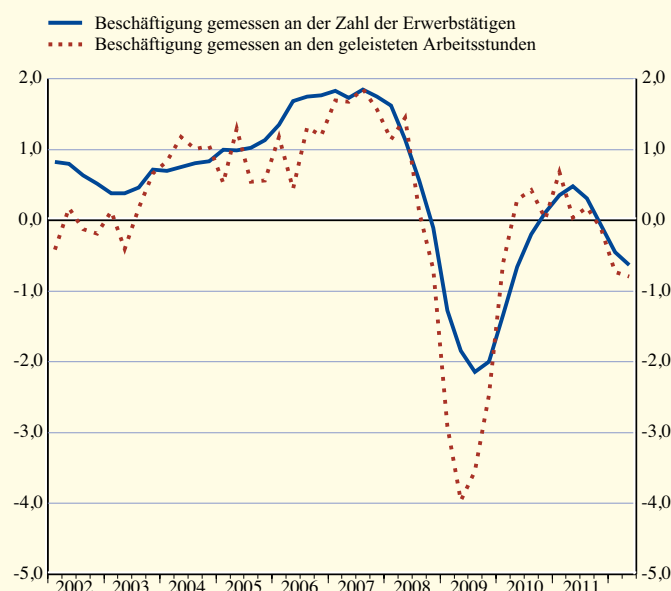
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

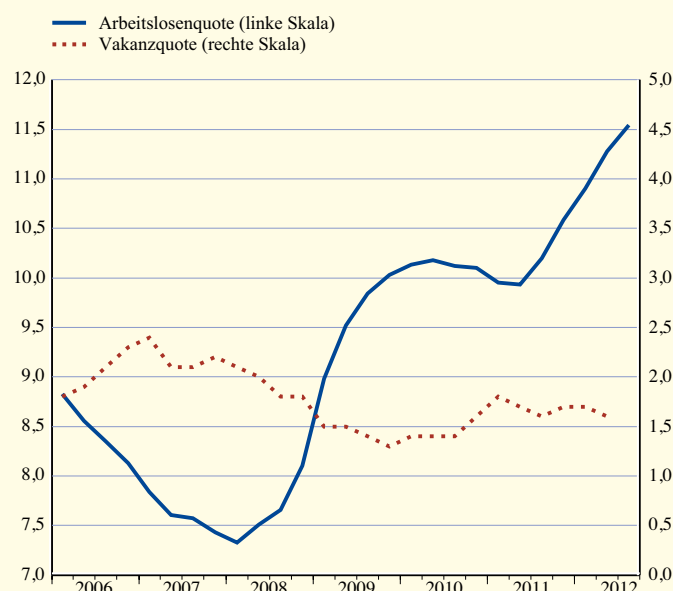
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,972	7,6	9,293	6,6	2,679	16,0	6,045	7,0	5,927	8,5	1,9
2009	15,058	9,6	11,767	8,4	3,291	20,3	8,148	9,4	6,909	9,8	1,4
2010	15,933	10,1	12,655	8,9	3,278	20,9	8,601	10,0	7,332	10,3	1,5
2011	16,044	10,2	12,833	9,0	3,211	20,9	8,556	9,9	7,488	10,5	1,7
2011 Q3	16,111	10,2	12,888	9,0	3,222	20,9	8,583	9,9	7,528	10,5	1,6
Q4	16,756	10,6	13,458	9,4	3,298	21,5	8,965	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 Q1	17,280	10,9	13,915	9,7	3,366	22,2	9,237	10,7	8,044	11,2	1,7
Q2	17,929	11,3	14,490	10,1	3,439	22,7	9,636	11,1	8,292	11,5	1,6
Q3	18,395	11,5	14,874	10,3	3,521	23,4	9,883	11,4	8,512	11,7	-
2012 Mai	17,921	11,3	14,478	10,1	3,443	22,7	9,636	11,1	8,284	11,4	-
Juni	18,136	11,4	14,682	10,2	3,455	22,9	9,748	11,2	8,388	11,6	-
Juli	18,280	11,5	14,785	10,3	3,495	23,2	9,796	11,3	8,485	11,7	-
Aug.	18,375	11,5	14,868	10,3	3,508	23,3	9,865	11,4	8,510	11,7	-
Sept.	18,530	11,6	14,969	10,4	3,560	23,6	9,988	11,5	8,542	11,7	-
Okt.	18,703	11,7	15,094	10,4	3,609	23,9	10,081	11,6	8,622	11,8	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



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 Finanzierungssaldo ¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen									Verkäufe	Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern	Einnahmen von EU-Institutionen	Sozial- beiträge			Vermögens- wirksame Steuern				
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Arbeit- geber			Arbeit- nehmer							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	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	45,0	12,3	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	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	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾		
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers			
													Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	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	47,3	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	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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	
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4
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	-2,3	-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	0,0	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	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo ⁵⁾

	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
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zum Finanzierungssaldo der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

- 1) 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	Schuldarten				Gläubiger				Sonstige Gläubiger ³⁾
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾			Sonstige Sektoren	
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	36,7	18,2	11,2	7,3	33,8
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,6	18,4	9,2	7,0	34,1
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,0	8,5	7,1	33,8
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,3	17,8	7,9	7,6	36,9
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,6	9,2	7,4	42,7
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,7	10,5	7,2	45,0
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	23,9	10,9	7,8	44,7

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung	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 Mitgliedsstaats	Sonstige Währungen
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,9	30,4	36,1	85,7	1,6

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
2008	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zur Verschuldung der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

- 1) Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- 2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedsstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungseffekte ³⁾	Sonstige Volumensänderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ⁵⁾	MFIs		Sonstige Gläubiger ⁶⁾
										Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,6	0,0	0,5	4,0
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,5	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,3	-0,4	-0,3	1,5
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,5	1,1	-0,4	3,9
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	2,8	2,2	1,0	4,5
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,2	2,7	1,5	3,4
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,3	1,8	0,7	0,9

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung	Finanzierungs-saldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾										Bewertungseffekte	Wechselkurseffekte	Sonstige Volumensänderungen	Sonstige ⁹⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)							Aktien und sonstige Anteilsrechte	Privatisierungen					Kapitalzuführungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ¹⁰⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
2003	3,1	-3,2	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	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0			
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-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	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1			
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3			
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1			

Quelle: EZB.

- Die Daten 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 der Reklassifizierung institutioneller Einheiten und von bestimmten Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis ¹⁾
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	1	2	Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	8	Vermögens-wirksame Steuern	
			3	4	5	6	7		9	
2006 Q2	45,6	45,1	12,5	13,1	15,1	2,2	1,4	0,5	0,3	41,0
2006 Q3	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
2006 Q4	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
2007 Q2	45,8	45,4	13,1	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,3
2007 Q3	43,6	43,1	12,3	12,3	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
2007 Q4	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,3	42,0	10,8	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
2008 Q2	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
2008 Q3	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	49,0	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 Q1	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,3
2009 Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
2009 Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
2009 Q4	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,1	41,9	10,1	12,1	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
2010 Q2	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
2010 Q3	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
2010 Q4	48,7	47,9	13,2	13,5	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,8	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,6
2011 Q2	45,2	44,8	12,0	12,6	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
2011 Q3	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
2011 Q4	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 Q1	43,1	42,9	10,9	12,5	15,3	2,4	1,0	0,1	0,2	38,9
2012 Q2	46,1	45,7	12,5	12,8	15,6	2,5	1,3	0,4	0,4	41,3

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Ins-gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo
		Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorleis-tungen	Zins-ausgaben	Laufende Übertra-gungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermö-gens-transfers			
							7	8					
2006 Q2	45,7	42,3	10,4	4,7	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,5	1,0	-0,1	3,0
2006 Q3	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,2
2006 Q4	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 Q1	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2007 Q2	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
2007 Q3	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,8
2007 Q4	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 Q1	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
2008 Q2	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
2008 Q3	45,8	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
2008 Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,4	0,4
2009 Q1	49,3	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,0
2009 Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
2009 Q3	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,3	-4,4
2009 Q4	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 Q1	50,3	46,4	10,8	4,9	2,8	27,9	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
2010 Q2	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
2010 Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
2010 Q4	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 Q1	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
2011 Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
2011 Q3	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
2011 Q4	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 Q1	48,3	45,7	10,3	4,7	3,2	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,2	-2,0
2012 Q2	48,9	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,2	3,3	2,1	1,1	-2,9	0,3

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

- Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2009 Q3	79,1	2,4	12,5	9,0	55,3
Q4	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
Q3	82,9	2,4	13,4	7,9	59,2
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 Q1	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012 Q1	89,4	2,5	17,0	7,6	62,3
Q2	91,6	2,5	18,4	7,3	63,4

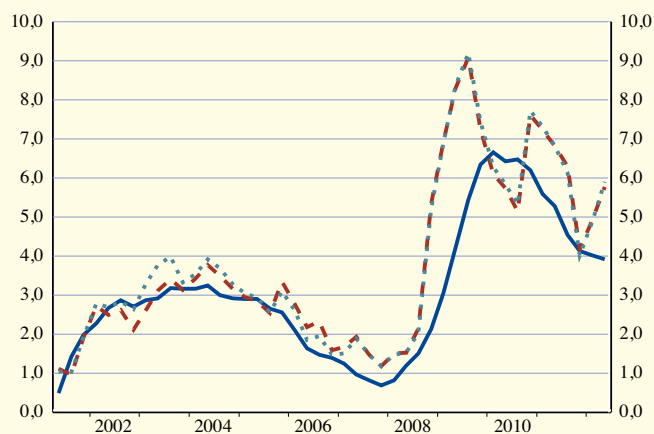
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungs-saldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Netto-neuverschuldung 11	
			Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen 9		Sonstige 10
				Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7	Aktien und sonstige Anteilsrechte 8			
2009 Q3	5,0	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
Q4	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,7	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
Q3	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
Q4	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 Q1	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,4	6,8
Q2	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
Q3	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,3	0,6	-0,7	0,1
Q4	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 Q1	9,7	-5,2	4,5	5,2	4,0	1,5	-0,3	0,1	-0,8	0,0	10,4
Q2	9,3	-2,9	6,4	5,3	1,5	2,4	0,3	1,1	-0,5	1,7	9,8

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

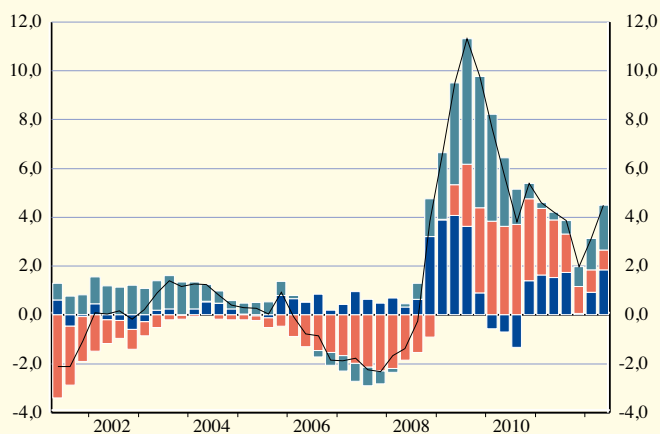
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

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



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

1) Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.



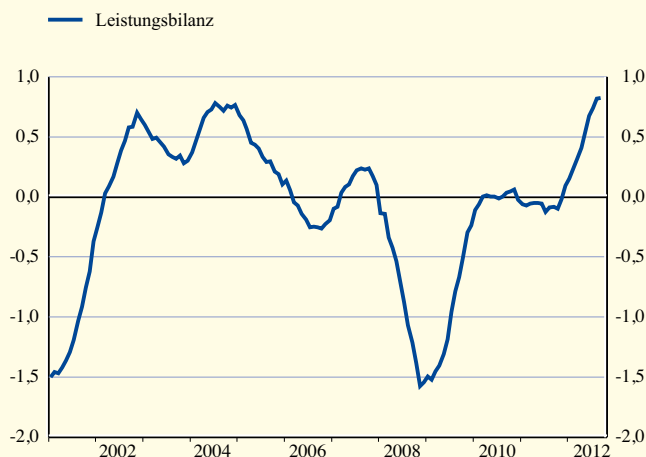
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht ¹⁾ (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	-13,3	30,7	44,9	9,0	-97,8	8,3	-5,0	15,1	-67,0	247,3	19,0	-188,7	4,6	-10,1
2010	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2011	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2011 Q3	6,5	3,6	21,0	12,4	-30,4	2,0	8,5	-11,1	-38,9	39,6	-10,7	-4,8	3,7	2,6
Q4	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
2012 Q1	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
Q2	16,5	25,7	24,7	-8,8	-25,1	0,8	17,3	-24,3	-9,7	85,7	-9,6	-81,7	-9,0	7,0
Q3	26,1	21,3	24,8	9,5	-29,5	2,9	29,1	-24,1	-28,2	40,6	-5,2	-31,3	-0,1	-4,9
2011 Sept.	2,3	3,3	7,6	2,0	-10,6	-0,1	2,3	2,4	-9,5	24,8	-5,9	-8,5	1,6	-4,7
Okt.	4,0	0,9	5,8	7,1	-9,9	1,8	5,8	1,2	3,9	-15,2	-2,0	15,6	-1,1	-7,0
Nov.	9,3	5,9	5,0	5,9	-7,5	2,6	11,9	-21,8	-50,5	33,0	-3,8	-0,3	-0,2	10,0
Dez.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 Jan.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
Febr.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
März	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
April	2,9	5,3	6,6	0,0	-9,1	0,1	2,9	-4,1	-0,8	0,1	0,4	-1,0	-3,0	1,2
Mai	-4,6	6,1	8,3	-10,7	-8,3	1,3	-3,4	1,2	10,1	23,9	-7,2	-24,2	-1,5	2,2
Juni	18,2	14,3	9,8	1,9	-7,7	-0,5	17,7	-21,3	-19,1	61,6	-2,9	-56,5	-4,5	3,6
Juli	14,3	11,1	8,1	2,4	-7,4	0,2	14,5	-7,3	-7,2	25,4	-2,3	-23,7	0,5	-7,2
Aug.	8,4	4,1	8,5	6,4	-10,7	1,3	9,7	-9,7	-12,1	9,9	-0,2	-5,7	-1,6	0,0
Sept.	3,5	6,1	8,2	0,6	-11,4	1,4	4,9	-7,1	-8,9	5,3	-2,6	-1,8	1,0	2,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2012 Sept.	74,6	69,1	83,5	35,8	-113,8	11,8	86,4	-87,1	-77,1	21,3	-32,4	19,0	-17,9	0,6
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2012 Sept.	0,8	0,7	0,9	0,4	-1,2	0,1	0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,3	0,2	-0,2	0,0

A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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

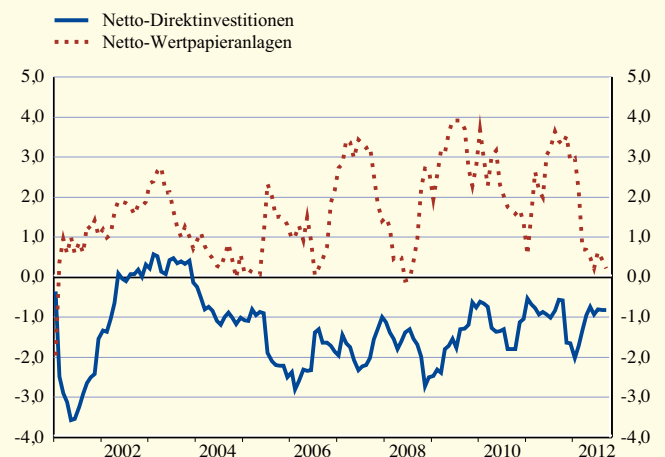


Quelle: EZB.

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

A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



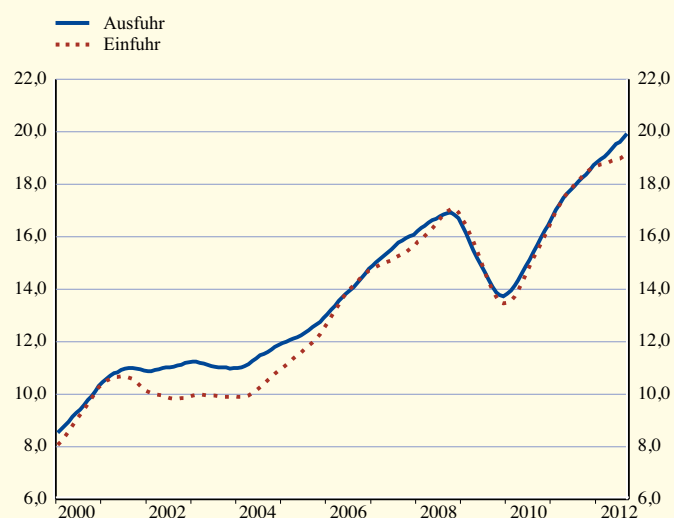
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €; Transaktionen)

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
2009	2 330,1	2 343,4	-13,3	1 302,6	1 272,0	499,9	455,0	434,3	425,3	93,3	6,4	191,1	27,2	19,5	11,2	
2010	2 693,5	2 690,4	3,1	1 566,8	1 548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5	
2011	2 975,0	2 962,5	12,5	1 775,5	1 766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5	
2011 Q3	744,5	738,0	6,5	445,1	441,5	154,1	133,1	128,4	116,0	17,0	1,8	47,4	7,0	5,0	3,0	
Q4	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2	
2012 Q1	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8	
Q2	789,5	773,1	16,5	478,5	452,9	154,8	130,1	135,1	143,8	21,1	1,6	46,3	6,6	5,0	4,2	
Q3	783,3	757,2	26,1	478,5	457,2	163,5	138,7	124,5	115,0	16,8	.	46,3	.	6,2	3,2	
2012 Juli	265,8	251,5	14,3	163,5	152,4	55,1	47,0	41,1	38,7	6,0	.	13,4	.	1,0	0,8	
Aug.	257,4	249,1	8,4	155,4	151,2	55,7	47,2	40,9	34,5	5,4	.	16,1	.	2,8	1,5	
Sept.	260,1	256,6	3,5	159,6	153,5	52,7	44,5	42,5	41,9	5,4	.	16,8	.	2,3	0,9	
	Saisonbereinigt															
2012 Q1	769,7	748,1	21,6	467,2	447,4	148,8	127,0	129,3	121,1	24,4	.	52,5	.	.	.	
Q2	788,5	760,4	28,1	479,8	454,4	154,8	132,9	129,3	121,2	24,5	.	51,9	.	.	.	
Q3	790,5	775,2	15,3	483,5	467,1	154,5	134,1	128,4	122,3	24,1	.	51,7	.	.	.	
2012 Juli	255,7	252,1	3,6	154,9	151,4	50,1	44,2	42,4	39,8	8,3	.	16,6	.	.	.	
Aug.	268,6	257,7	10,9	164,5	156,0	53,1	45,0	43,0	39,4	8,0	.	17,2	.	.	.	
Sept.	266,2	265,4	0,8	164,1	159,6	51,3	44,9	43,1	43,0	7,8	.	17,9	.	.	.	
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen															
2012 Sept.	3 112,4	3 034,5	77,8	1 887,0	1 816,0	606,8	523,6	521,3	487,0	97,2	.	207,9	.	.	.	
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP															
2012 Sept.	32,9	32,1	0,8	19,9	19,2	6,4	5,5	5,5	5,1	1,0	.	2,2	.	.	.	

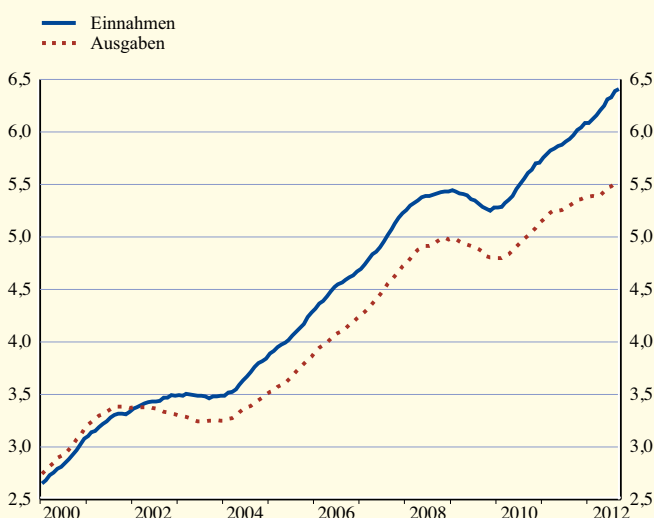
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(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)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen													
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen	
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital		Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben		
	Einnahmen	Ausgaben			Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben				
			Reinvestierte Gewinne	Reinvestierte Gewinne												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 Q2	6,6	3,3	130,9	142,9	67,2	12,7	41,7	11,5	5,3	5,3	12,0	46,5	25,7	32,6	20,7	16,8
Q3	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
Q4	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 Q1	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
Q2	6,9	3,4	128,2	140,4	60,1	1,9	44,1	8,5	6,4	5,9	15,5	45,1	24,6	30,1	21,5	15,3

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Insgesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					EU-Institutionen	Brasilien	Kanada	China	Indien	Japan	Russland	Schweiz	Vereinigte Staaten	Andere
		Insgesamt	Dänemark	Schweden	Vereinigtes Königreich	Andere EU-Mitgliedstaaten										
2011 Q3 bis 2012 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 070,6	985,4	53,8	92,2	468,0	308,8	62,5	61,9	48,9	157,1	40,5	69,0	114,5	242,6	407,0	943,7
Warenhandel	1 851,2	577,9	34,5	58,4	240,9	243,9	0,2	32,2	21,9	120,9	30,2	42,6	86,0	131,5	216,4	591,6
Dienstleistungen	597,6	182,4	11,9	16,6	114,0	33,3	6,6	9,8	10,2	20,6	7,1	14,5	19,1	60,6	91,3	181,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	525,4	161,7	6,5	15,2	101,9	28,7	9,4	19,4	16,1	14,9	2,9	10,9	8,9	41,6	92,3	156,8
Vermögenseinkommen	498,2	154,5	5,8	15,0	100,4	28,2	5,1	19,4	15,9	14,8	2,9	10,9	8,9	27,4	90,5	153,1
Laufende Übertragungen	96,3	63,4	0,9	2,0	11,2	3,0	46,4	0,4	0,7	0,7	0,3	0,9	0,5	8,9	7,0	13,5
Vermögensübertragungen	26,1	21,5	0,0	0,0	0,8	0,3	20,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	0,3	3,4
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 015,5	956,4	50,0	91,8	423,3	279,0	112,2	40,7	31,7	-	35,9	105,8	151,1	206,9	397,2	-
Warenhandel	1 799,9	500,5	30,6	51,0	193,4	225,5	0,0	31,1	15,0	208,1	26,7	50,9	135,9	104,4	148,1	579,2
Dienstleistungen	518,0	151,2	9,0	13,8	89,2	38,8	0,3	6,1	7,2	14,9	7,1	10,1	10,3	45,2	108,1	158,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	486,6	177,3	9,4	25,2	128,2	9,6	4,9	2,1	7,5	-	1,2	44,2	4,2	48,1	134,7	-
Vermögenseinkommen	474,0	170,9	9,3	25,1	126,6	5,1	4,9	2,0	7,3	-	0,9	44,0	4,1	47,5	133,6	-
Laufende Übertragungen	211,0	127,4	1,1	1,8	12,5	5,1	107,0	1,4	1,9	4,3	0,9	0,7	0,7	9,2	6,3	58,2
Vermögensübertragungen	15,3	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,4	4,1	7,9
Saldo																
Leistungsbilanz	55,0	29,0	3,7	0,4	44,7	29,8	-49,6	21,2	17,2	-	4,6	-36,8	-36,6	35,7	9,8	-
Warenhandel	51,4	77,4	3,9	7,4	47,5	18,4	0,2	1,2	6,8	-87,2	3,5	-8,3	-49,8	27,1	68,4	12,4
Dienstleistungen	79,6	31,3	2,9	2,8	24,8	-5,5	6,3	3,8	3,0	5,7	0,0	4,5	8,8	15,4	-16,8	23,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	38,8	-15,7	-2,8	-10,0	-26,4	19,0	4,5	17,3	8,6	-	1,7	-33,3	4,7	-6,5	-42,5	-
Vermögenseinkommen	24,2	-16,5	-3,5	-10,1	-26,2	23,1	0,2	17,4	8,6	-	2,0	-33,1	4,8	-20,1	-43,1	-
Laufende Übertragungen	-114,7	-63,9	-0,2	0,3	-1,3	-2,1	-60,6	-1,1	-1,2	-3,6	-0,7	0,2	-0,2	-0,3	0,7	-44,7
Vermögensübertragungen	10,9	19,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	20,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,4	-3,8	-4,6

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2008	13 235,0	14 838,0	-1 603,0	143,2	160,6	-17,3	3 915,8	3 260,1	3 827,2	5 966,9	-0,5	5 118,2	5 611,1	374,2
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,6	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	165,8	179,6	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011 Q4	15 843,5	17 158,4	-1 314,9	168,2	182,1	-14,0	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 636,5	-24,3	4 877,2	5 129,9	663,4
2012 Q1	16 165,3	17 177,2	-1 012,0	170,9	181,6	-10,7	5 626,2	4 144,7	5 044,6	7 808,3	-24,1	4 847,3	5 224,3	671,2
Q2	16 483,4	17 319,4	-836,0	174,2	183,0	-8,8	5 723,5	4 224,5	5 044,6	7 818,0	-19,8	5 033,6	5 276,8	701,5
Veränderung der Bestände														
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 Q1	321,8	18,9	302,9	13,8	0,8	13,0	61,6	-247,3	282,0	171,8	0,2	-29,9	94,3	7,8
Q2	318,1	142,2	176,0	13,4	6,0	7,4	97,3	79,8	0,0	9,8	4,3	186,3	52,6	30,3
Transaktionen														
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 Q1	300,6	304,2	-3,6	12,9	13,1	-0,2	75,6	72,1	125,6	54,6	6,7	90,6	177,5	2,1
Q2	73,4	49,1	24,3	3,1	2,1	1,0	62,1	52,4	-60,0	25,7	9,6	52,7	-29,0	9,0
Q3	60,6	36,5	24,1	.	.	.	52,9	24,7	30,9	71,5	5,2	-28,4	-59,7	0,1
2012 Mai	110,1	111,3	-1,2	.	.	.	13,0	23,1	-2,5	21,3	7,2	91,0	66,8	1,5
Juni	-50,3	-71,7	21,3	.	.	.	22,6	3,5	-38,5	23,1	2,9	-41,8	-98,3	4,5
Juli	34,7	27,4	7,3	.	.	.	6,5	-0,6	-13,7	11,7	2,3	40,0	16,3	-0,5
Aug.	0,6	-9,1	9,7	.	.	.	26,5	14,3	19,5	29,5	0,2	-47,1	-52,9	1,6
Sept.	25,2	18,1	7,1	.	.	.	19,9	11,0	25,0	30,3	2,6	-21,3	-23,1	-1,0
Sonstige Veränderungen														
2008	-1 172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2008	-1 002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 Q1	3,7	3,2	-	.	.	.	6,8	5,6	1,0	1,6	.	3,5	4,0	-0,1
Q2	2,9	2,2	-	.	.	.	6,6	6,4	-1,1	-0,5	.	2,4	3,2	2,1
Q3	2,2	1,6	-	.	.	.	5,9	5,8	1,0	0,9	.	-1,0	-0,7	2,7

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q1	5 626,2	4 297,5	283,5	4 014,0	1 328,8	13,7	1 315,0	4 144,7	3 376,5	92,2	3 284,3	768,2	9,9	758,3
Q2	5 723,5	4 363,8	286,2	4 077,6	1 359,8	13,2	1 346,6	4 224,5	3 435,5	95,4	3 340,0	789,1	10,2	778,9
Transaktionen														
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 Q1	75,6	67,1	-2,4	69,5	8,4	1,0	7,4	72,1	63,9	2,0	61,8	8,2	-0,6	8,9
Q2	62,1	50,6	-2,4	53,0	11,5	-0,4	11,8	52,4	46,0	0,6	45,4	6,4	0,1	6,3
Q3	52,9	41,0	4,2	36,8	11,9	-0,1	12,0	24,7	35,8	1,2	34,7	-11,2	2,2	-13,4
2012 Mai	13,0	13,6	-0,3	13,9	-0,6	-0,2	-0,4	23,1	23,0	0,3	22,7	0,2	0,1	0,0
Juni	22,6	25,6	-0,9	26,5	-3,0	-0,4	-2,6	3,5	8,8	0,4	8,5	-5,3	-0,5	-4,8
Juli	6,5	14,7	2,1	12,6	-8,2	-0,1	-8,1	-0,6	12,0	0,7	11,3	-12,6	0,9	-13,6
Aug.	26,5	22,3	1,5	20,8	4,2	0,0	4,2	14,3	15,7	0,1	15,6	-1,3	0,2	-1,6
Sept.	19,9	4,1	0,6	3,5	15,8	0,0	15,9	11,0	8,2	0,4	7,8	2,8	1,0	1,8
Wachstumsraten														
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 Q1	6,8	7,7	3,4	8,0	3,9	-15,5	4,2	5,6	8,1	6,1	8,2	-3,5	-17,0	-3,3
Q2	6,6	7,6	-1,0	8,3	3,2	-2,9	3,3	6,4	8,2	5,1	8,3	-0,3	-6,2	-0,3
Q3	5,9	7,1	-0,8	7,7	2,0	8,5	2,0	5,8	7,1	5,2	7,2	0,7	21,0	0,4

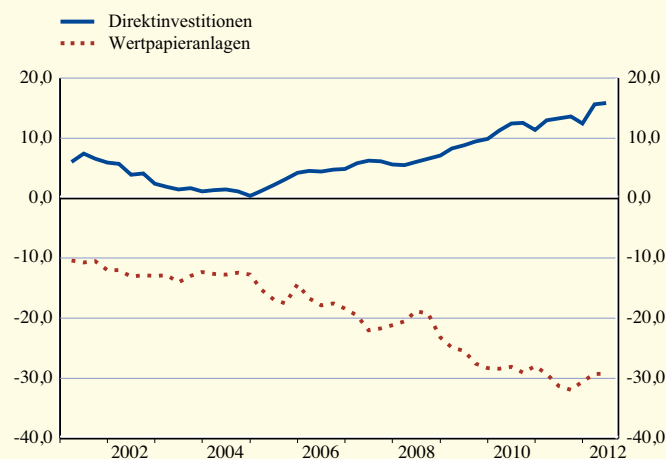
A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

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



A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 Q1	5 044,6	1 844,0	68,6	3,3	1 775,4	39,2	2 688,8	709,3	15,6	1 979,5	97,7	511,8	331,3	48,5	180,5	0,3
Q2	5 044,6	1 813,2	62,6	2,8	1 750,6	39,5	2 735,7	683,3	15,3	2 052,4	99,7	495,7	319,9	52,3	175,8	0,6
Transaktionen																
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 Q1	125,6	21,2	4,0	0,0	17,2	-1,8	59,0	-7,9	-0,6	66,9	-0,6	45,4	27,0	-4,2	18,5	-0,1
Q2	-60,0	-26,1	-7,4	0,0	-18,6	0,0	-7,3	-28,8	-0,3	21,6	-2,8	-26,6	-22,6	-1,8	-4,0	0,2
Q3	30,9	7,3	1,2	0,0	6,2	.	19,5	-13,0	3,9	32,5	.	4,0	0,7	-1,3	3,3	.
2012 Mai	-2,5	-10,2	-1,7	0,0	-8,5	.	8,0	-2,0	0,0	9,9	.	-0,3	0,8	1,9	-1,1	.
Juni	-38,5	-17,4	-4,9	0,0	-12,5	.	-3,4	-7,7	-0,2	4,3	.	-17,7	-13,4	-6,8	-4,3	.
Juli	-13,7	-3,6	-0,3	0,0	-3,3	.	-1,6	-13,4	1,2	11,8	.	-8,5	-8,1	-5,1	-0,5	.
Aug.	19,5	2,0	1,9	0,0	0,1	.	14,9	0,3	1,8	14,6	.	2,6	2,9	2,2	-0,3	.
Sept.	25,0	8,9	-0,4	0,0	9,3	.	6,2	0,1	0,9	6,1	.	9,9	5,9	1,5	4,0	.
Wachstumsraten																
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q1	1,0	-2,7	-16,1	-5,1	-2,0	-16,2	1,6	-6,6	-11,2	5,2	-3,6	11,9	11,2	12,9	13,5	-64,1
Q2	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,4	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,1	8,8	6,6	-2,9	12,5	34,3
Q3	1,0	-2,1	-16,5	-5,9	-1,5	.	1,6	-9,7	7,0	6,1	.	9,9	8,5	-12,1	11,1	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen							
		Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere				
					Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs		
											Staat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)												
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7 636,5	3 050,8	556,9	2 493,8	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 Q1	7 808,3	3 239,1	554,2	2 684,9	4 110,8	1 224,7	2 886,1	1 794,9	458,4	86,8	371,6	331,7
Q2	7 818,0	3 202,2	546,7	2 655,5	4 166,3	1 235,4	2 930,9	1 823,7	449,5	92,5	357,0	304,2
Transaktionen												
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 Q1	54,6	39,8	8,3	31,5	5,2	-17,0	22,2	15,3	9,6	4,4	5,2	6,3
Q2	25,7	2,2	-11,5	13,7	35,6	-12,1	47,7	38,7	-12,1	9,3	-21,4	-32,1
Q3	71,5	18,2	2,5	15,7	87,3	13,0	74,3	.	-34,1	-20,1	-14,0	.
2012 Mai	21,3	4,9	5,9	-1,0	18,7	-17,6	36,3	.	-2,3	4,3	-6,6	.
Juni	23,1	7,5	-12,6	20,1	30,0	-6,3	36,3	.	-14,4	9,7	-24,1	.
Juli	11,7	-8,2	-6,1	-2,0	2,0	0,8	1,2	.	17,9	2,2	15,6	.
Aug.	29,5	17,1	9,9	7,3	43,0	12,9	30,1	.	-30,7	-14,7	-16,0	.
Sept.	30,3	9,3	-1,2	10,5	42,2	-0,7	42,9	.	-21,2	-7,6	-13,7	.
Wachstumsraten												
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 Q1	1,6	1,4	3,9	0,6	3,7	2,1	4,4	4,3	-11,6	-15,7	-10,9	-12,1
Q2	-0,5	1,5	2,3	1,1	0,4	-3,1	1,9	1,3	-17,8	-18,8	-17,9	-20,9
Q3	0,9	2,4	4,6	1,6	2,4	-3,4	5,0	.	-19,3	-9,6	-21,7	.

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 Eurosistem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6
2011	4 877,2	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 611,1	228,4	1 215,1	507,8
2012 Q1	4 847,3	36,7	36,4	0,3	3 046,9	2 991,0	55,9	152,2	6,6	104,2	24,6	1 611,5	265,9	1 166,5	460,8
Q2	5 033,6	35,0	34,7	0,3	3 144,6	3 073,1	71,5	160,2	6,6	111,1	30,0	1 693,8	275,9	1 234,3	483,9
Transaktionen															
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 Q1	90,6	1,2	1,2	0,0	33,4	38,3	-4,9	-10,3	-0,2	-10,0	-5,7	66,2	15,4	32,6	33,0
Q2	52,7	-2,4	-2,4	0,0	1,1	-13,4	14,5	6,4	0,0	6,3	5,4	47,5	5,3	45,3	17,9
Q3	-28,4	6,3	.	.	-46,1	.	.	-8,1	.	.	-5,4	19,4	.	.	23,3
2012 Mai	91,0	0,6	.	.	56,5	.	.	5,0	.	.	3,8	28,9	.	.	15,9
Juni	-41,8	-4,7	.	.	-59,5	.	.	0,7	.	.	1,0	21,8	.	.	3,1
Juli	40,0	5,1	.	.	20,0	.	.	-0,1	.	.	1,6	15,0	.	.	13,7
Aug.	-47,1	-0,2	.	.	-29,9	.	.	-1,5	.	.	-1,2	-15,5	.	.	-3,4
Sept.	-21,3	1,5	.	.	-36,1	.	.	-6,5	.	.	-5,8	19,9	.	.	13,0
Wachstumsraten															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 Q1	3,5	-11,8	-12,1	43,2	0,8	0,2	33,8	0,2	-4,0	0,5	56,2	9,4	7,9	8,6	15,9
Q2	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	47,9	4,9	-3,9	7,7	64,1	10,0	10,3	9,7	12,1
Q3	-1,0	-7,8	.	.	-5,2	.	.	3,7	.	.	44,4	7,0	.	.	12,5

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosistem)			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)															
2010	5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5 129,9	408,9	406,1	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2
2012 Q1	5 224,3	334,2	331,3	2,9	3 365,1	3 301,7	63,5	230,3	0,1	223,9	6,3	1 294,6	233,7	854,4	206,6
Q2	5 276,8	415,0	413,4	1,6	3 316,1	3 236,9	79,2	238,0	0,1	231,8	6,1	1 307,8	234,7	848,9	224,1
Transaktionen															
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 Q1	177,5	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,5	-3,5	7,3	0,0	7,3	0,0	54,6	7,4	22,2	25,1
Q2	-29,0	73,7	74,9	-1,3	-119,9	-133,1	13,2	6,8	0,0	6,9	-0,1	10,4	0,8	15,8	-6,2
Q3	-59,7	23,6	.	.	-93,6	.	.	-5,5	.	.	.	15,9	.	.	.
2012 Mai	66,8	40,0	.	.	3,6	.	.	2,9	.	.	.	20,3	.	.	.
Juni	-98,3	32,6	.	.	-124,8	.	.	-2,2	.	.	.	-3,9	.	.	.
Juli	16,3	27,7	.	.	-27,1	.	.	1,4	.	.	.	14,3	.	.	.
Aug.	-52,9	0,7	.	.	-38,8	.	.	-2,5	.	.	.	-12,2	.	.	.
Sept.	-23,1	-4,8	.	.	-27,8	.	.	-4,5	.	.	.	13,9	.	.	.
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 Q1	4,0	20,0	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,5	.	30,9	16,6	10,8	7,0	10,9	12,8
Q2	3,2	42,6	43,4	.	-4,2	-5,3	72,5	25,0	.	25,6	6,0	10,9	6,9	11,8	10,2
Q3	-0,7	36,1	.	.	-7,5	.	.	8,5	.	.	.	7,0	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Insgesamt	Monetäre Goldreserven		SZR-Bestände	Reserveposition im IWF	Devisenreserven								Sonstige Reserven	Sonstige Fremdwährungsaktiva	Feststehende kurzfristige Nettoabflüsse an Devisenbeständen	SZR-Zuteilungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanzderivate					
							Bei Währungsbehörden und der BIZ	Bei Banken	Zusammen	Aktien und Investmentzertifikate	Anleihen		Geldmarktpapiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
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	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Q4	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
Q2	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
2012 Sept.	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	-	-	-	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
Okt.	715,8	458,7	346,693	53,9	33,6	169,0	6,8	8,8	153,1	-	-	-	0,3	0,6	37,5	-39,0	55,9
Transaktionen																	
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 Q1	2,1	0,0	-	-0,3	1,3	0,7	-0,1	-0,3	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
Q2	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
Q3	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-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	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0,1	0,0	-	-1,2	34,5	-4,7	-13,7	-61,7	3,7	-7,7	9,4	-38,2	-	-	-	-	-
Q2	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
Q3	2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanzkredite, Bargeld und Einlagen	Geldmarktpapiere	Anleihen	Handelskredite	Sonstige Verbindlichkeiten	Direktinvestitionen: Kredite zwischen verbundenen Unternehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Eurosystem)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2008	10 795,4	5 215,1	399,2	3 375,1	184,1	211,9	1 409,9	1 738,9	482,7	5 006,5	2 157,3
2009	10 332,9	4 467,5	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 454,8	1 966,1	251,9	4 579,8	2 080,3
2010	10 850,0	4 694,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 455,1	2 143,7	269,1	4 750,4	2 231,8
2011 Q4	11 029,9	4 635,5	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 314,3	2 312,6	408,9	4 569,0	2 425,2
2012 Q1	11 097,9	4 711,3	458,4	4 110,8	233,7	279,2	1 304,5	2 356,9	334,2	4 676,6	2 425,6
Q2	11 242,5	4 731,0	449,5	4 166,3	234,8	311,0	1 349,9	2 365,9	415,0	4 644,0	2 467,8
Bestände in % des BIP											
2008	116,9	56,5	4,3	36,5	2,0	2,3	15,3	18,8	5,2	54,2	23,4
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011 Q4	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 Q1	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
Q2	118,8	50,0	4,8	44,0	2,5	3,3	14,3	25,0	4,4	49,1	26,1

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Sonstige Anlagen	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Im Euro-Währungsgebiet	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Sonstige Anlagen	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Schuldverschreibungen	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Anleihen	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Geldmarktpapiere	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Übriger Kapitalverkehr	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Aktiva	4 877,2	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Staat	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFIs	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Übrige Sektoren	1 611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Passiva	5 129,9	2 446,9	46,8	121,0	1 931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Staat	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFIs	3 617,1	1 757,9	36,4	84,8	1 436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Übrige Sektoren	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2011 Q3 bis 2012 Q2	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	87,8	87,4	-0,1	0,2	68,3	19,0	0,0	19,8	10,9	-5,1	-24,8	-67,0	-10,1	0,0	76,7
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	342,7	138,7	2,4	3,8	111,3	21,2	0,0	19,9	14,5	-1,4	1,9	48,6	12,5	0,0	108,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	303,2	123,8	2,3	0,5	105,9	15,1	0,0	21,9	9,0	-3,1	8,6	46,2	13,7	0,0	83,0
Sonstige Anlagen	39,5	14,9	0,0	3,3	5,4	6,1	0,0	-2,0	5,5	1,8	-6,7	2,3	-1,2	0,0	24,9
Im Euro-Währungsgebiet	254,9	51,3	2,5	3,6	43,0	2,2	0,0	0,1	3,6	3,7	26,6	115,5	22,6	0,0	31,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	255,3	51,7	1,1	3,8	41,9	4,9	0,0	10,5	1,4	4,7	7,1	114,2	31,9	0,0	33,9
Sonstige Anlagen	-0,5	-0,3	1,5	-0,2	1,1	-2,7	0,0	-10,3	2,2	-1,0	19,5	1,3	-9,3	0,0	-2,6
Wertpapieranlagen (Aktiva)	-53,6	5,5	4,5	18,3	-40,7	-1,0	24,5	-3,0	-0,9	-14,8	-1,9	-25,8	-39,7	-0,5	27,6
Aktien und Investment- zertifikate	-99,2	-11,3	1,6	0,8	-12,8	-1,2	0,2	2,3	-1,7	-8,4	-1,9	-52,0	-18,2	0,0	-8,0
Schuldverschreibungen	45,6	16,8	2,8	17,5	-28,0	0,1	24,3	-5,3	0,8	-6,4	0,0	26,2	-21,5	-0,5	35,6
Anleihen	8,1	-10,4	5,1	8,1	-46,7	1,3	21,8	-3,7	0,3	-6,1	1,0	14,0	-20,3	-1,1	34,5
Geldmarktpapiere	37,6	27,3	-2,3	9,4	18,7	-1,1	2,5	-1,6	0,5	-0,3	-1,0	12,2	-1,2	0,6	1,1
Übriger Kapitalverkehr	-45,5	-92,2	5,8	-35,7	-22,3	-16,3	-23,7	1,6	-24,0	2,4	-59,3	130,6	51,9	-16,0	-40,5
Aktiva	114,3	10,6	7,8	-6,6	19,0	-12,5	3,0	1,1	12,3	-1,1	11,6	22,3	32,4	-4,2	29,2
Staat	7,2	14,4	-0,1	-1,5	15,3	0,6	0,1	0,0	0,0	-0,6	0,0	-3,5	-0,5	0,2	-2,7
MFIs	-49,8	-54,0	6,6	-7,6	-38,7	-17,1	2,8	-0,9	12,1	-5,1	0,3	-3,9	21,6	-4,5	-15,4
Übrige Sektoren	156,9	50,2	1,2	2,6	42,3	4,0	0,1	1,9	0,3	4,6	11,4	29,8	11,3	0,2	47,3
Passiva	159,8	102,9	1,9	29,2	41,3	3,8	26,7	-0,5	36,3	-3,5	70,9	-108,3	-19,5	11,8	69,7
Staat	47,0	18,1	0,1	0,1	-1,5	0,0	19,4	0,0	0,0	0,0	-0,1	-6,1	-0,2	33,4	1,9
MFIs	-18,6	13,0	4,2	29,1	-26,8	4,4	2,1	-1,0	33,8	-6,2	74,7	-125,9	-29,6	-21,3	44,0
Übrige Sektoren	131,4	71,8	-2,4	0,0	69,6	-0,6	5,2	0,5	2,5	2,8	-3,7	23,6	10,4	-0,3	23,8

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €, Transaktionen)

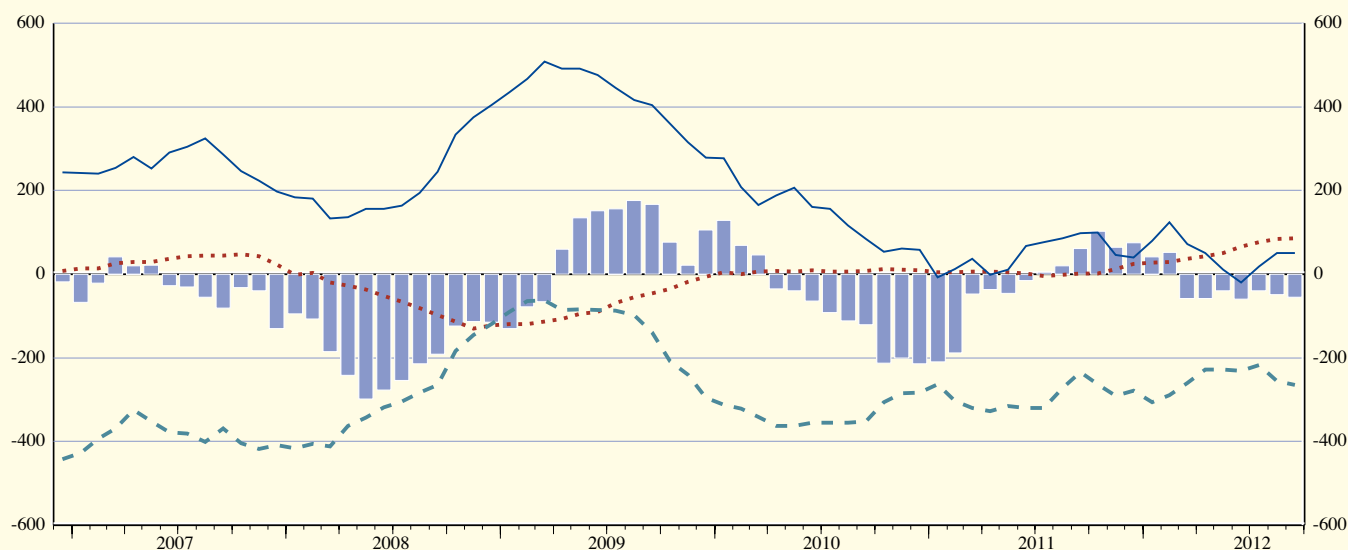
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanz-derivate	Rest-posten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebiets-ansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Von gebiets-fremden Einheiten im Euro-Währungs-gebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlich-keiten		
					Aktien und Invest-mentzerti-fikate	Schuldver-schrei-bungen	Aktien und Invest-mentzerti-fikate	Schuldver-schrei-bungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	105,7	-5,5	-325,6	280,9	-51,8	-126,4	72,1	278,0	94,5	-117,7	19,0	-11,8
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2011 Q3	20,2	8,5	-79,7	42,6	45,7	-3,8	3,1	-9,3	-60,6	81,8	-10,7	2,6
Q4	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 Q1	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
Q2	5,8	17,3	-64,9	51,7	18,6	-17,6	13,7	26,2	-54,0	17,2	-9,6	7,0
Q3	24,5	15,9	-48,8	21,3	-6,2	-35,8	2,0	60,3	-11,4	10,4	-4,8	21,7
2011 Sept.	18,1	2,3	-27,8	19,2	11,3	12,3	-14,3	28,8	-30,0	26,9	-5,9	-4,7
Okt.	-36,5	5,8	-31,9	35,7	4,8	8,4	-38,1	3,2	-33,0	17,6	-2,0	-7,0
Nov.	-38,9	11,9	-53,4	1,7	17,6	-1,1	1,4	-22,8	4,7	-5,0	-3,8	10,0
Dez.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 Jan.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
Febr.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
März	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
April	-27,1	2,9	-27,4	25,3	-2,3	-8,8	-5,4	-15,6	2,4	0,1	0,4	1,2
Mai	18,5	-3,4	-13,5	22,7	8,5	-8,8	-1,0	29,7	-33,9	23,2	-7,2	2,2
Juni	14,4	17,7	-23,9	3,6	12,5	0,0	20,1	12,2	-22,4	-6,1	-2,9	3,6
Juli	5,8	14,5	-4,5	-2,3	3,3	-11,4	-2,0	16,9	-15,0	15,7	-2,3	-7,2
Aug.	7,7	9,6	-25,0	14,0	-0,1	-14,4	7,3	14,2	17,0	-14,7	-0,2	0,1
Sept.	11,0	4,8	-19,4	9,5	-9,3	-10,1	10,5	29,3	-13,4	9,4	-2,6	2,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2012 Sept.	-55,3	86,2	-314,8	229,6	23,4	-133,9	43,4	50,2	-114,9	107,0	-32,4	0,9

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs ¹⁾

(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)					Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Wareneinfuhren (cif)				
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
			Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungs- güter		Investi- tions- güter			Konsum- güter	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2010	20,0	22,5	1 533,0	765,3	311,7	421,0	1 268,7	1 550,7	948,5	230,0	349,1	1 019,8	250,2
2011	13,2	12,8	1 744,1	878,2	352,7	474,2	1 426,5	1 754,0	1 123,1	239,1	366,4	1 102,3	320,5
2011 Q4	8,6	5,1	446,0	222,9	90,7	121,9	364,5	435,2	279,1	59,6	91,4	270,2	84,1
2012 Q1	8,5	4,0	463,2	232,7	94,6	126,2	376,4	452,3	290,5	61,2	91,8	274,5	88,6
Q2	8,1	1,2	466,8	230,1	96,4	129,2	382,0	445,8	284,9	61,9	90,8	274,9	88,5
Q3	7,4	0,1	473,7	232,5	96,2	132,5	386,0	446,4	281,3	61,2	92,8	272,6	.
2012 April	6,0	-0,1	153,8	76,1	32,0	42,8	124,5	148,8	96,2	19,7	29,9	90,4	29,3
Mai	6,1	0,6	154,7	76,1	31,9	42,8	129,5	148,0	93,9	20,6	30,3	92,4	29,4
Juni	12,3	3,2	158,3	77,9	32,5	43,5	127,9	149,0	94,8	21,6	30,6	92,1	29,8
Juli	11,0	2,8	155,1	75,8	31,5	43,7	127,6	147,9	92,5	20,8	30,8	92,3	29,2
Aug.	10,1	1,9	160,2	79,1	31,7	44,7	132,2	151,3	96,0	20,7	31,0	91,5	31,5
Sept.	1,4	-4,0	158,5	77,6	33,0	44,1	126,2	147,2	92,8	19,7	31,0	88,8	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,2	104,8
2011	7,7	2,8	148,6	143,4	152,8	155,7	145,4	124,7	117,8	135,9	144,1	133,6	101,5
2011 Q3	5,7	3,0	148,2	143,1	152,6	155,3	146,5	125,3	118,5	137,7	143,2	134,4	104,7
Q4	3,5	-2,8	150,3	144,4	154,9	157,9	147,2	122,1	115,5	134,2	141,5	130,5	104,1
2012 Q1	4,4	-1,7	152,8	147,7	160,0	159,1	149,7	122,6	115,9	132,3	138,7	129,5	100,0
Q2	3,6	-3,5	153,3	145,7	161,3	162,2	151,1	120,9	113,9	133,0	137,3	129,3	101,3
2012 März	0,8	-4,3	154,2	148,4	158,1	160,8	150,8	122,2	115,6	132,9	138,0	128,7	98,1
April	1,9	-4,9	152,1	144,6	163,1	161,4	148,6	120,6	113,9	128,2	137,1	128,6	95,4
Mai	1,5	-4,6	152,1	144,4	159,2	161,1	153,4	120,7	112,7	134,3	137,8	131,4	99,4
Juni	7,4	-1,0	155,7	148,0	161,7	164,1	151,4	121,5	115,2	136,6	137,0	128,1	109,0
Juli	6,5	-1,6	151,8	144,0	156,3	162,5	150,0	121,2	113,5	131,7	135,9	128,1	110,2
Aug.	4,8	-4,6	155,5	148,3	156,7	164,8	154,6	120,7	113,6	130,7	134,7	125,8	107,7

2. Preise²⁾

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

Gewichte in %	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Industrielle Einfuhrpreise (cif)					Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)		Zusammen					
		Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie				Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,0	21,6	81,1
2010	106,2	4,1	4,8	1,4	2,2	26,4	4,1	109,0	9,8	9,8	1,5	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,8	8,9	4,7	-0,4	3,8	26,1	3,9
2012 Q1	112,9	3,0	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,7	-1,3	1,1	2,2	14,8	1,4
Q2	113,2	2,6	1,0	2,5	2,6	8,4	2,5	122,5	3,1	0,1	1,9	3,3	6,1	1,8
Q3	113,9	2,8	0,6	2,5	2,7	12,3	2,8	123,2	3,6	0,4	2,6	3,8	7,1	2,6
2012 April	113,4	2,8	1,2	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,0	2,7	8,1	1,1
Mai	113,3	2,6	1,0	2,5	2,7	8,8	2,5	122,7	3,6	0,5	2,1	3,2	7,3	2,2
Juni	113,0	2,4	0,8	2,7	2,7	4,1	2,4	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
Juli	113,5	2,5	0,4	2,8	2,7	7,0	2,5	122,5	3,0	0,4	3,2	4,4	4,2	2,6
Aug.	114,3	3,4	0,7	2,7	2,9	17,0	3,4	124,3	5,0	0,5	2,8	4,5	11,3	3,1
Sept.	113,9	2,6	0,7	2,1	2,6	13,0	2,5	122,9	2,8	0,3	1,9	2,6	5,9	2,1

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 Erzeugerausfahrpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2010	1 533,0	30,2	52,6	194,8	208,3	63,0	92,8	47,4	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,4
2011	1 744,1	32,9	60,4	213,2	241,6	79,7	109,1	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,5	147,0
2011 Q2	432,0	8,2	15,5	52,5	60,8	19,7	26,1	14,3	49,1	98,6	27,4	9,5	27,3	20,7	39,3
Q3	435,8	8,3	15,7	53,6	61,3	20,6	28,9	13,6	49,3	101,6	28,9	10,1	28,2	21,5	33,2
Q4	446,0	8,3	14,3	54,1	60,2	20,9	28,2	13,6	52,0	106,2	30,5	10,5	28,7	22,2	37,3
2012 Q1	463,2	8,4	15,1	56,4	61,2	22,1	29,5	14,7	55,7	109,6	31,3	10,6	31,0	23,0	36,6
Q2	466,8	8,6	14,9	57,2	61,0	22,8	29,2	14,6	55,9	109,1	30,4	11,4	31,3	23,7	38,5
Q3	473,7	.	.	.	.	23,0	29,3	14,8	58,5	110,2	29,9	11,6	31,7	23,9	.
2012 April	153,8	2,8	4,9	19,0	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,2	9,8	3,6	10,5	7,6	14,7
Mai	154,7	2,9	5,0	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,6	36,6	10,1	3,8	10,6	8,2	8,8
Juni	158,3	2,9	5,0	18,6	20,3	7,7	9,5	4,8	18,9	37,4	10,5	3,9	10,2	7,8	14,9
Juli	155,1	2,9	4,9	18,7	20,3	7,7	9,5	4,7	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,6	13,3
Aug.	160,2	2,9	5,2	20,2	21,2	7,8	10,1	5,2	20,0	37,6	10,1	3,9	10,4	8,4	11,2
Sept.	158,5	.	.	.	.	7,6	9,6	4,9	19,4	36,7	9,8	3,8	11,0	7,8	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,9	4,6	6,3	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,4
Einfuhren (cif)															
2010	1 550,7	27,4	47,3	147,7	195,4	112,2	72,7	30,7	129,8	494,9	208,6	51,4	118,8	75,2	98,4
2011	1 754,0	29,8	53,2	166,5	226,7	138,0	80,4	34,9	140,2	551,0	218,1	52,5	128,5	90,9	113,9
2011 Q2	439,7	7,5	13,5	41,1	56,6	34,2	19,4	8,8	34,5	139,9	55,6	12,6	30,8	22,2	31,1
Q3	441,7	7,3	13,7	42,3	57,2	33,0	22,0	8,5	34,7	140,1	55,0	13,3	31,2	23,4	28,2
Q4	435,2	7,6	12,7	42,0	57,3	35,1	19,9	8,5	35,5	134,7	52,4	12,9	31,6	23,4	26,8
2012 Q1	452,3	7,2	13,1	42,6	57,3	37,8	20,0	8,5	37,7	136,2	53,4	12,5	38,7	22,4	30,7
Q2	445,8	7,3	13,1	41,2	56,9	34,5	19,7	8,3	37,6	136,4	55,8	12,4	38,1	21,7	30,9
Q3	446,4	.	.	.	.	33,0	21,5	8,3	38,9	131,3	53,8	12,0	39,6	21,4	.
2012 April	148,8	2,4	4,3	13,9	18,9	12,1	6,1	2,8	12,2	44,4	18,2	3,9	12,9	7,1	11,7
Mai	148,0	2,4	4,6	14,3	19,1	11,9	6,8	2,8	12,6	45,3	19,1	4,4	13,2	7,6	7,3
Juni	149,0	2,5	4,2	12,9	19,0	10,5	6,8	2,7	12,7	46,8	18,6	4,1	12,0	6,9	12,0
Juli	147,9	2,4	4,6	14,4	18,9	10,1	7,1	2,8	13,2	44,0	18,6	4,1	12,6	7,3	10,7
Aug.	151,3	2,4	4,7	14,2	19,9	11,5	7,7	2,8	13,1	44,3	17,9	4,0	13,7	7,3	9,5
Sept.	147,2	.	.	.	.	11,3	6,6	2,7	12,7	43,0	17,3	3,9	13,3	6,8	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,9	4,6	2,0	8,0	31,4	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5
Saldo															
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,9	-49,1	20,0	16,8	50,7	-138,4	-113,8	-16,8	-14,8	-1,8	31,0
2011	-9,9	3,1	7,2	46,7	15,0	-58,2	28,7	21,7	60,3	-144,7	-102,7	-13,1	-16,4	-6,3	33,1
2011 Q2	-7,7	0,7	2,0	11,3	4,2	-14,5	6,7	5,5	14,6	-41,3	-28,2	-3,1	-3,6	-1,4	8,2
Q3	-5,9	1,0	1,9	11,3	4,1	-12,4	6,9	5,0	14,6	-38,4	-26,1	-3,2	-3,1	-1,9	5,1
Q4	10,9	0,7	1,7	12,1	2,9	-14,2	8,4	5,1	16,5	-28,5	-21,9	-2,4	-2,9	-1,2	10,5
2012 Q1	10,9	1,2	2,0	13,8	3,9	-15,6	9,4	6,2	18,0	-26,6	-22,1	-1,9	-7,7	0,6	5,9
Q2	21,0	1,3	1,9	16,0	4,1	-11,8	9,4	6,3	18,3	-27,3	-25,5	-1,0	-6,8	2,0	7,5
Q3	27,3	.	.	.	.	-10,0	7,8	6,5	19,6	-21,1	-24,0	-0,4	-7,8	2,5	.
2012 April	5,0	0,4	0,6	5,1	1,0	-4,6	3,4	2,0	5,2	-9,2	-8,4	-0,3	-2,4	0,5	3,0
Mai	6,7	0,4	0,4	5,2	1,8	-4,3	3,2	2,1	7,0	-8,7	-9,0	-0,6	-2,6	0,5	1,6
Juni	9,3	0,4	0,8	5,7	1,4	-2,8	2,7	2,1	6,1	-9,3	-8,0	-0,1	-1,7	0,9	3,0
Juli	7,1	0,5	0,4	4,3	1,4	-2,5	2,4	1,9	6,0	-8,1	-8,7	-0,1	-2,2	0,4	2,6
Aug.	8,9	0,4	0,5	6,0	1,3	-3,8	2,4	2,4	6,9	-6,7	-7,8	-0,1	-3,3	1,1	1,7
Sept.	11,3	.	.	.	.	-3,8	3,0	2,1	6,7	-6,3	-7,5	-0,2	-2,2	1,1	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

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

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2009	110,6	109,2	104,3	105,0	118,5	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,4	97,3	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	106,7	95,9	112,1	97,6
2011 Q3	103,5	100,7	97,6	95,1	107,3	95,8	112,5	97,8
Q4	102,1	99,4	96,4	93,3	106,0	94,7	111,6	97,0
2012 Q1	99,5	96,9	94,4	90,5	103,4	91,7	108,3	94,1
Q2	98,2	95,9	93,4	89,0	102,3	90,5	107,4	93,3
Q3	95,9	93,7	91,8	-	-	-	105,1	91,3
2011 Nov.	102,6	99,9	96,8	-	-	-	112,1	97,3
Dez.	100,8	98,1	95,2	-	-	-	110,3	95,7
2012 Jan.	98,9	96,3	93,7	-	-	-	108,0	93,7
Febr.	99,6	97,2	94,7	-	-	-	108,4	94,1
März	99,8	97,3	94,9	-	-	-	108,6	94,3
April	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
Mai	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
Juni	97,2	94,9	92,3	-	-	-	106,6	92,5
Juli	95,3	93,2	91,0	-	-	-	104,4	90,7
Aug.	95,2	93,1	91,2	-	-	-	104,3	90,7
Sept.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,6	92,4
Okt.	97,8	95,4	94,0	-	-	-	107,2	92,8
Nov.	97,2	94,8	93,7	-	-	-	106,7	92,2
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>							
2012 Nov.	-0,6	-0,6	-0,4	-	-	-	-0,5	-0,6
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2012 Nov.	-5,2	-5,0	-3,3	-	-	-	-4,8	-5,2

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

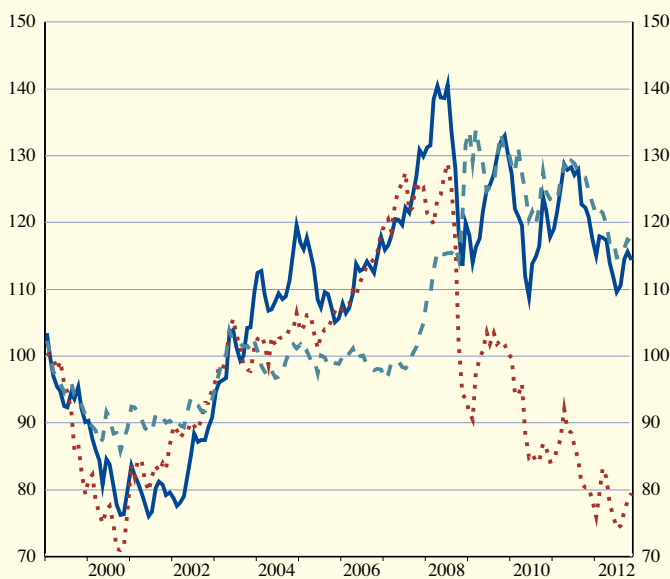
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

- USD/EUR
- JPY/EUR
- - - GBP/EUR



Quelle: EZB.

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

8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen je Euro)

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2012 Q1	1,9558	25,084	7,4350	0,6985	3,4528	296,85	4,2329	4,3533	8,8529	0,83448	7,5568	2,3556
Q2	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
Q3	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
2012 Mai	1,9558	25,313	7,4335	0,6981	3,4528	293,67	4,2937	4,4412	8,9924	0,80371	7,5383	2,3149
Juni	1,9558	25,640	7,4325	0,6969	3,4528	293,57	4,2973	4,4626	8,8743	0,80579	7,5434	2,2837
Juli	1,9558	25,447	7,4384	0,6963	3,4528	286,28	4,1837	4,5549	8,5451	0,78827	7,5006	2,2281
Aug.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
Sept.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
Okt.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
Nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Nov.	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	-0,8	-0,1	-0,3	0,4	-1,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Nov.	0,0	-0,4	0,2	-0,8	0,0	-8,7	-6,8	3,9	-5,8	-6,2	0,6	-6,3
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Indische Rupie ¹⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
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		
2012 Q1	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11 901,67	4,9431	103,99	4,0121		
Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918		
Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029		
2012 Mai	1,2825	2,5357	1,2916	8,0806	9,9291	69,6407	11 913,51	4,8974	101,97	3,9688		
Juni	1,2550	2,5658	1,2874	7,9676	9,7192	70,1673	11 830,22	4,8763	99,26	3,9836		
Juli	1,1931	2,4914	1,2461	7,8288	9,5308	68,1061	11 605,16	4,9042	97,07	3,8914		
Aug.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11 777,55	4,9779	97,58	3,8643		
Sept.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12 287,93	5,0717	100,49	3,9599		
Okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12 457,30	4,9976	102,47	3,9649		
Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230		
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Nov.	-2,1	0,7	-0,1			2,1	-0,9	0,0	1,4	-1,1		
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Nov.	-8,1	9,5	-8,0			2,2	1,1	-1,1	-1,0	-8,2		
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
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	
2012 Q1	17,0195	1,6030	7,5868	56,421	39,5496	1,6573	10,1730	1 482,75	1,2080	40,630	1,3108	
Q2	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814	
Q3	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1 416,52	1,2035	39,207	1,2502	
2012 Mai	17,4237	1,6538	7,5655	54,908	39,5585	1,6152	10,4412	1 481,36	1,2012	40,077	1,2789	
Juni	17,4529	1,6062	7,5401	53,510	41,1766	1,6016	10,5050	1 458,61	1,2011	39,640	1,2526	
Juli	16,4263	1,5390	7,4579	51,452	39,9467	1,5494	10,1379	1 404,11	1,2011	38,873	1,2288	
Aug.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1 403,93	1,2011	38,974	1,2400	
Sept.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1 444,65	1,2089	39,842	1,2856	
Okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1 435,37	1,2098	39,811	1,2974	
Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Nov.	0,3	-1,0	-1,0	-1,8	-0,3	-1,2	0,7	-2,8	-0,4	-1,1	-1,1	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Nov.	-9,7	-10,9	-5,8	-10,3	-3,7	-10,2	2,2	-9,3	-2,1	-6,1	-5,4	

Quelle: EZB.

1) 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	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012 Q2	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
Q3	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
2012 Aug.	3,1	3,4	2,6	1,9	3,4	6,0	3,8	4,0	0,9	2,5
Sept.	3,4	3,5	2,5	1,9	3,3	6,4	3,8	5,4	1,0	2,2
Okt.	3,0	3,6	2,3	1,6	3,2	6,0	3,4	5,0	1,2	2,7
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Mai	5,11	3,31	1,37	5,15	5,30	8,33	5,41	6,50	1,51	1,78
Juni	5,07	3,11	1,26	5,07	4,96	8,30	5,24	6,68	1,45	1,60
Juli	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
Aug.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
Sept.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
Okt.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Mai	2,59	1,24	0,90	0,94	1,24	8,22	5,05	4,69	2,14	1,00
Juni	2,45	1,21	0,62	0,90	1,20	-	5,12	5,10	2,14	0,95
Juli	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	5,11	2,10	0,82
Aug.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
Sept.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
Okt.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
Reales BIP										
2010	0,4	2,7	1,6	-0,9	1,5	1,3	3,9	-1,7	6,6	1,8
2011	1,7	1,7	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012 Q1	0,5	-0,5	0,2	5,5	4,2	-1,2	3,5	1,1	1,3	-0,1
Q2	0,5	-1,0	-1,1	4,6	3,2	-1,1	2,3	1,6	1,3	-0,5
Q3	.	.	-0,6	.	3,3	.	1,9	.	0,7	-0,1
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	-0,2	-1,3	3,3	-2,9	-3,9	6,3	-1,7
2012 Q1	-6,6	2,6	2,7	-3,0	-9,7	1,5	-3,6	-0,2	7,7	-3,9
Q2	-2,6	-0,7	8,2	-1,1	7,4	4,1	0,1	-4,7	6,0	-5,1
Q3	.	.	6,5	.	2,9	.	0,1	.	8,2	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2010	102,7	56,5	190,4	164,8	83,2	144,1	66,4	75,8	190,9	413,1
2011	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2011 Q4	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2012 Q1	93,8	59,4	186,9	144,5	80,9	136,0	70,3	74,9	192,5	423,0
Q2	93,8	60,7	191,5	144,1	77,9	132,1	71,8	75,1	198,4	415,1
Lohnstückkosten										
2010	5,6	-0,7	-1,2	-10,4	-6,9	-3,2	1,3	7,9	-2,4	1,2
2011	1,1	1,0	0,1	3,0	-0,1	3,8	0,5	1,7	-0,5	1,5
2012 Q1	1,9	4,2	1,1	-0,6	3,8	4,7	1,1	4,6	1,6	4,4
Q2	0,7	3,6	2,9	0,3	4,3	4,3	1,1	4,2	2,4	4,9
Q3	.	.	1,4	.	.	.	.	.	3,0	4,3
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	18,0	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,5	8,0
2012 Q2	12,2	6,8	7,9	15,7	13,1	10,9	10,0	7,2	7,6	7,9
Q3	12,5	7,0	7,5	14,2	12,6	10,7	10,2	7,0	7,7	.
2012 Aug.	12,5	7,0	7,4	14,2	12,6	10,7	10,3	7,0	7,8	7,8
Sept.	12,5	7,1	7,4	14,2	12,5	10,8	10,3	7,0	7,8	.
Okt.	12,6	7,3	7,7	.	12,4	.	10,4	6,9	7,7	.

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

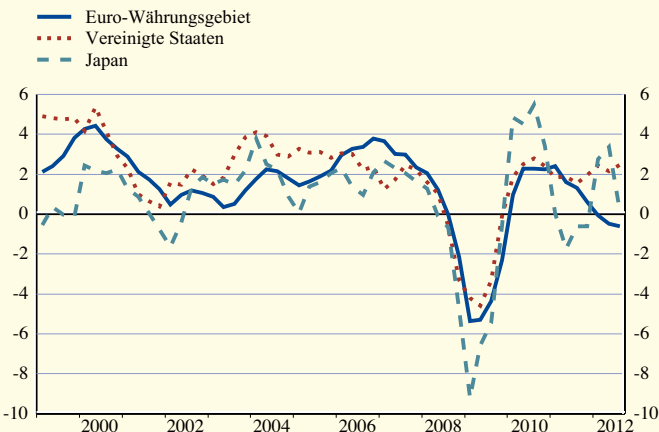
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen 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	-4,8	5,8	6,8	2,93	2,70	1,4708	-6,6	61,0
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	81,9
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	85,9
2011 Q3	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-10,2	84,4
Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	85,9
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,6
Q2	1,9	1,0	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,6	87,9
Q3	1,7	1,1	2,5	4,0	8,1	7,0	0,43	1,77	1,2502	.	.
2012 Juli	1,4	-	-	4,8	8,3	8,0	0,45	1,63	1,2288	-	-
Aug.	1,7	-	-	3,7	8,1	6,2	0,43	1,72	1,2400	-	-
Sept.	2,0	-	-	3,4	7,8	6,8	0,39	1,77	1,2856	-	-
Okt.	2,2	-	-	2,1	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0,31	1,72	1,2828	-	-
Japan											
2008	1,4	1,3	-1,1	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-1,9	162,9
2009	-1,3	2,9	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,0
2010	-0,7	-2,8	4,6	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,4	188,4
2011	-0,3	.	-0,7	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	.	.
2011 Q3	0,1	0,6	-0,6	-1,0	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77	.	.
Q4	-0,3	.	-0,6	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 Q1	0,3	.	2,7	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	.	3,4	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	.	0,2	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
2012 Juli	-0,4	-	-	-0,8	4,3	2,3	0,20	0,78	97,07	-	-
Aug.	-0,4	-	-	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,81	97,58	-	-
Sept.	-0,3	-	-	-8,1	4,2	2,4	0,19	0,78	100,49	-	-
Okt.	-0,4	-	-	-4,3	.	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0,19	0,74	103,94	-	-

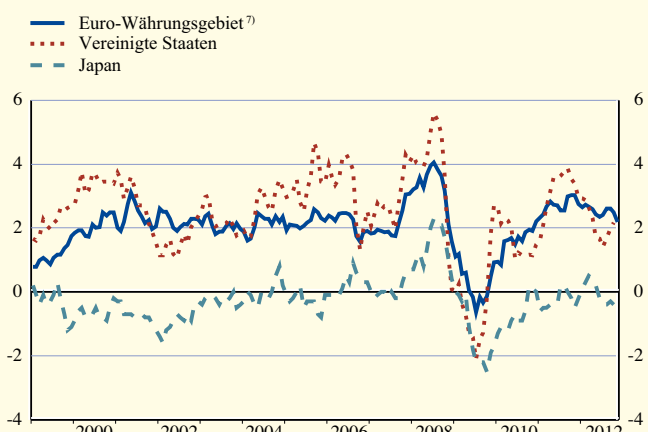
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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 für die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, Schätzungen enthalten. Ab September 2011 wurde die Datenerhebung wieder aufgenommen.

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

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	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$a) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index des bereinigten Bestands im Monat t (siehe auch weiter unten). Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$b) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ABSCHNITT 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von $R_{1,MRO}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,MRO}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,MRO}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LTRO}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

L_t sei der Bestand am Ende des Monats t, C_t^M die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t, E_t^M die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und V_t^M die aus sonstigen Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen F_t^M im Monat t sind definiert als:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen F_t^Q für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist L_{t-3} der Bestand am Ende des Monats t-3 (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise C_t^Q die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung in dem Quartal, das mit dem Monat t endet.

Bei den vierteljährlichen Datenreihen, für die inzwischen auch Monatswerte vorliegen (siehe unten), lassen sich die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen als Summe der drei monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen im jeweiligen Quartal berechnen.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

Die Wachstumsraten lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index des bereinigten Bestands berechnen. F_t^M und L_t seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands im Monat t ist definiert als:

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

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2008 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

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

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

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

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man 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 eines Sektors darstellen.

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 Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibun-

³ Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2008) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

gen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

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

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

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 STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN ⁴

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 auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ 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 können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden.

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 5. Dezember 2012.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 enthalten, 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 kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören. Ab Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGEBIET IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. Beispielsweise 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-WÄHRUNGSGEBIET 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 bisherige Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten¹ in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folge Monat. 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

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.

EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservspflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien 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 Reserve-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 bzw. Festzinssatzes 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 Banknotenumlaufs (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), finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/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.

² ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

³ ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik 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). 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 ab 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 Sektorkonten des Euroraums, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet

4 ABI. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zu Quartalsbeginn und zu Quartalsende 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 aufgliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf nationale 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 finden sich im „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengekommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstums-

raten 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, aufgegliedert 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, aufgegliedert 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 Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des 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.

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.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des 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, zu den Umsätzen in der Industrie und 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 Rev. 2) gemäß Verordnung (EG)

Nr. 893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der 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 Rev. 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 Importen, den Exporten 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 Einzel-

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.

heiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 des Monatsberichts vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den 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 5 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 (BIP) 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 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 Referenz-

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

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen) einschließlich 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 kon-

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.

solidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euroraums 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 Eurogebiet 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 nicht saisonbereinigten 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 sowie 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

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.

2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Am 9. Dezember 2011 wurde die Leitlinie der EZB über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank im Bereich der außenwirtschaftlichen Statistiken (EZB/2011/23)¹⁷ vom EZB-Rat verabschiedet. In diesem Rechtsakt sind neue Berichtspflichten für die Außenwirtschaftsstatistiken niedergelegt, die im Wesentlichen auf die in der 6. Auflage des „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ des IWF eingeführten methodischen Änderungen zurückzuführen sind. Die EZB wird im Jahr 2014 damit beginnen, die Statistiken zur Zahlungsbilanz, zum Auslandsvermögensstatus und zu den Währungsreserven des Eurogebiets nach Maßgabe der Leitlinie EZB/2011/23 und der 6. Auflage des „Balance of Payments Manual“ mit zurückreichenden Daten zu veröffentlichen.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 folgen 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 aufbereitet.

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

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

¹⁷ ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

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 (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) auf Quartalsbasis verfügbar sind, werden die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand von Finanztransaktionen, Vermögenspreisen und der 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 erfolgt, indem 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 gelegt werden. 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 Volumendizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfahrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005

des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfahrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen 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, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 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 fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, *The effective exchange rates of the euro*, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der aktuellste Wechselkurs der Isländischen Krone stammt vom 3. Dezember 2008 und belief sich auf 290,0 ISK je Euro.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

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

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



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 18. 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.

9. FEBRUAR 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. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 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.

6. JUNI 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. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.



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

TARGET2¹ trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts und damit zur effektiven Durchführung der einheitlichen Geldpolitik bei. Darüber hinaus fördert das System die Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet. Mehr als 4 400 Geschäftsbanken sowie 23 nationale Zentralbanken nutzen TARGET2 zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Unter Berücksichtigung von Zweigstellen und Tochtergesellschaften sind weltweit fast 60 000 Banken (und damit alle Kunden dieser Banken) über TARGET2 erreichbar. Das TARGET2-System dient der Durchführung von Großbetragszahlungen und zeitkritischen Zahlungen, wie z. B. Zahlungen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme ermöglichen (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1), sowie der Abwicklung von Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäften. Außerdem kann TARGET2 auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden. TARGET2 bietet Innertagesfinalität von Transaktionen, sodass die den Konten der Teilnehmer gutgeschriebenen Gelder unmittelbar für weitere Zahlungen zur Verfügung stehen.

ÜBER TARGET2 ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im dritten Quartal 2012 wurden 22 301 632 Transaktionen im Gesamtwert von 146 625 Mrd € abgewickelt; dies entspricht einem Tagesdurchschnitt von 343 102 Zahlungen im Wert von 2 256 Mrd €. Am 28. September wurden mit 505 119 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal verarbeitet. Mit einem Marktanteil von 58 % (nach Stückzahl) und 92 % (nach Wert) konnte TARGET2 seine führende Position im Bereich der Euro-Großbetragszahlungssysteme behaupten. Die Höhe des Marktanteils bestätigt, dass die Banken – vor allem in Zeiten von Marktturbulenzen – ein großes Interesse daran haben, ihre Zahlungen in Zentralbankgeld abzuwickeln. Der Anteil der Interbankzahlungen betrug im Durchschnitt stückzahlmäßig 40 % und wertmäßig 94 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 15,5 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,7 Mio €. 68 % der Zahlungen hatten einen Wert von unter 50 000 € und 11 % von über 1 Mio €. Im Durchschnitt wurden täglich 265 Zahlungen mit einem Wert von mehr als 1 Mrd € abge-

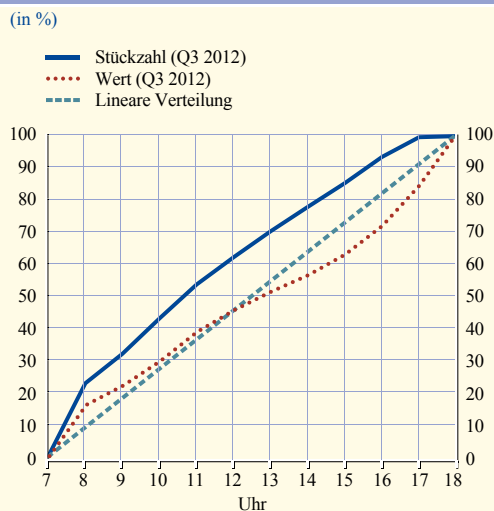
wickelt. Alle genannten Zahlen entsprechen in etwa jenen des vorangegangenen Quartals.

STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf im dritten Quartal 2012, d. h. den durchschnittlichen prozentualen Anteil der täglich zu unterschiedlichen Zeiten abgewickelten Transaktionen nach Stückzahl und Wert. Für die Stückzahlen liegt die Kurve deutlich oberhalb der Linearverteilung; hier waren um 13.00 Uhr MEZ bereits 70 % und eine Stunde vor Tagesschluss 99,7 % des Volumens abgewickelt. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht bis zur Tagesmitte nahezu einer linearen Verteilung; betragsmäßig waren bis zu diesem Zeitpunkt knapp 51 % der Transaktionen abgewickelt. Für den Zeitraum danach liegt die Kurve unterhalb der Linearverteilung, was darauf hindeutet, dass Zahlungen mit höheren Beträgen gegen Tagesschluss von TARGET2 abgewickelt wurden. Diese Zahlungen entsprechen auch der Inanspruchnahme der Einlagefazilität, die im Berichtszeitraum einen beträchtlichen Umfang erreichte.

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

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Im dritten Quartal 2012 lag die Verfügbarkeit von TARGET2 bei 100 %. Betriebsstörungen werden in die Berechnung der Verfügbarkeit einbezogen,

sobald das System an TARGET2-Geschäftstagen zwischen 7.00 Uhr und 18.45 Uhr mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen verarbeiten kann. Alle Zahlungen wurden in weniger als fünf Minuten abgewickelt, womit die Erwartungen an das System in vollem Umfang erfüllt wurden.

Tabelle 1 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)					
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
TARGET2					
Gesamtzahl	22 362 663	22 935 865	22 636 610	22 565 695	22 301 632
Tagesdurchschnitt	338 828	358 373	359 311	363 963	343 102
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtzahl	15 482 902	16 637 217	16 757 278	16 900 076	16 269 790
Tagesdurchschnitt	234 589	259 957	257 804	272 582	250 304

Tabelle 2 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionswert

(in Mrd €)					
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
TARGET2					
Gesamtwert	154 829	169 681	177 680	170 300	146 625
Tagesdurchschnitt	2 346	2 651	2 820	2 747	2 256
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtwert	16 322	17 215	16 099	15 289	13 531
Tagesdurchschnitt	247	269	248	247	208



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 gegebene 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): Tendersverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561-0292



9 771561 029007