



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

04 | 2013

MONATSBERICHT

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

**MONATSBERICHT
APRIL**

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT APRIL 2013

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2013 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2013

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 3. April 2013.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL	5
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	
1 Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9
Kasten 1 Jüngste finanzpolitische Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und ihre voraussichtlichen Auswirkungen auf die US-Konjunktur	12
2 Monetäre und finanzielle Entwicklung	20
Kasten 2 Nettoverbindlichkeiten ausgewählter Länder des Euro-Währungsgebiets gegenüber dem Ausland	24
3 Preise und Kosten	38
Kasten 3 Industrielle Erzeugerpreise im Inlands- und Auslandsabsatz	41
4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	48
Kasten 4 Neues Referenzjahr 2010 für Indizes und Gewichte von Konjunkturstatistiken	51
Kasten 5 Schätzungen zur Unterauslastung am Arbeitsmarkt	55
Kasten 6 Die Verordnungen des „Zweierpakets“ zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet	60
AUFSÄTZE	
Die Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum – Erläuterungen und wichtigste Ergebnisse der ersten Welle	65
Liquiditätsregulierung und Umsetzung der Geldpolitik	83
STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
ANHANG	
Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Publikationen der Europäischen Zentralbank	V
Glossar	VII

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

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

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



EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 4. April 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die am HVPI gemessenen Teuerungsraten sind wie erwartet weiter zurückgegangen, und die Preisentwicklung dürfte auf mittlere Sicht gedämpft bleiben. Das Geldmengen- und Kreditwachstum ist nach wie vor verhalten. Die Inflationserwartungen für das Euro-Währungsgebiet 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. Zugleich hat sich die Konjunkturschwäche zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt. Für die zweite Jahreshälfte wird eine allmähliche Erholung erwartet, die jedoch mit Abwärtsrisiken behaftet ist. Vor diesem Hintergrund wird der akkommodierende geldpolitische Kurs so lange wie nötig beibehalten. In den kommenden Wochen wird der EZB-Rat alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen sehr genau verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die Aussichten für die Preisstabilität analysieren. Es kommt entscheidend darauf an, dass die Regierungen die Umsetzung von Strukturreformen auf nationaler Ebene stärker vorantreiben und den wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen des Eurogebiets festigen, unter anderem durch die Errichtung der Bankenunion. Darüber hinaus sollten die Regierungen auf den bei der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritten aufbauen und die Restrukturierungen im Finanzsektor fortsetzen.

Der EZB-Rat beobachtet auch die Bedingungen am Geldmarkt und deren mögliche Implikationen für den geldpolitischen Kurs sowie dessen Übertragung auf die Wirtschaft genau. Wie bereits bei früheren Anlässen angeführt, wird der EZB-Rat das Mengentender-Verfahren mit Vollzuteilung so lange wie erforderlich beibehalten.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so fiel das Ergebnis des realen BIP für das Schlussquartal 2012 schwach aus; der zweiten Schätzung von Eurostat zufolge sank es um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich hierfür war in erster Linie ein Rückgang der Binnennachfrage, aber auch eine Abnahme der Exporte. Die jüngsten Daten und Indikatoren bestätigen, dass sich die Konjunkturschwäche zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt hat. Im Hinblick auf die nähere Zukunft sollte das Exportwachstum im Eurogebiet von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, und die Inlandsnachfrage sollte durch den geldpolitischen Kurs gestützt werden. Überdies dürften die Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ungeachtet der zuletzt beobachteten Unsicherheit auf die Realwirtschaft durchwirken. Diese Faktoren dürften zusammen zu einer Stabilisierung der Konjunktur im Euroraum beitragen und zu einer allmählichen Erholung im zweiten Halbjahr führen. Zugleich werden die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Dieser Ausblick für die Wirtschaft des Euroraums ist nach wie vor mit Abwärtsrisiken behaftet. Zu den Risiken zählen eine möglicherweise noch schwächer als erwartet ausfallende Binnennachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen im Eurogebiet. Diese Faktoren könnten die verbesserte Stimmung eintrüben und dadurch die Erholung verzögern.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März 2013 auf 1,7 % und lag damit unter dem im Februar verzeichneten Wert von 1,8 %. Für den anhaltenden Rückgang der jährlichen Preissteigerungsraten ist vor allem die HVPI-Komponente Energie verantwortlich. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Preisentwicklung auf mittlere Sicht in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Euroraum gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen mittel- bis langfristig im Einklang mit Preisstabilität.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind nach wie vor auf mittlere Sicht weitgehend ausgewogen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Ölpreisen und Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur ergeben.

Was die monetäre Analyse anbelangt, so ist die Grunddynamik der monetären Expansion weiterhin verhalten. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 verringerte sich von 3,5 % im Januar auf 3,1 % im Februar. Die jährliche Zuwachsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 erhöhte sich von 6,6 % im Januar auf 7,0 % im Februar. Zugleich nahmen die Einlagen bei monetären Finanzinstituten (MFIs) in einer Reihe von Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten im Februar erneut zu.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten Zwölfmonatsraten der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und an private Haushalte blieben im Februar weitgehend unverändert und beliefen sich auf -1,4 % bzw. 0,4 %. Die verhaltene Entwicklung der Kreditvergabe ist größtenteils Ausdruck der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus, des erhöhten Kreditrisikos sowie der anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor. Gleichzeitig deuten die verfügbaren Informationen über den Zugang nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zu Finanzierungsmitteln auf restriktive Kreditbedingungen insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen in mehreren Euro-Ländern hin.

Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets ist es wichtig, dass erforderlichenfalls die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum weiter verringert und die Widerstandsfähigkeit der Banken erhöht wird. Seit dem vergangenen Sommer ist die Finanzierungssituation der Banken allerdings deutlich verbessert worden; beträchtliche Fortschritte wurden auch bei der Erhöhung der heimischen Einlagenbasis in Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten sowie bei der Verringerung der Abhängigkeit vom Eurosystem, die sich in der Rückzahlung von Mitteln aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit dreijähriger Laufzeit widerspiegelt, erzielt. Weitere entschiedene Maßnahmen zur Schaffung einer Bankenunion werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen. In Anbetracht der Erfahrungen der jüngsten Zeit muss der EZB-Rat insbesondere darauf hinweisen, dass der künftige einheitliche Aufsichtsmechanismus sowie ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus entscheidende Elemente auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems darstellen und daher einer raschen Umsetzung bedürfen.

Zusammenfassend und unter Berücksichtigung des Beschlusses des EZB-Rats vom 4. April ist festzuhalten, dass sich der wirtschaftlichen Analyse zufolge die Preise auf mittlere Sicht weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln dürften. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild.

Im Bereich der Finanzpolitik sollten die Euro-Länder ihre Anstrengungen zur Verringerung der staatlichen Haushaltsdefizite fortsetzen und weitere Strukturreformen durchführen, womit sich die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und das Wirtschaftswachstum gegenseitig verstärken. Die haushaltspolitischen Strategien müssen von wachstumsfördernden Strukturreformen begleitet werden. Letztere sollten ehrgeizig und weitreichend sein und sich auch auf die Gütermärkte (einschließlich der Netzwerkindustrien), Arbeitsmärkte sowie die Modernisierung der öffentlichen Verwaltung erstrecken. Zur Förderung der Beschäftigung sollte die Lohnsetzung flexibler gestaltet und stärker an der Produktivität ausgerichtet werden. Diese Reformen werden die Länder in ihrem Bestreben unterstützen, ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederzuerlangen,

die Grundlage eines nachhaltigen Wachstums bilden und die Rückkehr des Vertrauens in die Gesamtwirtschaft erleichtern.

Der vorliegende Monatsbericht enthält zwei Aufsätze. Im ersten Aufsatz wird ein Überblick über die wichtigsten stilisierten Fakten gegeben, die im Rahmen der ersten Welle der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey) zusammengetragen wurden. Dabei liegt das Hauptaugenmerk zunächst auf der Verteilung der Passiva der privaten Haushalte sowie auf Indikatoren für finanziellen Druck; anschließend werden die Aktiva der Privathaushalte und die Verteilung der Nettovermögen im Eurogebiet untersucht. Im zweiten Aufsatz werden die Basel-III-Liquiditätsanforderungen erläutert und die für das Eurosystem besonders relevanten Merkmale umrissen. Außerdem wird dargelegt, weshalb die Liquiditätsstandards für Zentralbanken von Belang sind, und der Wirkungszusammenhang zwischen Liquiditätsstandards und geldpolitischen Geschäften wird eingehend erörtert.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

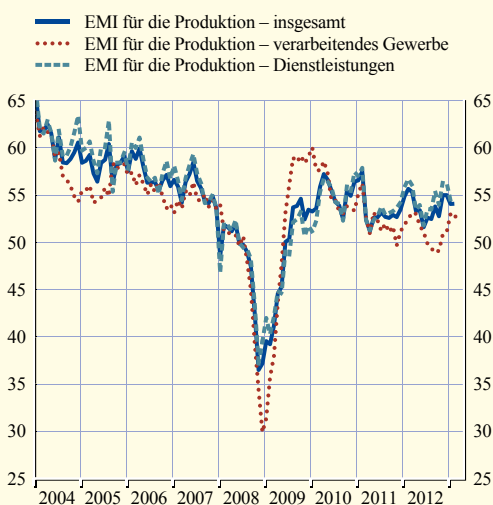
Die weltwirtschaftliche Erholung ist zwar nach wie vor gedämpft, regional uneinheitlich und fragil, doch sind auch Anzeichen einer wieder zunehmenden Wachstumsdynamik erkennbar. Die anhaltende Verbesserung der Finanzmarktbedingungen sowie weitere aus Umfrageindikatoren abgeleitete Hinweise auf eine Aufhellung des Geschäftsklimas lassen ein allmähliches Anziehen der Weltwirtschaft erwarten. Allerdings ist immer noch davon auszugehen, dass die Konjunkturbelebung verhalten bleibt. Die Inflation hat sich in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften stabilisiert, während sich die Verbraucherpreise in den Schwellenländern im Lauf der vergangenen Monate uneinheitlich entwickelten.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

Die weltwirtschaftliche Erholung ist zwar nach wie vor gedämpft, über Wirtschaftsräume hinweg uneinheitlich und fragil, doch zeichnet sich seit einigen Monaten auch wieder eine Belebung der Wachstumsdynamik ab. Die Finanzmarktbedingungen haben sich weltweit erneut verbessert. Zudem signalisieren Umfrageindikatoren eine nachhaltige Aufhellung des Geschäftsklimas. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe lag im März bei 52,1 Punkten, d. h. leicht über dem Februar-Wert von 51,8 Zählern. Damit wurde in diesem Sektor den fünften Monat in Folge eine Expansion verzeichnet. Ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet zog der globale EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe abermals an und stieg von 52,6 Punkten im Februar auf 53,2 Zähler im März (siehe Abbildung 1). Die günstigeren Bedingungen an den internationalen Finanzmärkten und das insgesamt freundlichere Geschäftsklima deuten nach wie vor darauf hin, dass das Weltwirtschaftswachstum allmählich an Dynamik gewinnt. Die konjunkturelle Belebung in den Industrieländern dürfte sich weiterhin uneinheitlich darstellen und nur langsam zunehmen, da das Wachstumstempo durch die laufenden Bilanzsanierungen, die Straffung der Finanzpolitik und die immer noch restriktiven

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

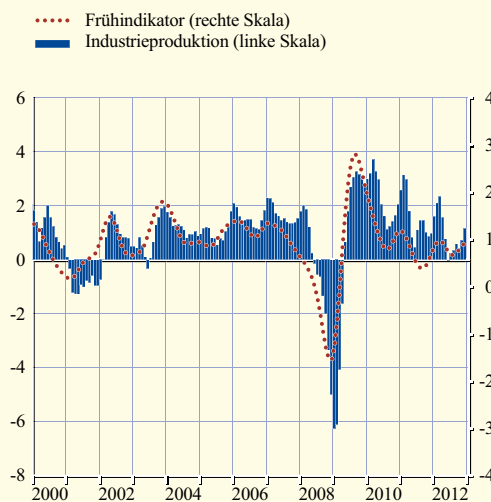
(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markt.

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Indikatoren beziehen sich auf die OECD-Länder plus Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika.

Kreditbedingungen gebremst wird. In den aufstrebenden Volkswirtschaften nimmt die Konjunktur indes bereits Fahrt auf. Den Erwartungen zufolge wird sie sich dort weiterhin robuster entwickeln als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Die vorausschauenden Indikatoren weisen nach wie vor auf eine Verbesserung der Lage hin (allerdings ausgehend von einem niedrigen Niveau), was den Schluss zulässt, dass die Weltwirtschaft allmählich etwas an Schwung gewinnt. Die EMI-Teilkomponente für den Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe erhöhte sich im März nach einer kleinen Delle im Februar erneut und erreichte mit 52,1 Punkten ihren höchsten Stand seit knapp drei Jahren. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, stieg im Januar 2013 den fünften Monat in Folge an und signalisierte damit abermals eine Stärkung des Wirtschaftswachstums in der OECD insgesamt (siehe Abbildung 2). Die Indikatoren für die einzelnen Länder lassen unverändert auf eine uneinheitliche Entwicklung in den wichtigen Volkswirtschaften schließen.

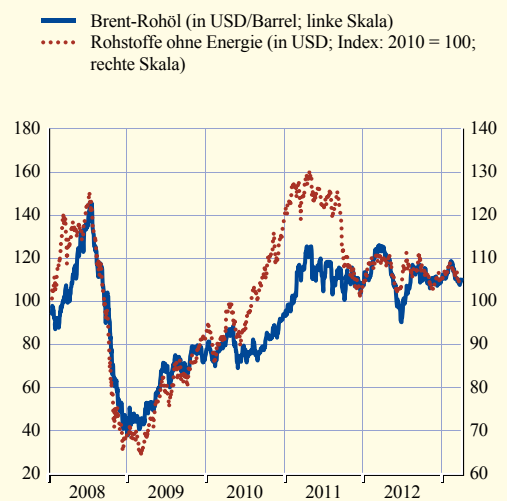
Die Risiken für den weltwirtschaftlichen Ausblick sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Sie ergeben sich unter anderem aus Ansteckungseffekten im Zusammenhang mit einer zögerlichen oder unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Euroraum sowie aus geopolitischen Konflikten und Ungleichgewichten in wichtigen Industrieländern; all dies könnte sich auf die Entwicklung an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken.

1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften stabilisierte sich die Inflation im Februar, nachdem sie in den vorangegangenen Monaten zurückgegangen war. So belief sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise in den OECD-Ländern auf 1,8 % nach 1,7 % im Januar. Die Stabilisierung der Preisentwicklung war in nahezu allen Mitgliedstaaten der OECD zu verzeichnen; eine Ausnahme bildeten die Vereinigten Staaten und Kanada, wo die Inflation deutlich zulegte. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet stieg die Teuerungsrate in der OECD im Februar geringfügig auf 1,6 %, verglichen mit 1,5 % in den beiden Vormonaten. In einer Reihe von Schwellenländern, insbesondere in China, erhöhte sich die jährliche Preissteigerungsrate indes im Februar (siehe Tabelle 1).

Was die Energiepreise angeht, so gingen die Notierungen für Brent-Rohöl vom 1. März bis zum 3. April 2013 um 1,0 % zurück und lagen zuletzt bei rund 111 USD je Barrel (siehe Abbildung 3). Die Ölpreise kehrten ihren zuvor verzeichneten Aufwärtstrend Mitte Februar vor dem Hintergrund von Befürchtungen, dass die Nachfrageaussichten schwächer als erwartet

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Tabelle I Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012				2013	
			Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.
OECD	2,9	2,2	2,2	2,2	1,9	1,9	1,7	1,8
Vereinigte Staaten	3,2	2,1	2,0	2,2	1,8	1,7	1,6	2,0
Japan	-0,3	0,0	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3	-0,7
Vereinigtes Königreich	4,5	2,8	2,2	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8
China	5,4	2,6	1,9	1,7	2,0	2,5	2,0	3,2
Nachrichtlich:								
OECD-Kerninflation ¹⁾	1,6	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,6

Quellen: OECD, nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

ausfallen könnten, um. Vorausblickend ist davon auszugehen, dass die weltweite Ölnachfrage im zweiten Quartal dieses Jahres sinkt, wofür im Wesentlichen eine rückläufige Nachfrage aus den Industrieländern (vor allem Japan) verantwortlich sein dürfte. Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig mit fallenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2013 und Dezember 2014 hervor, die mit 104 USD bzw. 100 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie gingen im Lauf des März um insgesamt 1,4 % zurück (siehe Abbildung 3). Diese Entwicklung war allgemein über alle Metall- und Nahrungsmittelpreise hinweg zu beobachten. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag gegen Ende März 2013 rund 0,1 % unter seinem Stand vor Jahresfrist.

I.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten verlangsamte sich das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2012 spürbar, da die weltweite Unsicherheit und ein Rückgang der Staatsausgaben die Konjunktur belasteten. Der dritten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge stieg das reale BIP im Schlussquartal 2012 auf Jahresrate hochgerechnet um 0,4 % nach 3,1 % im dritten Vierteljahr. Diese Abschwächung war weitgehend auf temporäre Faktoren zurückzuführen. Die Staatsausgaben, die das Wachstum im dritten Quartal noch gestützt hatten, gingen im darauffolgenden Dreimonatszeitraum abrupt zurück, was hauptsächlich eine Folge niedrigerer Verteidigungsausgaben war; auch bei den privaten Vorratsveränderungen war eine scharfe Kehrtwende zu beobachten. Die Einfuhren sanken stärker als die Ausfuhren, sodass vom Außenbeitrag ein positiver Wachstumsimpuls ausging. Die private Inlandsnachfrage entwickelte sich indessen dynamischer. Die Anlageinvestitionen erhöhten sich sowohl im Wohnungsbau als auch im Nichtwohnungsbau deutlich, und das Wachstum der privaten Konsumausgaben beschleunigte sich ebenfalls. Diese positiven Entwicklungen vollzogen sich in einem Umfeld beträchtlicher Unsicherheit bezüglich des Zustands der Weltwirtschaft und ungeachtet einer Konsolidierung der öffentlichen Finanzen, die angesichts des Zusteuerns auf die „Fiskalklippe“ bevorstand (siehe auch Kasten 1). Das real verfügbare Einkommen stieg infolge kräftiger Dividendenzahlungen merklich an, was zu einer Zunahme der Sparquote auf 4,7 % beitrug.

JÜNGSTE FINANZPOLITISCHE ENTWICKLUNGEN IN DEN VEREINIGTEN STAATEN UND IHRE VORAUSSICHTLICHEN AUSWIRKUNGEN AUF DIE US-KONJUNKTUR

Seit dem Jahresbeginn 2013 ist es in den Vereinigten Staaten zu einer Reihe von finanzpolitischen Veränderungen gekommen. Die eingeleiteten Maßnahmen werden im laufenden Jahr beträchtliche fiskalische Restriktionen nach sich ziehen. Gleichwohl konnte eine noch restriktivere Finanzpolitik, die der US-Wirtschaft auf Basis der zuvor geltenden Gesetzeslage zu Jahresbeginn gedroht hatte (auch „Fiskalklippe“ genannt), vermieden werden; zudem haben die zuletzt getroffenen Entscheidungen zu einer Verringerung der Unsicherheit geführt.¹ Im vorliegenden Kasten werden diese Entwicklungen zusammenfassend dargestellt, und es werden modellgestützte Schätzungen ihrer Auswirkungen auf die US-Konjunktur präsentiert. Abschließend werden die bestehenden finanzpolitischen Risiken, die den Wirtschaftsausblick für die Vereinigten Staaten mit bestimmen, erörtert.

Das Steuerreformgesetz 2012 und die automatischen Ausgabenkürzungen

Am 2. Januar 2013 wurde das Steuerreformgesetz 2012 („American Taxpayer Relief Act“) verabschiedet. Dabei handelt es sich um eine finanzpolitische Vereinbarung, mit der fiskalische Restriktionen, die gemäß der zuvor geltenden Gesetzgebung Anfang 2013 in Kraft treten sollten, teilweise verhindert wurden. Die wichtigsten darin enthaltenen Elemente sind: a) eine dauerhafte Verlängerung der aus der Bush-Ära stammenden Einkommensteuersenkungen für Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen sowie ein Auslaufen solcher Steuerentlastungen für Bezieher hoher Einkommen; b) eine dauerhafte Inflationsindexierung der „Alternative Minimum Tax“; c) das Auslaufen der Senkung der Sozialversicherungsbeiträge um 2 Prozentpunkte; d) eine Verlängerung der meisten Körperschaftssteuerfreibeträge und -vergünstigungen um ein weiteres Jahr; e) die Gewährung der verlängerten Bezugsdauer der Arbeitslosenunterstützung für ein weiteres Jahr sowie ein Aufschub der geplanten Senkung der Arzthonorare um ein Jahr und f) ein Aufschub der automatischen Ausgabenkürzungen („Sequester“) nach dem Haushaltskontrollgesetz („Budget Control Act“) von 2011 um zwei Monate und parallel dazu eine Verringerung dieser Kürzungen um 24 Mrd USD, die durch eine Kombination aus anderweitigen Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen ausgeglichen werden soll.

Das Haushaltskontrollgesetz sieht vor, dass die Ausgaben im Bereich der Verteidigung wie auch in den anderen Ressorts über einen Zeitraum von zehn Jahren durch automatische Kürzungen, die am 1. Januar 2013 in Kraft treten sollten, um 1,2 Billionen USD zurückgeführt werden. Der gemäß Steuerreformgesetz gewährte zweimonatige Aufschub dieser automatischen Kürzungen sollte den politischen Entscheidungsträgern mehr Zeit gewähren, um pauschale Senkungen der Staatsausgaben zu vermeiden und ein alternatives Maßnahmenpaket zum Abbau des Defizits zu erarbeiten. Da es dem US-Kongress jedoch nicht gelang, eine Einigung zu erzielen, wurde der „Sequester“ schließlich am 1. März 2013 wirksam.

Die fiskalische Konsolidierung im Rahmen des Steuerreformgesetzes und die automatischen Kürzungen zusammengenommen belaufen sich im Kalenderjahr 2013 auf insgesamt rund 1,7 % des BIP. Dies ist nicht einmal die Hälfte dessen, was nach Maßgabe der vorherigen Gesetze vorgesehen

¹ Eine eingehende Erläuterung der Fiskalklippe sowie eine frühere Einschätzung hierzu finden sich in: EZB, Wirtschaftliche Implikationen der finanzpolitischen Restriktionen in den Vereinigten Staaten im Jahr 2013, Kasten 2, Monatsbericht September 2012.

**Tabelle A Finanzpolitische Restriktionen in den Vereinigten Staaten im Kalenderjahr 2013
(Steuerreformgesetz und automatische Kürzungen in Relation zur Fiskalklippe)**

(in Mrd USD; in % des BIP)

	Steuerreformgesetz und automatische Kürzungen		Fiskalklippe	
	in Mrd USD	in % des BIP	in Mrd USD	in % des BIP
Steuerpolitische Maßnahmen				
Auslaufen der Steuersenkungen der Bush-Regierung ¹⁾	59	0,4	295	1,8
Auslaufen der Senkung der Sozialversicherungsbeiträge	121	0,7	121	0,7
Sonstige auslaufende Bestimmungen ²⁾	Verlängerung um 1 Jahr		87	0,5
Bestimmte steuerliche Vorschriften im Rahmen der Gesundheitsreform (Affordable Care Act) ³⁾	24	0,1	24	0,1
Ausgabenseitige Maßnahmen				
Bestimmungen gemäß Haushaltskontrollgesetz – automatische Kürzungen gemäß Steuerreformgesetz ⁴⁾	16	0,1	87	0,5
Bestimmungen gemäß Haushaltskontrollgesetz – verbleibende automatische Kürzungen	64	0,4		
Auslaufen der krisenbedingt verlängerten Bezugsdauer von Arbeitslosenunterstützung	Verlängerung um 1 Jahr		30	0,2
Verringerung der Vergütungssätze der öffentlichen Krankenversicherung für Ärzte	Verlängerung um 1 Jahr		11	0,1
INSGESAMT	284	1,7	655	4,0

Quellen: Congressional Budget Office, Joint Committee on Taxation und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Schätzung zur Fiskalklippe wurde im Vergleich zu früheren Schätzungen, wonach sich deren vollständiger Umfang auf 4,1 % des BIP belaufen hätte, revidiert.

1) Darunter das Auslaufen bestimmter Einkommensteuervorschriften, die ursprünglich 2001, 2003 bzw. 2009 beschlossen wurden, und die Inflationsindexierung der „Alternative Minimum Tax“. Bei Inkrafttreten der Fiskalklippe würde dies auf alle Einkommensklassen Anwendung finden, während im Rahmen des Steuerreformgesetzes nur Bezieher hoher Einkommen betroffen sind; dies sind Einzelpersonen, die mehr als 400 000 USD verdienen, bzw. zusammen veranlagte Ehegatten mit einem Einkommen von mehr als 450 000 USD.

2) Bezieht sich größtenteils auf beschleunigte Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen.

3) Darunter erhöhte Steuertarife für Einkünfte und Kapitalerträge für Steuerzahler mit hohen Einkommen.

4) Gemäß dem Steuerreformgesetz wurde vereinbart, die automatischen Kürzungen um zwei Monate aufzuschieben und dies über Ausgleichsmaßnahmen zu finanzieren, die sich auf 24 Mrd USD belaufen, davon 16 Mrd USD im Jahr 2013.

war. Wäre die Fiskalklippe in vollem Umfang zum Tragen gekommen, hätte dies einem Wert von rund 4,0 % des BIP entsprochen (siehe Tabelle A).

Geschätzte Auswirkungen auf die US-Konjunktur

Die wirtschaftlichen Auswirkungen der fiskalischen Konsolidierung werden hier anhand des National Institute Global Economic Model (NiGEM) berechnet.² Da sehr unsicher ist, inwieweit öffentliche Stellen die automatischen Kürzungen mit einer gewissen Flexibilität handhaben können, werden zwei Szenarien zugrunde gelegt, die von einem unterschiedlichen Umsetzungstempo ausgehen. Das erste Szenario basiert auf der Annahme, dass die Ausgabenkürzungen sofort vorgenommen werden, während beim zweiten eine schrittweise Umsetzung in einem Zeitraum von drei Jahren unterstellt wird. Dem Congressional Budget Office (CBO) zufolge würde der „Sequester“ im Haushaltsjahr 2013³ zu einer Verringerung der „Haushaltsbefugnisse“ von 85 Mrd USD und in den Folgejahren von 109 Mrd USD führen. Die Höhe der tatsächlichen Ausgaben würde allerdings in den Anfangsjahren weniger stark sinken (um 42 Mrd USD im Haushaltsjahr 2013 und um 89 Mrd USD im Haushaltsjahr 2014), da Einschränkungen der Haushaltsbefugnisse erst mit zeitlicher Verzögerung zu einer Ausgabenminderung führen.

2 Dieses Modell wurde von dem im Vereinigten Königreich ansässigen National Institute of Economic and Social Research entwickelt. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich unter <http://nimodel.niesr.ac.uk/>.

3 Das Haushaltsjahr 2013 erstreckt sich von Oktober 2012 bis September 2013.

Tabelle B Geschätzte Auswirkungen des Steuerreformgesetzes und der automatischen Kürzungen auf das BIP-Wachstum in den Vereinigten Staaten

(Abweichung vom Basisniveau in Prozentpunkten)

	2013	2014	2015
Steuerreformgesetz	-0,4	-0,1	-0,1
Automatische Kürzungen – sofortige Umsetzung	-0,4	-0,1	0,1
Automatische Kürzungen – schrittweise Umsetzung	-0,1	-0,2	-0,2
Auswirkungen insgesamt (sofortige Umsetzung)	-0,8	-0,2	0,0
Auswirkungen insgesamt (schrittweise Umsetzung)	-0,5	-0,3	-0,3

Quellen: EZB-Berechnungen und Congressional Budget Office.

Anmerkung: Das Szenario der schrittweisen Umsetzung basiert auf der Annahme, dass die Kürzungen der öffentlichen Ausgaben stufenweise in einem Zeitraum von drei Jahren (2013-2015) durchgeführt werden.

In Tabelle B sind die geschätzten Auswirkungen der staatlichen Einnahmenerhöhungen und Ausgabenkürzungen dargestellt. Auf Basis des ersten Szenarios (sofortige Umsetzung) mit fiskalischen Konsolidierungsschritten im Umfang von 1,7 % des BIP im Jahr 2013 dürfte sich das BIP-Wachstum in den Vereinigten Staaten um 0,8 Prozentpunkte verringern und 2014 um weitere 0,2 Prozentpunkte sinken. Beim zweiten Szenario mit einer schrittweisen Umsetzung des „Sequesters“ sind die Auswirkungen im ersten Jahr gedämpfter (-0,5 Prozentpunkte), im Zeitverlauf dann aber beständiger (je -0,3 Prozentpunkte im Jahr 2014 und 2015). Betrachtet man den Einfluss der automatischen Kürzungen für sich, so liegt die Schätzung von -0,4 Prozentpunkten für das erste Szenario geringfügig unter verfügbaren externen Schätzungen. Aus den Berechnungen des CBO etwa geht nämlich hervor, dass das Produktionswachstum im Jahr 2013 bei diesem Szenario 0,6 Prozentpunkte niedriger ausfallen würde. Die Simulationen deuten darauf hin, dass die Auswirkungen auf das BIP-Wachstum 2013 insgesamt geringer sind als die direkten fiskalischen Konsequenzen der Konsolidierungsmaßnahmen. Grund hierfür ist, dass sich diese Maßnahmen gemäß dem Steuerreformgesetz zu großen Teilen auf Einkommensteuererhöhungen beziehen, die geringere Multiplikatoren aufweisen als Kürzungen der Staatsausgaben.

Zusätzliche finanzpolitische Vereinbarungen

Zwei zusätzliche in letzter Zeit erzielte fiskalische Übereinkünfte haben die aus der Finanzpolitik erwachsenden kurzfristigen Risiken weiter verringert. Zum einen beschloss der US-Kongress – nachdem Ende Dezember 2012 die Schuldenobergrenze in Höhe von 16,4 Billionen USD erreicht worden war –, diese bis zum 19. Mai 2013 vorläufig auszusetzen; dieser Schritt trug dazu bei, die Unsicherheit abzubauen. Wenn der genannte Schuldenstand überschritten werden sollte, kann das US-Finanzministerium „Sondermaßnahmen“ ergreifen, um die Handlungsfähigkeit der Regierung für ein paar weitere Monate sicherzustellen. Die Schuldenobergrenze könnte aber im Sommer dieses Jahres erneut wirksam werden, was abermalige Haushaltsverhandlungen notwendig machen würde. Wenn der politische Stillstand nicht überwunden wird, ergibt sich daraus die Gefahr, dass die Obergrenze nicht rechtzeitig angehoben wird. In diesem Fall könnte das Finanzministerium lediglich Zahlungen in Höhe der verfügbaren Mittelzuflüsse ausführen. Zum anderen wurde die Übergangsregelung, die die aktuelle Staatsfinanzierung gewährleistet und die eigentlich am 27. März 2013 ausgelaufen wäre, am 21. März vom Kongress verlängert. Damit ist die Finanzierung bis zum Ende des Haushaltsjahrs 2013 gesichert, und die zwangsweise Einstellung vieler Leistungen der öffentlichen Hand (ein sogenannter „government shutdown“) wurde vermieden. Außerdem hat das beschlossene Gesetz zur Mittelbewilligung („funding bill“) zwar zur Folge, dass die automatischen Ausgabenkürzungen voll zum Tragen kommen, doch es enthält auch Bestimmungen, die dazu beitragen sollen, dass mehrere öffentliche Stellen die Kürzungen in Bezug auf die entsprechenden Programme und Bereiche flexibler handhaben können.

Schlussbemerkungen und Risiken

Die jüngsten haushaltspolitischen Entscheidungen in den Vereinigten Staaten dürften dazu führen, dass das BIP-Wachstum im laufenden Jahr um rund 0,5 bis 0,8 Prozentpunkte niedriger ausfällt. Wenngleich diese Einbußen beträchtlich sind, konnte eine in vollem Umfang zum Tragen kommende Fiskalklippe, welche das Wachstum noch viel negativer hätte beeinflussen können, umgangen und die Unsicherheit hinsichtlich der Finanzpolitik reduziert werden. Auch wenn die oben genannten finanzpolitischen Entwicklungen auf kurze Sicht eine Abwärtskorrektur der Wachstumsprognosen für das BIP in den USA nach sich ziehen dürften, scheinen die konjunkturellen Risiken, die aus der fiskalischen Ungewissheit resultieren, vor diesem Hintergrund geringer zu sein als zuvor. Dies könnte zur Stärkung des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens beitragen und so Investitionen und Konsum in den Vereinigten Staaten fördern.

Was die langfristigen Haushaltsungleichgewichte anbelangt, so wird das öffentliche Defizit laut Prognosen des CBO von 7,0 % des BIP im Jahr 2012 auf 5,3 % des BIP im Jahr 2013 und schließlich auf 2,4 % des BIP im Jahr 2015 sinken. Dennoch wird davon ausgegangen, dass der Haushaltsfehlbetrag und die öffentliche Schuldenquote in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts wieder steigen werden, da die Hauptursachen der langfristigen Haushaltsungleichgewichte in den USA noch nicht behoben sind. Zuzuschreiben ist dies der Tatsache, dass die kurzfristigen Konsolidierungsmaßnahmen hauptsächlich die Einnahmenseite betreffen werden. Die seit dem 1. März 2013 geltenden automatischen Ausgabenkürzungen betreffen nicht die großen staatlichen Unterstützungsprogramme, die vor allem Gesundheits- und Sozialausgaben beinhalten. Nach Angaben des CBO wird sich der Umfang der Programme für das Gesundheitswesen von 5,3 % des BIP im Jahr 2012 auf 7,1 % des BIP im Jahr 2023 erhöhen, und die Sozialausgaben werden im gleichen Zeitraum von 4,9 % des BIP auf 5,5 % des BIP anwachsen.

Unter dem Strich wird die Haushaltskonsolidierung in den Vereinigten Staaten in nächster Zeit zwar ein beachtliches Ausmaß annehmen, jedoch lässt sich aus Prognosen zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen erkennen, dass ein mittelfristiger Konsolidierungsplan erstellt werden muss, der die Ursachen der langfristigen Haushaltsungleichgewichte angeht und sicherstellt, dass die Verschuldung auf mittlere bis längere Sicht tragfähig bleibt.

Die aktuellen Indikatoren lassen erkennen, dass die Wirtschaft im ersten Quartal des laufenden Jahres Fahrt aufgenommen hat. So legte die Beschäftigung im Februar spürbar zu, und die Arbeitslosenquote sank auf 7,7 % nach 7,9 % im Januar. Die Einzelhandelsumsätze entwickelten sich im Februar trotz der seit Jahresbeginn greifenden Lohnsteuererhöhung vielversprechend. Kräftige Steigerungen waren auch beim Auftragseingang für Investitionsgüter (Kernkomponente) und bei der Industrieproduktion zu verzeichnen. Dies lässt – zusammen mit dem gestiegenen Index des Institute for Supply Management für das verarbeitende Gewerbe – auf einen positiveren Ausblick für die Investitionen schließen. Die seit Anfang März wirksamen Kürzungen der Staatsausgaben können das Wachstum allerdings noch dämpfen.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate erhöhte sich von 1,6 % im Januar auf 2,0 % im Februar 2013. Nachdem drei Monate in Folge Rückgänge verzeichnet worden waren, stellte dies eine merkliche Kehrtwende dar, die dem rapiden Wachstum der Energiepreise zuzuschreiben war. Die Preissteigerungsrate für Nahrungsmittel blieb indes unverändert bei 1,6 %. Die Kerninflation kletterte geringfügig von 1,9 % im Januar auf 2,0 % im Berichtsmonat. Ausschlaggebend hierfür

Tabelle 2 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2012			2012		
			Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4
Vereinigte Staaten	1,8	2,2	2,1	2,6	1,7	0,3	0,8	0,1
Japan	-0,5	2,0	4,0	0,4	0,4	-0,2	-0,9	0,0
Vereinigtes Königreich	1,0	0,3	0,0	0,4	0,2	-0,4	0,9	-0,3
China	9,3	7,8	7,6	7,4	7,9	2,0	2,1	2,0

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

war vor allem der im Februar beobachtete Anstieg der Preise für medizinische Versorgung, Wohnraum und Transportdienstleistungen, der nach wie vor deutlich über der Gesamtteuerungsrate lag.

Am 20. März 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Er geht davon aus, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie die Arbeitslosenquote bei über 6,5 % verharrt, die prognostizierte Teuerung in ein bis zwei Jahren nicht mehr als 2,5 % beträgt und die längerfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Der Offenmarktausschuss erklärte zudem, dass er auch in Zukunft weitere hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat sowie längerfristige US-Staatsanleihen in Höhe von monatlich 45 Mrd USD ankaufen werde.

JAPAN

In Japan hat die zweite vorläufige Datenveröffentlichung zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen gezeigt, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung zum Jahresende 2012 stabilisierte. Das Wachstum des realen BIP im letzten Jahresviertel 2012 wurde im Vorquartalsvergleich saisonbereinigt von -0,1 % in der ersten Datenveröffentlichung auf 0,0 % nach oben korrigiert. Zurückzuführen war dies vor allem auf einen geringeren negativen Wachstumsbeitrag der privaten Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus. Die aktuellsten Wirtschaftsdaten scheinen allerdings auf eine allmähliche Konjunkturbelebung im Jahresverlauf 2013 hinzudeuten. Die privaten Konsumausgaben blieben im Januar robust, und das Verbrauchervertrauen konnte sich im Folgemonat weiter festigen. Aus der vierteljährlichen Tankan-Umfrage der Bank von Japan geht hervor, dass der Diffusionsindex für das Geschäftsklima großer Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes im ersten Vierteljahr 2013 auf -8 gestiegen ist, nachdem er im Vorquartal bei -12 gelegen hatte. Andererseits war die Industrieproduktion – wenn auch nur leicht – rückläufig und fiel im Februar um 0,1 %, verglichen mit einem Anstieg von 0,3 % im Januar. Im Durchschnitt übertrifft sie aber weiterhin den im Schlussquartal 2012 verzeichneten Stand. Der private Auftragseingang im Maschinenbau für wichtige Güter war im Januar 13,1 % niedriger als im Dezember; dadurch wurden die in den drei Vormonaten verbuchten monatlichen Steigerungen mehr als aufgezehrt. Dies könnte auf eine gewisse Schwäche bei den Investitionsausgaben zu Jahresbeginn hindeuten. Darüber hinaus gingen die realen Ausfuhren im Februar im Vergleich zum Vormonat um 2,3 % zurück; damit kompensierten sie zum Teil den Anstieg vom Januar, der 2,5 % betragen hatte. Die realen Einfuhren hingegen erhöhten sich im Berichtsmonat erneut, und zwar um 1,4 % nach 1,6 % im Januar. Aus den vom Zoll erfassten Handelsdaten wird ersichtlich, dass sich das saisonbereinigte nominale Handelsbilanzdefizit beträchtlich ausweitete und im Februar einen historischen Höchststand von rund 1,1 Billionen JPY erreichte (verglichen mit 0,7 Billionen JPY einen Monat zuvor). Grund hierfür waren

bis zu einem gewissen Grad eine schwache Exportnachfrage aus China sowie die Auswirkungen der jüngsten Abwertung des Yen auf die Importe.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so verharrte die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise zum Jahresbeginn 2013 im negativen Bereich, wobei sich der jährliche Rückgang von -0,3 % im Januar auf -0,7 % im Februar beschleunigte. Ohne frische Nahrungsmittel und Energie gerechnet verringerte sich die jährliche Teuerung auf der Verbraucherstufe im Berichtsmonat auf -0,9 %, verglichen mit -0,7 % Januar. Sowohl die Nahrungsmittelpreise als auch die Preise aus dem Bereich „Kultur und Freizeit“ schlugen sich spürbar negativ in der Preisentwicklung nieder. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 4. April 2013 gab die Bank von Japan die Einführung eines Programms zur quantitativen und qualitativen geldpolitischen Lockerung bekannt. Ziel der Maßnahmen ist es, so bald wie möglich – innerhalb eines Zeitrahmens von etwa zwei Jahren – das Preisstabilitätsziel einer jährlichen Änderungsrate des Verbraucherpreisindex von 2 % zu erreichen. Dies stellt einen Wechsel des wichtigsten operativen Ziels bei Geldmarktgeschäften von der Steuerung des Zinssatzes für unbesichertes Tagesgeld hin zur Steuerung der monetären Basis dar, welche sich innerhalb von zwei Jahren verdoppeln soll. Der Bestand an japanischen Staatsanleihen sowie an börsengehandelten Fonds soll sich in den nächsten beiden Jahren ebenfalls verdoppeln, und die durchschnittliche Restlaufzeit der angekauften japanischen Staatstitel wird von derzeit knapp drei Jahren auf etwa sieben Jahre verlängert.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich stieg das BIP 2012 um 0,3 % an, und die einsetzende Konjunkturerholung dürfte im Jahresverlauf 2013 sehr langsam voranschreiten. Die Binnennachfrage wird weiterhin durch die restriktiven Kreditbedingungen, die laufenden Bilanzenanpassungen im privaten und öffentlichen Sektor sowie die schwache Entwicklung der Realeinkommen der privaten Haushalte gedrosselt, während auch von den Ausfuhren nur geringe Wachstumsimpulse ausgehen dürften. Trotz des eingetrübten Wirtschaftsklimas erweist sich die Lage am Arbeitsmarkt als recht günstig. So hält sich die Arbeitslosenquote seit dem Sommer 2012 bei knapp unter 8 %, und die Beschäftigungsquote hat im vergangenen Jahr relativ rasch zugenommen. Allerdings waren die Industrieproduktion und die Exportvolumina im Januar rückläufig, und das Kreditwachstum blieb schwach. Die Umfrageindikatoren für Februar und März lassen darauf schließen, dass sich die Konjunktur auf kurze Sicht weiter verhalten entwickeln dürfte.

Die jährlichen VPI-Teuerungsraten zeigten sich in den vergangenen Monaten verhältnismäßig stabil auf einem im Vergleich zum Herbst 2012 etwas höheren Stand. Die Gesamtinflation rate kletterte im Februar 2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,8 %, was hauptsächlich der Verteuerung von Energie zuzuschreiben war. Die VPI-Inflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel sank indes um 0,3 Prozentpunkte auf 2,4 %. Auf mittlere Sicht ist damit zu rechnen, dass die Kapazitätsreserven beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital den Inflationsdruck eindämmen werden; allerdings dürften die gestiegenen administrierten und regulierten Preise sowie die jüngste Abwertung des Pfund Sterling den Rückgang der Preissteigerung in Grenzen halten. Auf seiner Sitzung am 4. April 2013 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und den Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

CHINA

In China deuten die Konjunkturindikatoren darauf hin, dass sich das robuste Wirtschaftswachstum fortgesetzt hat. Die EMIs für das verarbeitende Gewerbe erholten sich im März gegenüber ihrem

Niveau vom Februar moderat und überstiegen die Wachstumsschwelle von 50 Punkten deutlich; Grund hierfür war eine Zunahme des Auftragseingangs und des Produktionswachstums. Die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze gaben im Februar leicht nach. Dagegen verbesserten sich die Investitionsindikatoren – besonders jene, die Wohnungsbauinvestitionen erfassen – erheblich. Die Ausfuhren beschleunigten sich im Berichtsmonat ebenfalls beträchtlich (mit Ausnahme der Exporte nach Japan, bei denen eine Stagnation verzeichnet wurde) und sorgten für den höchsten über zwölf Monate kumulierten Handelsbilanzüberschuss seit Juni 2009. Die ausländischen Direktinvestitionen stabilisierten sich zum Jahresanfang (über zwölf Monate kumuliert), nachdem sie 2012 etwas zurückgegangen waren. Demgegenüber steigen die chinesischen Direktinvestitionen im Ausland stark an und holen im Vergleich zu den Direktinvestitionen aus dem Ausland rasch auf. Die Wirtschaft in China wird den Erwartungen zufolge im laufenden Jahr kräftig expandieren; zu verdanken ist dies der Entwicklung der privaten Konsumausgaben und der Wohnungsbauinvestitionen, den akkommodierenden Finanzierungsbedingungen sowie einem sich allmählich aufhellenden außenwirtschaftlichen Umfeld. Das chinesische Parlament legte im März den Zielwert für das BIP-Wachstum im Jahr 2013 auf 7,5 % (und damit so viel wie im Vorjahr) fest. Allerdings könnte dieser Wert übertroffen werden, sollte das gegenwärtige Wachstumstempo bestehen bleiben.

Der jährliche Verbraucherpreisanstieg beschleunigte sich im Februar auf 3,2 %, wofür ein saisonaler Preisschub bei Nahrungsmitteln verantwortlich war. Die Teuerung auf der Erzeugerebene blieb jedoch im negativen Bereich und dämpfte somit den Inflationsdruck. Die finanziellen und monetären Indikatoren stiegen insbesondere bei den von Nichtbanken vergebenen Krediten erneut an.

I.4 WECHSELKURSE

Der Wechselkurs des Euro blieb im vergangenen Monat in effektiver Rechnung weitgehend unverändert. Am 3. April 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 0,8 % unter seinem Niveau von Anfang März und ebenfalls 0,8 % unter seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Abbildung 4 und Tabelle 3).

Was die bilateralen Wechselkurse angeht, so wertete der Euro im letzten Monat gegenüber dem US-Dollar und einigen anderen wichtigen Währungen leicht ab, während er im Verhältnis zu den Währungen weiterer bedeutender Handelspartner des Euroraums zumeist Kursgewinne verzeichnete. Vom 1. März bis zum 3. April 2013 schwächte sich die Gemeinschaftswährung in Relation zum US-Dollar um 1,3 %, zum Pfund Sterling um 1,9 %, zum Schweizer Franken um 0,6 % und zum japanischen Yen um 0,5 % ab. Im selben Zeitraum gab der Euro auch gegenüber den Währungen anderer Länder Asiens sowie großer Rohstoff exportierender Staaten nach, zog aber im Verhältnis zu den Währungen der mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten an.

Abbildung 4 Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro

(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs des Euro wird gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-20)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 3. April 2013) gegenüber	
		1. März 2013	3. April 2012
EWK-20		-0,8	-0,8
Chinesischer Renminbi ¥uan	18,8	-1,6	-4,9
US-Dollar	16,9	-1,3	-3,7
Pfund Sterling	14,9	-1,9	1,9
Japanischer Yen	7,2	-0,5	9,8
Schweizer Franken	6,5	-0,6	1,1
Polnischer Zloty	6,2	1,0	1,3
Tschechische Krone	5,0	0,6	4,9
Schwedische Krone	4,7	-0,5	-5,3
Koreanischer Won	3,9	1,2	-4,3
Ungarischer Forint	3,2	2,3	2,8
Dänische Krone	2,6	0,0	0,2
Rumänischer Leu	2,0	1,3	1,0

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs wird gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben gegenüber dem Euro im Großen und Ganzen stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die monetären Daten für den Zeitraum bis Februar 2013 bestätigen, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums weiterhin verhalten war, wie dies bereits seit Längerem der Fall ist. Bei den Komponenten von M3 erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M1, was auf eine Substitution weniger liquider Komponenten des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 durch täglich fällige Einlagen zurückzuführen war. Mit Blick auf die Gegenposten waren anhaltende Umschichtungen von längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten in M3 zu beobachten. Die Kreditgewährung der MFIs an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euroraum blieb gedämpft. Zwar lässt sich die derzeitige Schwäche der Kreditvergabe größtenteils mit den Nachfragebedingungen erklären, in einer Reihe von Ländern spielen jedoch auch angebotsseitige Beschränkungen eine Rolle, die insbesondere daher rühren, dass die Risiken von den Banken als hoch eingeschätzt werden. Indes deuten die aktuellen monetären Daten auf eine kontinuierliche Normalisierung der Lage und eine nachlassende Fragmentierung der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet hin.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 ging von 3,5 % im Januar auf 3,1 % im Februar zurück (siehe Abbildung 5), wengleich im Vormonatsvergleich ein Zufluss zu beobachten war. Bei den Komponenten spiegelte sich dieser Rückgang in zwei gegenläufigen Entwicklungen wider, nämlich einer deutlichen Abnahme der marktfähigen Finanzinstrumente und einem beträchtlichen Anstieg des eng gefassten Geldmengenaggregats M1. Bei den Gegenposten war die im Berichtsmonat verzeichnete Wachstumsabschwächung der weit gefassten Geldmenge im Wesentlichen der anhaltend gedämpften Kreditvergabe an Ansässige im Euroraum sowie den rückläufigen Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Eurogebiets geschuldet.

Die wichtigsten Aktiva der MFIs im Euroraum verringerten sich im Februar weiter, womit der seit dem Frühjahr 2012 beobachtete Fremdkapitalabbau fortgesetzt wurde. In der monatlichen Abnahme dieser Aktiva schlugen sich insbesondere sinkende Forderungen gegenüber dem Eurosystem, geringere Auslandsaktiva sowie rückläufige Bestände an von MFIs im Eurogebiet begebenen Schuldverschreibungen nieder. Diese Rückgänge wurden zum Teil durch einen Anstieg der Interbankenkredite und der MFI-Bestände an Staatsanleihen ausgeglichen.

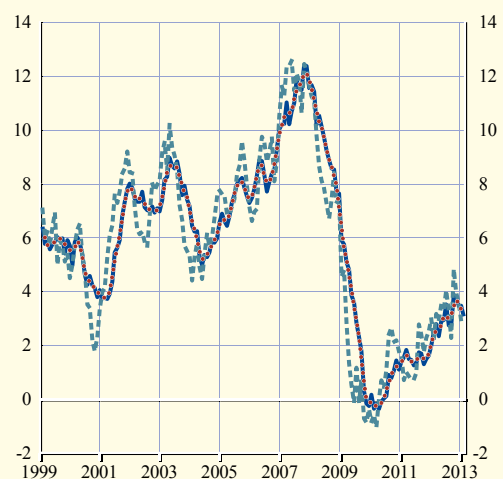
HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Was die Hauptkomponenten von M3 betrifft, so stieg die jährliche Zuwachsrate von M1 im Februar 2013 weiter auf 7,0 %, nachdem sie im Januar bei 6,6 % gelegen hatte. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie Umschichtungen von weniger liquiden Anlagen innerhalb und außerhalb der Geldmenge M3 zugunsten täglich fälliger Einlagen. Die sektorale Betrachtung

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

tung zeigt, dass für den kräftigen monatlichen Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen im Februar im Wesentlichen die privaten Haushalte und in geringerem Umfang die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verantwortlich waren. Im Allgemeinen dürfte sich darin die Abflachung der Zinsstrukturkurve und in gewissem Maße auch die gestiegene Liquiditätspräferenz angesichts einer erhöhten binnenwirtschaftlichen Unsicherheit widerspiegeln. Die Geldmenge M1 leistete daher nach wie vor den Hauptbeitrag zum Wachstum der weit gefassten Geldmenge; im Februar entfielen 3,6 Prozentpunkte des jährlichen M3-Wachstums auf dieses Geldmengenaggregat.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) im Euroraum sank von 1,7 % im Januar auf 0,8 % im Februar. Maßgeblich hierfür war ein erheblicher monatlicher Abfluss bei den kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) und folglich auch ein Rückgang der entsprechenden jährlichen Änderungsrate auf -4,8 % im Berichtsmontat nach -3,0 % im Januar. Die Länderbetrachtung zeigt, dass es in einer Reihe finanziell angeschlagener Staaten allerdings im Februar zu einer Zunahme der Termineinlagen kam, was auf ein gestiegenes Vertrauen in den jeweiligen Bankensektor hindeutet.

Die Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) verringerte sich abermals kräftig, und zwar von -6,1 % im Januar auf -9,1 % im Februar. Ursächlich hierfür war ein beträchtlicher monatlicher Abfluss bei den Beständen an kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen und – wenn auch in geringerem Umfang – bei den Repogeschäften. Dagegen wurde bei den Geldmarktfondsanteilen eine leichte Zunahme gegenüber dem Vormonat verbucht. In der Tilgung kurzfristiger MFI-Schuldverschreibungen spiegelten sich der Fremdkapitalabbau der Banken, die Verlagerung von marktbasierter hin zu einlagenbasierter Refinanzierung und die immer noch umfangreiche Zentralbankliquidität wider (obschon Letztere im Februar weiter abgebaut wurde).

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen (einschließlich Repogeschäften) – der größten Komponente von M3, für die eine zeitnahe sektorale Aufschlüsselung vorliegt – sank im Februar auf 4,3 %, verglichen mit 4,5 % im Vormonat. Diese Entwicklung verschleierte jedoch einen gestiegenen Beitrag der Einlagen von privaten Haushalten und in geringerem Ausmaß auch von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Infolge eines monatlichen Abflusses verringerte sich hingegen der Beitrag der nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs), zu denen auch Investmentfonds zählen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum ging geringfügig von 0,0 % im Januar auf -0,2 % im Februar zurück, da beide Teilkomponenten rückläufig waren (siehe Tabelle 4). Das Jahreswachstum der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte sank von 4,5 % im Januar auf 3,6 % im Berichtsmontat; dies war im Wesentlichen zwei sich weitgehend ausgleichenden Geschäften im Zusammenhang mit der Abwicklung eines MFI in einem Land des Euroraums zuzuschreiben, in deren Rahmen Kredite an öffentliche Haushalte durch MFI-Bestände an Staatsanleihen ersetzt wurden.

Die Zwölfmonatsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor betrug im Februar -1,2 %, verglichen mit -1,1 % im Vormonat. Von Januar bis Februar waren ein moderater Rückgang der Buchkredite und eine deutliche Abnahme der MFI-Bestände an Wertpapieren ohne Aktien zu verzeichnen; dahinter verbargen sich Entwicklungen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors. Genauer gesagt übertrugen einige spanische MFIs im Februar Aktiva, vor allem Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, auf die kürzlich geschaffene Abwicklungsgesellschaft für Vermögenswerte (Sareb), die dem SFI-Sektor zugerechnet wird,

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Jan.	2013 Febr.
M1	52,7	2,4	2,9	4,7	6,3	6,6	7,0
Bargeldumlauf	8,8	6,1	5,6	5,3	3,0	1,5	1,4
Täglich fällige Einlagen	43,9	1,7	2,3	4,6	7,0	7,7	8,2
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,6	2,5	2,5	1,3	1,6	1,7	0,8
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,3	3,0	2,1	-1,2	-2,1	-3,0	-4,8
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,4	2,1	2,9	3,7	5,0	6,2	6,1
M2	92,4	2,5	2,7	3,2	4,2	4,4	4,3
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	7,6	0,0	2,6	1,5	-2,7	-6,1	-9,1
M3	100,0	2,2	2,7	3,0	3,6	3,5	3,1
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		1,2	1,4	0,9	0,5	0,0	-0,2
Kredite an öffentliche Haushalte		5,3	8,6	9,2	8,3	4,5	3,6
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-4,6	-1,7	1,5	1,9	0,1	-1,8
Kredite an den privaten Sektor		0,3	-0,3	-1,0	-1,3	-1,1	-1,2
Buchkredite an den privaten Sektor		0,7	-0,1	-0,6	-0,8	-0,9	-0,9
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		1,1	0,5	-0,1	-0,4	-0,5	-0,4
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		0,4	-2,4	-4,4	-5,1	-5,2	-5,3

Quelle: EZB.

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

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

und erhielten im Gegenzug von dieser Einrichtung begebene Wertpapiere. Diese Transaktionen führten zu einer Verringerung des Bestands an MFI-Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen und einem entsprechenden Zufluss von Wertpapieren ohne Aktien. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor belief sich im Februar (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) und damit auch um die zuvor erwähnte Übertragung von Buchkrediten auf Sareb) auf -0,4 % nach -0,5 % im Vormonat.

Bedingt durch einen minimalen Zufluss erhöhte sich die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften leicht von -1,5 % im Januar auf -1,4 % im Berichtsmonat (siehe Tabelle 5). Die entsprechend bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte blieb im Februar unverändert bei 0,4 %. Der monatliche Mittelstrom belief sich auf null, was auf anhaltende Zuflüsse bei den Wohnungsbaukrediten und erneute Nettotilgungen bei den Konsumentenkrediten zurückzuführen war.

Alles in allem war das Kreditwachstum im Eurogebiet nach wie vor verhalten. Zwar steht das Muster der Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor weitgehend mit historischen Regelmäßigkeiten im Einklang und spiegelt die gegenwärtige Konjunkturlage wider, allerdings belasten sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren das Wachstum der Buchkredite, wobei zwischen den verschiedenen Ländern erhebliche Unterschiede bestehen. Die aktuelle Wirtschaftslage und die anhaltend hohe Unsicherheit schlagen sich weiterhin in einer schwachen Nachfrage nach Bankkrediten nieder. Außerdem bremsst die Fragmentierung der Finanzmärkte das Kreditwachstum, auch wenn sie in den letzten Monaten nachgelassen hat. Schließlich wird das Wachstum der Buchkredite auch dadurch gehemmt, dass die Schuldenstände der privaten Haushalte und der Unternehmen in einer Reihe von Ländern gesenkt werden müssen.

Tabelle 5 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Jan.	2013 Febr.
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,7	0,7	0,1	-0,8	-1,9	-2,5	-2,6
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	0,9	0,3	-0,5	-1,4	-1,5	-1,4
Bis zu 1 Jahr	25,1	0,7	0,1	-0,7	-1,7	-0,5	0,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,4	-3,0	-2,7	-3,2	-4,5	-4,9	-5,2
Mehr als 5 Jahre	57,5	2,0	1,0	0,0	-1,1	-2,5	-3,0
Private Haushalte³⁾	48,5	1,2	0,4	0,2	0,4	0,5	0,5
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	1,9	1,4	1,0	0,8	0,4	0,4
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,4	-1,8	-2,1	-2,4	-2,9	-3,1	-3,3
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	73,1	1,8	0,9	0,8	1,1	1,4	1,4
Sonstige Kredite	15,5	0,9	0,2	-0,7	-0,7	-1,1	-1,1
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,9	-3,2	-5,3	-9,1	-4,2	7,3	9,4
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	9,0	-1,9	-3,4	-2,8	-1,3	-1,4	-0,5

Quelle: EZB.

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

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

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

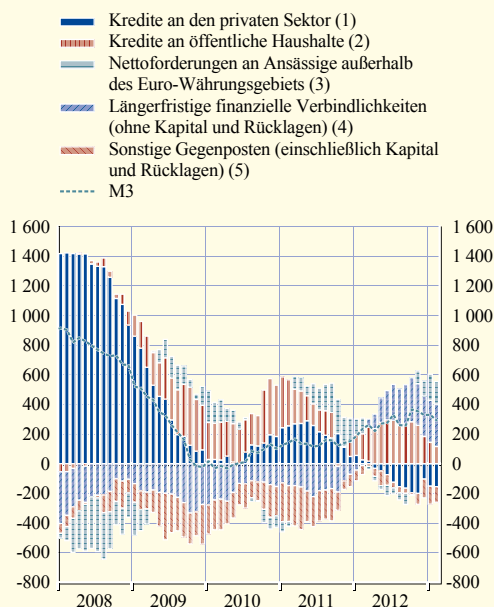
3) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

Die Zwölfmonatsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) blieb im Februar 2013 mit -5,3 % deutlich im negativen Bereich, nachdem sie im Januar -5,2 % betragen hatte. Bei den langfristigen Einlagen waren im Berichtsmontat erneut geringfügige Abflüsse zu beobachten. Diese ergaben sich aus der Rückabwicklung vergangener Verbriefungsgeschäfte und der Tatsache, dass der geldhaltende Sektor im Eurogebiet angesichts der sich seit Anfang 2012 abflachenden Zinsstrukturkurve nach wie vor in gemäßigttem Umfang Mittel aus diesen Instrumenten in M3-Einlagen umschichtete. Wie bei den kurzfristigen Schuldtiteln blieb auch der Nettoabsatz langfristiger Schuldverschreibungen durch MFIs im Euro-Währungsgebiet im Minus. Dies deutet darauf hin, dass die Banken ihren Refinanzierungsbedarf durch Bilanzverkürzungen, durch die insbesondere im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit erhaltene Liquidität und/oder durch eine Stärkung ihrer Einlagenbasis decken konnten. Kapital und Rücklagen erhöhten sich im Februar abermals erheblich, worin sich die Rekapitalisierung der Banken in einigen Euro-Ländern widerspiegelte.

Abbildung 6 Gegenposten zu M3

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



Quelle: EZB.

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

Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets sanken im Februar um 9 Mrd €, nachdem in den vorangegangenen vier Monaten beträchtliche Kapitalzuflüsse in das Eurogebiet verbucht worden waren (siehe Abbildung 6). Im Zwölfmonatszeitraum bis Februar erhöhten sie sich um 151 Mrd €, verglichen mit 175 Mrd € in den zwölf Monaten bis Januar. In Kasten 2 wird die Entwicklung der Nettoverbindlichkeiten ausgewählter Länder des Euro-Währungsgebiets gegenüber dem Ausland näher beleuchtet.

Insgesamt bestätigen die Daten bis Februar, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums verhalten bleibt. Die derzeit schwache Kreditvergabe der MFIs lässt sich im Wesentlichen mit den Nachfragebedingungen erklären, wenngleich in einigen Euro-Ländern auch angebotsseitige Beschränkungen das Kreditwachstum belasten. Indessen deuten die aktuellen monetären Daten weiterhin auf eine nachlassende Segmentierung der Finanzmärkte im Euroraum hin, und zwar insbesondere im Hinblick auf die Refinanzierung der Banken (wobei im Berichtsmonat allerdings per saldo keine weiteren Kapitalzuflüsse verzeichnet wurden). Dessen ungeachtet setzte sich die Anpassung der Finanzierungsströme zwischen den größten Volkswirtschaften des Euroraums fort, und in einer Reihe finanziell angeschlagener Länder wurde die Einlagenbasis weiter aufgestockt. Die genannten Faktoren ermöglichten einen erneuten Abbau überschüssiger Zentralbankliquidität, der vor allem darüber erfolgte, dass einige MFIs Mittel, die sie im Rahmen der LRGs mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen hatten, frühzeitig zurückzahlten.

Kasten 2

NETTOVERBINDLICHKEITEN AUSGEWÄHLTER LÄNDER DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS GEGENÜBER DEM AUSLAND

Vor Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 wiesen Estland, Griechenland, Spanien, Portugal und die Slowakei umfangreiche Netto-Auslandsverbindlichkeiten sowie große Leistungsbilanzdefizite auf (siehe Tabelle).¹ Trotz erheblicher Verbesserungen ihrer Leistungsbilanzsalden verschlechterte sich der Netto-Auslandsvermögensstatus dieser Länder (mit Ausnahme Estlands) im Verlauf der Krise weiter. Auch in Irland, Zypern und Slowenien wurden beträchtliche Nettoverbindlich-

1 Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelten Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland im Umfang von mehr als 35 % des BIP als Anzeichen für ein potenzielles außenwirtschaftliches Ungleichgewicht.

Leistungsbilanzsaldo und Netto-Auslandsvermögensstatus

(in % des BIP)

	2007 ¹⁾		2012 ²⁾	
	Leistungsbilanzsaldo	Netto-Auslandsvermögensstatus	Leistungsbilanzsaldo	Netto-Auslandsvermögensstatus
Estland	-15,9	-72,0	-0,3	-54,9
Irland	-5,4	-19,6	4,3	-96,0
Griechenland	-14,6	-96,1	-4,8	-107,1
Spanien	-10,0	-78,1	-2,2	-90,4
Zypern	-15,6	-15,1	-5,5	-78,4
Portugal	-10,1	-87,9	-2,4	-110,7
Slowenien	-4,8	-21,8	1,1	-43,2
Slowakei	-6,2	-59,4	1,4	-62,6

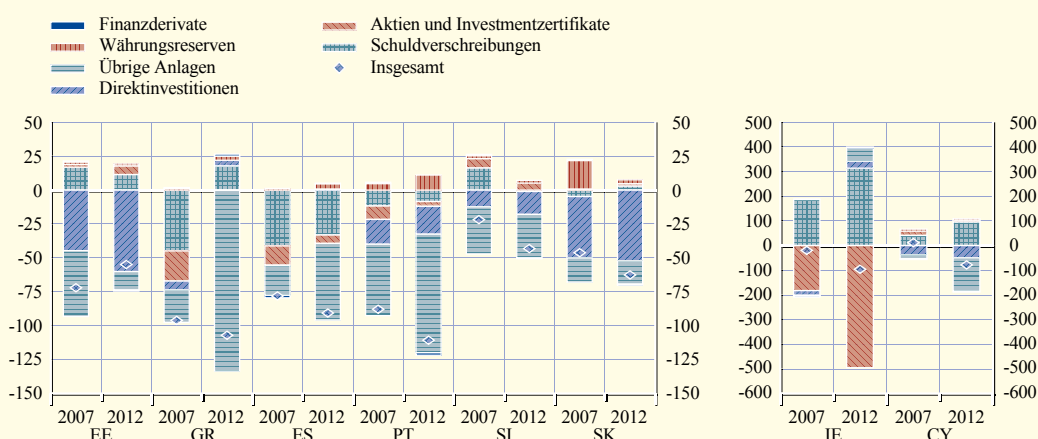
Quelle: Eurostat.

1) Für Zypern und die Slowakei 2008.

2) Die Angaben beziehen sich auf die vier Quartale bis einschließlich des dritten Quartals 2012.

Abbildung A Netto-Auslandsvermögensstatus 2007 und 2012 nach Instrumenten

(in % des BIP)



keiten gegenüber dem Ausland aufgebaut. Der vorliegende Kasten gibt einen kurzen Überblick über die Entwicklung des Netto-Auslandsvermögensstatus dieser Länder von 2007 bis 2012.

Zusammensetzung der Netto-Auslandspositionen

In Griechenland, Spanien und Portugal bestanden die Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland 2012 zu einem erheblichen Teil aus den „übrigen Anlagen“, die u. a. Buchkredite an den privaten Sektor, Buchkredite im Rahmen von EU/IWF-Programmen und Auslandspassiva von Währungsbehörden umfassen (siehe Abbildung A). Spanien verzeichnete darüber hinaus hohe Nettoverbindlichkeiten bei den Schuldverschreibungen, was zum Teil auf gedeckte Schuldtitel zurückzuführen war, die während des Wohnimmobilienbooms durch spanische Banken emittiert worden waren. In den aufholenden Volkswirtschaften (d. h. in Estland, Slowenien und der Slowakei) spielten Direktinvestitionen eine größere Rolle. Irland stellte einen Sonderfall dar, da die Nettopassiva des Landes ausschließlich Aktien und Investmentzertifikaten und die Nettoaktiva hauptsächlich Schuldverschreibungen betrafen. Ausschlaggebend hierfür waren u. a. die Aktivitäten von Investmentfonds.

Bestimmungsfaktoren der jüngsten Entwicklung der Netto-Auslandspositionen

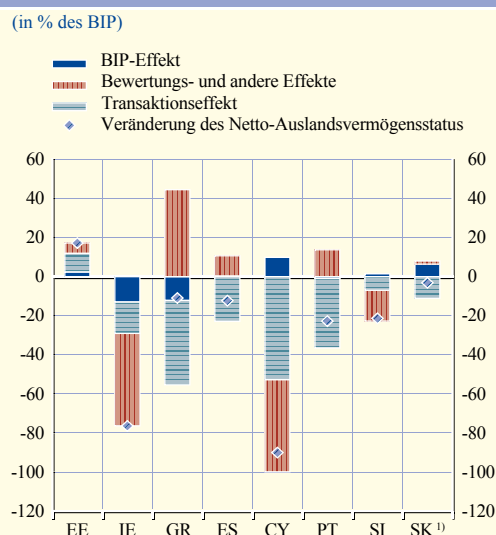
Unter den Euro-Ländern mit hohen Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland verzeichnete nur Estland von 2007 bis 2012 eine Verbesserung des Netto-Auslandsvermögensstatus. Dies war zum Teil positiven Transaktionseffekten vor dem Hintergrund einer raschen Korrektur der Leistungsbilanz zuzuschreiben (siehe Abbildung B). In den anderen Ländern verschlechterte sich der Auslandsvermögensstatus, da sie nach Beginn der Finanzkrise zumindest für geraume Zeit auch weiterhin Leistungsbilanzdefizite verbuchten. Darüber hinaus sank in einigen dieser Länder das nominale BIP, wodurch sich das Verhältnis von Netto-Auslandsvermögen zu BIP automatisch verschlechterte. In Irland, Zypern und Slowenien trugen auch negative Bewertungseffekte zur schlechteren Auslandsposition bei. Darin spiegelten sich u. a. ungünstige Schwankungen der Vermögenspreise wider, die in Finanzzentren mit hohen (Brutto-)Auslandsforderungen und -ver-

bindlichkeiten besonders große Auswirkungen haben können.² Im Gegensatz dazu verzeichneten Estland, Griechenland, Spanien, Portugal und die Slowakei per saldo Bewertungsgewinne. In Griechenland beispielsweise waren diese Gewinne in erster Linie darauf zurückzuführen, dass der Wert der von ausländischen Investoren gehaltenen griechischen Wertpapiere deutlich sank. Des Weiteren verzeichnen die Euro-Länder bei einer Abwertung der Gemeinschaftswährung tendenziell per saldo Bewertungsgewinne, da die Auslandsaktiva zum Teil auf Fremdwährung lauten, während der größte Teil der Auslandspassiva in Euro denominated ist. Von 2007 bis 2012 verbuchte der Euro in nominaler effektiver Rechnung Kursverluste von 4 %.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass einige Länder des Euroraums zwar erhebliche Fortschritte bei der Korrektur übermäßiger Leistungsbilanzdefizite erzielt haben, sich ihr jeweiliger Netto-Auslandsvermögensstatus bisher jedoch kaum bzw. gar nicht verbessert hat. Die Verringerung der Nettoverbindlichkeiten dieser Länder gegenüber dem Ausland wird weitere Leistungsbilanzverbesserungen und die Rückkehr zu einem positiven BIP-Wachstum erfordern, was die Notwendigkeit eines entschlossenen Vorgehens zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit unterstreicht.

2 Bewertungseffekte umfassen auch andere Effekte wie z. B. Veränderungen der Datenerhebungsmethode und die Korrektur vorheriger Datenfehler.

Abbildung B Bestimmungsfaktoren der Veränderung des Netto-Auslandsvermögensstatus von 2007 bis zum dritten Quartal 2012



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Ausschlaggebend für eine Veränderung des Verhältnisses von Netto-Auslandsvermögen zu BIP können eine Veränderung des nominalen BIP („BIP-Effekt“), unausgeglichene Finanztransaktionen mit der übrigen Welt („Transaktionseffekt“) oder „Bewertungs- und andere Effekte“ sein. Letztere umfassen die Neubewertung von Auslandsaktiva und -passiva aufgrund von Vermögenspreis- und Wechselkurschwankungen.
 1) Ausgangszeitpunkt für die Slowakei ist das vierte Quartal 2008.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen war im Januar 2013 weiter rückläufig; diese Entwicklung war in allen wichtigen Sektoren zu beobachten. Die jährliche Zuwachsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen gab leicht nach, blieb aber deutlich über ihrem historischen Durchschnitt. Die Jahreswachstumsrate der Emission börsennotierter Aktien blieb im Januar gegenüber dem Vormonat weitgehend stabil.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen sank im Januar 2013 auf 1,3 % gegenüber 1,8 % im Dezember 2012 (siehe Tabelle 6). Von diesem Rückgang waren alle wichtigen Sektoren betroffen: Die jährliche Zuwachsrate der Schuld-

Tabelle 6 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2013 Januar	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2012 Dezember	2013 Januar
Schuldverschreibungen	16 689	4,1	4,2	3,7	2,9	1,8	1,3
MFIs	5 397	4,6	3,7	3,5	1,2	-1,3	-2,0
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 317	-0,6	2,4	0,9	0,5	1,5	1,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	993	6,7	9,3	10,9	12,7	14,0	13,3
Öffentliche Haushalte	6 982	5,7	4,7	4,3	4,1	2,9	2,4
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 298	4,7	3,8	3,5	3,6	2,5	2,2
Sonstige öffentliche Haushalte	684	16,7	14,3	12,8	9,1	6,1	4,6
Börsennotierte Aktien	4 656	1,6	1,4	1,0	1,0	1,2	1,1
MFIs	442	10,8	10,1	5,6	5,2	4,9	2,7
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	367	3,6	3,1	2,9	2,9	4,1	4,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 847	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6

Quelle: EZB.

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

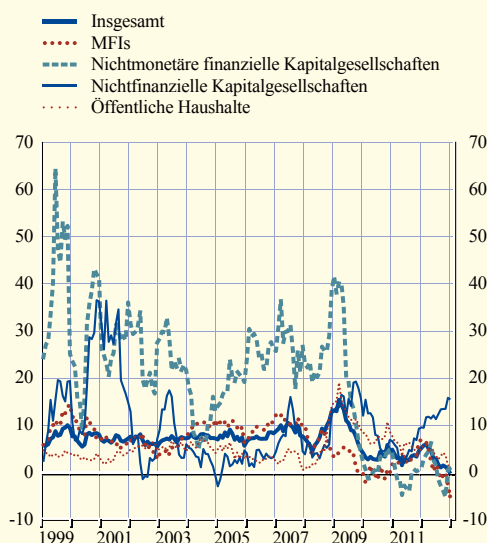
titelemmission nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften sank von 14,0 % auf 13,3 %, während die entsprechenden Wachstumsraten bei den öffentlichen Haushalten von 2,9 % auf 2,4 %, bei den nichtmonetären Finanzinstituten von 1,5 % auf 1,2 % und bei den MFIs von -1,3 % auf -2,0 % nachgaben.

Das schwächere jährliche Wachstum der Gesamtemissionen war auf eine stärker rückläufige Begebung kurzfristiger Schuldtitel (-8,2 % im Januar 2013 nach -7,2 % im Dezember 2012) und eine langsamere Ausweitung der Emission langfristiger Schuldverschreibungen (2,3 % im Januar nach 2,8 % im Dezember) zurückzuführen. Die Refinanzierungsaktivität konzentrierte sich weiter auf die Emission im langfristigen Segment und dort vor allem auf festverzinsliche Papiere. Die Vorjahrsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen verringerte sich im Berichtsmonat leicht auf 4,8 % nach 5,2 % im Dezember. Gleichzeitig ging die Jahresänderungsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Schuldtitel erneut zurück und lag im Januar bei -5,8 %, verglichen mit -5,1 % im Vormonat.

Bei Betrachtung der kurzfristigen Trends ist eine Abschwächung der Emissionstätigkeit über alle wichtigen Sektoren hinweg zu beobachten, die deutlicher zutage tritt, als dies anhand der Jahreswachstumsraten zu vermuten wäre (siehe Abbildung 7). So fiel die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate der Gesamtemission von Schuldverschreibungen, die im Oktober 2012 einen Höchststand von

Abbildung 7 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen

(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

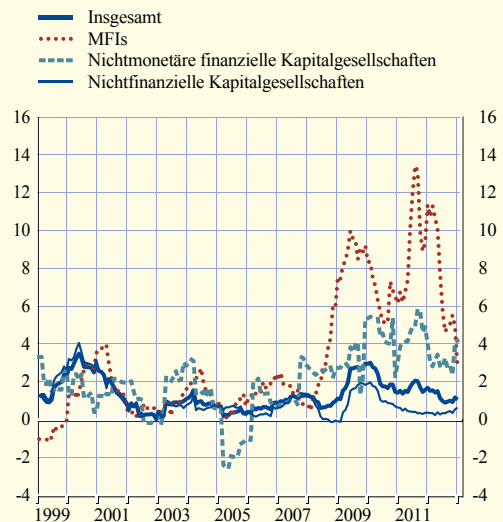
1,4 % erreicht hatte, im Januar 2013 auf -0,3 %. Bei den MFIs verringerte sich die annualisierte Sechsmonatsrate von -2,8 % im Dezember 2012 auf -5,4 % im Januar, während sie sich bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften von 15,8 % auf 15,4 % abschwächte. Bei den nichtmonetären Finanzinstituten erhöhte sie sich unterdessen von 0,6 % auf 0,9 %.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Zwölfmonatsrate der von Ansässigen im Euroraum begebenen börsennotierten Aktien blieb im Januar 2013 mit 1,0 % gegenüber dem Vormonat weitgehend stabil, da bei der Aktienemission in den wichtigsten Sektoren nur moderate Veränderungen zu beobachten waren (siehe Abbildung 8). Die Jahreswachstumsrate der von MFIs emittierten börsennotierten Aktien war mit 5,0 % unverändert und fiel somit höher aus als die entsprechenden Zuwachsraten bei den nichtmonetären Finanzinstituten (2,9 %) und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (0,4 %).

Abbildung 8 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien nach Emittentengruppen

(Jahreswachstumsraten)



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

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Geldmarktsätze blieben von Anfang März bis Anfang April 2013 weitgehend stabil. Der EONIA verharrte in der am 13. März begonnenen dritten Erfüllungsperiode des laufenden Jahres auf einem historisch niedrigen Niveau, worin sich die niedrigen Leitzinsen der EZB und die beträchtliche, am Tagesgeldmarkt verbliebene Überschussliquidität widerspiegeln.

Die Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt blieben von Anfang März bis Anfang April 2013 weitgehend stabil. Am 3. April beliefen sich die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld auf 0,12 %, 0,21 %, 0,33 % bzw. 0,54 %. Die Zinssätze für die kürzesten und die längsten Laufzeiten waren somit gegenüber dem Stand vom 6. März unverändert, während der Dreimonats- und der Sechsmonatsatz jeweils um 1 Basispunkt anzogen. Der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – blieb damit stabil und lag am 3. April bei 42 Basispunkten (siehe Abbildung 9).

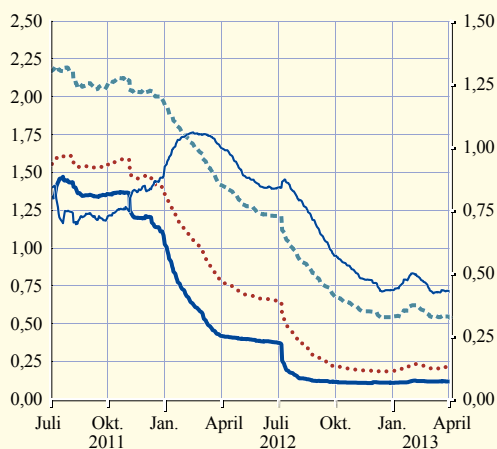
Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 3. April bei 0,08 % und notierte 2 Basispunkte höher als am 6. März. Der Spread zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz verringerte sich infolgedessen um 1 Basispunkt.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2013 sowie März 2014 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 3. April auf 0,22 %, 0,25 %, 0,28 % bzw. 0,31 %; gegenüber ihrem Stand vom 6. März bedeutete dies einen Anstieg um 4, 5, 3 Basispunkte bzw. 1 Basispunkt.

Abbildung 9 Geldmarktsätze

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

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

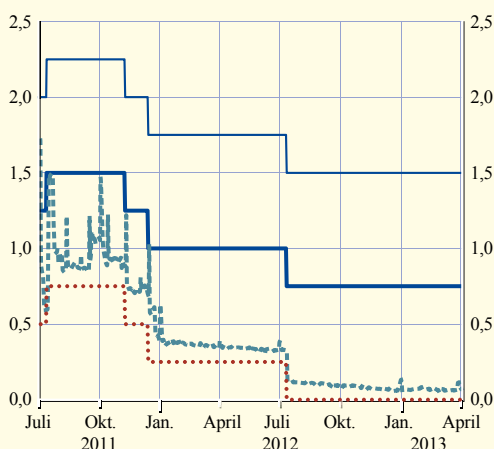


Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

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



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Vom 6. März bis zum Ende der zweiten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres am 12. März blieb der EONIA vor dem Hintergrund eines anhaltenden Liquiditätsüberschusses stabil bei rund 0,065 %. Dasselbe Niveau war auch in der Erfüllungsperiode mit Beginn am 13. März zu beobachten, abgesehen vom letzten Tag des ersten Quartals, als der EONIA sprunghaft auf 0,11 % anstieg (siehe Abbildung 10).

Vom 6. März bis zum 3. April führte das Eurosystem mehrere Refinanzierungsgeschäfte durch. Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften der dritten Reserveerfüllungsperiode 2013 am 12., 19. und 26. März sowie am 2. April teilte das Eurosystem 127,3 Mrd €, 119,4 Mrd €, 123,2 Mrd € bzw. 124,9 Mrd € zu. Darüber hinaus erfolgten im März zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) als Mengentender mit Vollzuteilung: am 12. März ein Geschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 4,2 Mrd € bereitgestellt wurden, und am 27. März ein dreimonatiges LRG, bei dem 9,1 Mrd € zugeteilt wurden. Außerdem stand den Geschäftspartnern weiterhin auf wöchentlicher Basis die Option offen, die im Rahmen der dreijährigen LRGs vom 21. Dezember 2011 und 29. Februar 2012 aufgenommenen Mittel freiwillig vor Laufzeitende zurückzuzahlen. Seit dem 30. Januar 2013 sind dabei 244,7 Mrd € zurückgezahlt worden (Stand: 3. April), wovon 162,5 Mrd € aus dem ersten LRG (mit Zuteilung am 21. Dezember 2011) und 82,3 Mrd € aus dem zweiten LRG (mit Zuteilung am 29. Februar 2012) stammten.

Am 12., 19. und 26. März sowie am 2. April führte das Eurosystem zudem je ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 0,75 % durch. Mittels dieser Geschäfte schöpfte das Eurosystem sämtliche Liquidität im Zusammenhang mit den Anleihebeständen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte ab.

Nachdem die Überschussliquidität im zweiten Quartal 2012 noch Rekordstände verzeichnet hatte, war sie in der zweiten Erfüllungsperiode 2013 weiter rückläufig (von 545,2 Mrd € auf

442,7 Mrd €). Zurückzuführen ist diese Entwicklung in erster Linie auf die vorzeitigen Rückzahlungen von Mitteln, die bei den beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit zugeteilt worden waren. Während die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität auf 145,3 Mrd € sank (nach 184,3 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode), verringerten sich die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem im Durchschnitt von 360,9 Mrd € auf 297,4 Mrd €.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Von Ende Februar bis zum 3. April 2013 sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet leicht um etwa 13 Basispunkte auf zuletzt rund 1,7 %. In den Vereinigten Staaten gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen unterdessen ebenfalls geringfügig zurück und lagen am 3. April bei etwa 1,8 %. Die Risikoneigung im Euroraum blieb bis Mitte März trotz schwacher Wachstumsaussichten insgesamt positiv; anschließend verringerte sie sich aufgrund von Unsicherheiten in einigen Euro-Ländern etwas. In den USA wurde die Stimmung an den Märkten unter anderem durch die politische Entscheidung zur Verschiebung des Stichtags für Ausgabenkürzungen bestimmt. In Japan gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen bedingt durch die Erwartungen einer weiteren geldpolitischen Lockerung um rund 10 Basispunkte zurück. Die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung an den Anleihemärkten im Eurogebiet ließ im Berichtszeitraum leicht nach. Marktbasierten Indikatoren zufolge sind die langfristigen Inflationserwartungen weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar.

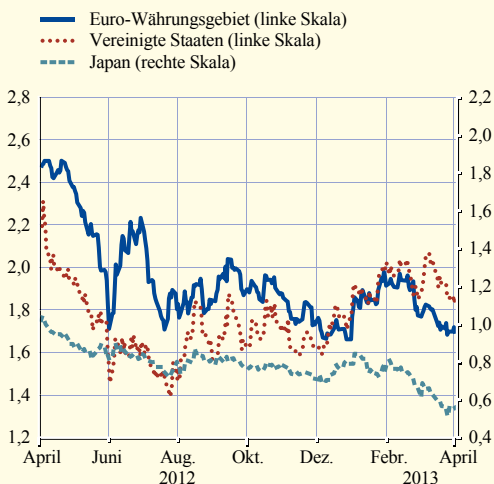
Von Ende Februar bis zum 3. April 2013 sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet leicht um etwa 13 Basispunkte auf zuletzt rund 1,7 % (siehe Abbildung 11). In den Vereinigten Staaten gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen ebenfalls geringfügig um etwa 7 Basispunkte zurück und lagen am 3. April bei rund 1,8 %. In Japan gaben die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen unterdessen um 10 Basispunkte nach und beliefen sich am 3. April auf 0,6 %.

Die Renditen von Staatstiteln mit AAA-Bonität im Euroraum blieben bis Mitte März weitgehend unverändert obwohl die gesamtwirtschaftlichen Aussichten schwach ausfielen. So wurde der Wachstumsausblick für das Eurogebiet von den jüngsten Datenveröffentlichungen zur Lage am Arbeitsmarkt und im verarbeitenden Gewerbe beeinflusst. Nach der Ankündigung eines Hilfspakets für Zypern allerdings gingen die Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating aufgrund der erneuten Flucht in sichere Anlagen etwas zurück.

In den Vereinigten Staaten sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen leicht auf rund 1,8 %. Auf ihrer Sitzung am 20. März beschloss die US-Notenbank, ihr Programm zum Ankauf von Wertpapieren im Umfang von 85 Mrd USD pro Monat fortzuführen und betonte erneut, ihre Niedrigzinspolitik so lange beibehalten zu wollen, wie die Arbeitslosenquote über 6,5 % und die erwartete Inflation unter 2,5 % bleiben. Der Kongress stimmte einem Gesetz zu, das die laufenden Ausgaben der Regierung bis Ende September sichert und so die negativen Folgen der automatischen Ausgabenkürzungen auf das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten eindämmt. Die Konjunkturdaten für die USA waren insgesamt durchwachsen. So wurden für die Beschäftigung, die Wohnimmobilienmärkte und das verarbeitende Gewerbe zwar positive Zahlen gemeldet, doch fielen einige Umfrageergebnisse schlechter aus als erwartet, was vermutlich mit der Besorgnis über die möglichen Auswirkungen der Ausgabenkürzungen zusammenhing.

Abbildung 11 Renditen langfristiger Staatsanleihen

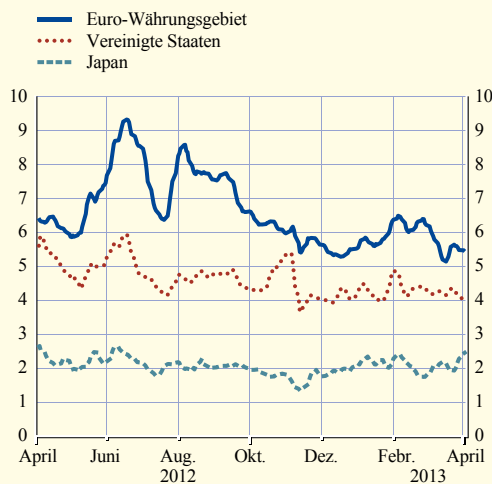
(in % p. a.; Tageswerte)



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.

Abbildung 12 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in %; Tageswerte)



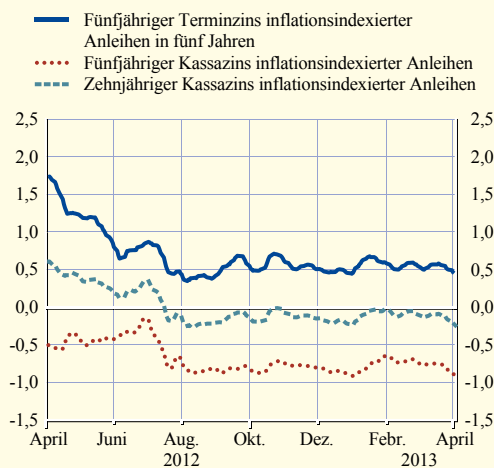
Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die implizite Volatilität an den Anleihemärkten stellt eine Messgröße für die kurzfristige Unsicherheit (bis zu drei Monate) hinsichtlich der Kurse von deutschen und US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit dar. Sie basiert auf den Marktwerten der entsprechenden gehandelten 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.

Die unter Druck geratenen Segmente des Staatsanleihemarkts im Eurogebiet entwickelten sich im Berichtszeitraum uneinheitlich. Bis Mitte März verbesserten sich die Bedingungen im Allgemeinen: Die Renditen am Sekundärmarkt gingen insgesamt zurück, und die Emissionstätigkeit am Primärmarkt war zufriedenstellend. Die Anleiheemission einiger unter Druck geratener, aber nicht an einem EU/IWF-Programm teilnehmender Länder fiel seit Beginn des laufenden Jahres sogar kräftiger aus als im selben Zeitraum des vergangenen Jahres. Grund hierfür ist, dass die Gefahr von Tail Risks und länderübergreifenden Ansteckungseffekten in der Wahrnehmung der Marktteilnehmer gesunken ist, was wiederum mit der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) letztes Jahr zusammenhängt. Die Nachricht eines Hilfspakets für Zypern trübte die Stimmung jedoch etwas ein, wenngleich die Anleihemärkte sie zunächst recht positiv aufgenommen hatten. Dies war vor allem dadurch bedingt, dass die Marktteilnehmer darüber spekulierten, welche Konsequenzen das für Zypern geschnürte Paket für andere in Notlage geratene Länder haben könnte, wodurch die Renditen von Staatsanleihen einiger unter Druck geratener Euro-Länder leicht zunahm.

Im Euro-Währungsgebiet ließ die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – im Beobachtungszeitraum nach. Mitte März erreichte sie mit 5,1 % den tiefsten Stand seit April 2010 (siehe Abbildung 12), bevor sie gegen Ende der Berichtsperiode wieder auf 5,3 % anzog. Im Gegensatz dazu blieb die implizite Volatilität in den Vereinigten Staaten weitgehend unverändert und lag mit 4 % auf einem recht niedrigen Stand in der Nähe des Vorkrisenniveaus.

Abbildung 13 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

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



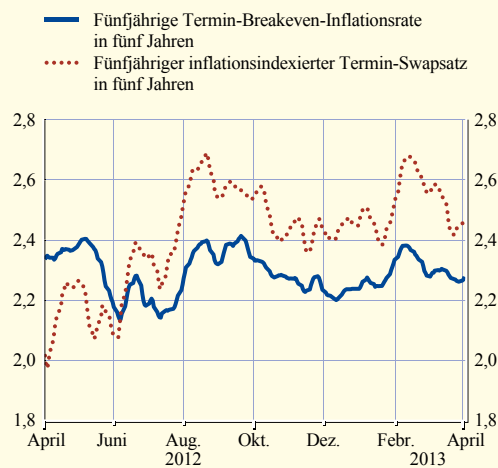
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die realen Zinssätze als BIP-gewichteter Durchschnitt der separaten realen Zinssätze deutscher und französischer Anleihen ermittelt. Bis dahin erfolgte ihre Berechnung durch Schätzung einer kombinierten realen Zinsstrukturkurve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

Die Renditen zehnjähriger und fünfjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Euroraum sanken von Ende Februar bis zum 3. April um etwa 15 Basispunkte auf rund -0,3 % bzw. -0,9 % (siehe Abbildung 13). Die Realrenditen wurden durch den Wachstumsausblick belastet, vor allem bei den kurzen Laufzeiten. Am längeren Ende des Laufzeitenspektrums gaben die impliziten realen Terminzinssätze im Eurogebiet (fünfjährige Terminzinssätze in fünf Jahren) um 13 Basispunkte auf 0,4 % nach.

Was die marktbasieren Indikatoren der langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum angeht, so verringerten sich die aus inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünfjährigen Termin-Breakeven-Inflationsraten in fünf Jahren im Berichtszeitraum um weniger als 10 Basispunkte auf zuletzt rund 2,5 % (siehe Abbildung 14). Der entsprechende Terminsatz inflationsindexierter Swaps blieb weitgehend unverändert und lag am Ende des Beobachtungs-

Abbildung 14 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet

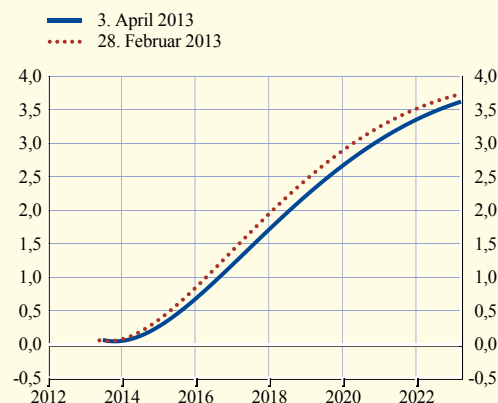
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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 ihre Berechnung 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.

Abbildung 15 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

zeitraums bei etwa 2,3 %. Alles in allem deuten die marktbasieren Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität im Einklang steht.¹

Die Zinsstruktur der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet verschob sich aufgrund der schlechteren Konjunkturaussichten im betrachteten Zeitraum für alle Laufzeiten geringfügig nach unten (siehe Abbildung 15).

Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Unternehmensanleihen im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch erhöhten sich in der Berichtsperiode in allen Ratingklassen. Ursächlich hierfür war, dass die Renditeaufschläge für Anleihen von Finanzunternehmen anzogen, während die Aufschläge für Anleihen nichtfinanzieller Emittenten weitgehend gleich blieben. Historisch betrachtet liegen die Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen insgesamt nach wie vor auf einem niedrigen Niveau.

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte blieben im Januar 2013 unverändert, während sie im Bereich der längeren Laufzeiten sanken. Die Zinsen für kleine Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften waren sowohl bei den kurzen als auch bei den langen Laufzeiten weitgehend stabil. Was große Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften betrifft, so gingen die entsprechenden Zinssätze im kurzen Laufzeitbereich zurück, stiegen indessen bei langfristigen Ausleihungen. Die Zinsabstände zwischen kleinen und großen Unternehmenskrediten blieben auf einem erhöhten Niveau. Im längeren Laufzeitbereich verringerten sie sich geringfügig, weiteten sich bei den kurzen Laufzeiten aber aus.

Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen veränderten sich im Januar 2013 kaum; Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften wurden geringfügig höher, Einlagen privater Haushalte marginal niedriger verzinst. Die Zinsen für Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte stiegen leicht an. Was die MFI-Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte betrifft, so lagen die Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite im Januar 2013 stabil bei 2,9 %, während sich die Zinsen für Konsumentenkredite von 5,3 % im Dezember 2012 auf 5,6 % im Berichtsmonat erhöhten. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sanken die Zinsen für kurzfristige große Kredite (mehr als 1 Mio €) um 8 Basispunkte auf 2,2 % im Januar; die Zinsen für kurzfristige kleine Darlehen (bis zu 1 Mio €) blieben indes mit 3,8 % nahezu unverändert (siehe Abbildung 16). Dementsprechend vergrößerte sich der Zinsabstand zwischen kurzfristigen kleinen und kurzfristigen großen Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Berichtsmonat geringfügig auf 160 Basispunkte. Dieses weiterhin erhöhte Niveau deutet darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen nach wie vor schlechter sind als für große Firmen. Die Zinsen für Überziehungskredite stiegen um 3 Basispunkte auf 8,4 % bei privaten Haushalten bzw. 4,0 % bei nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.

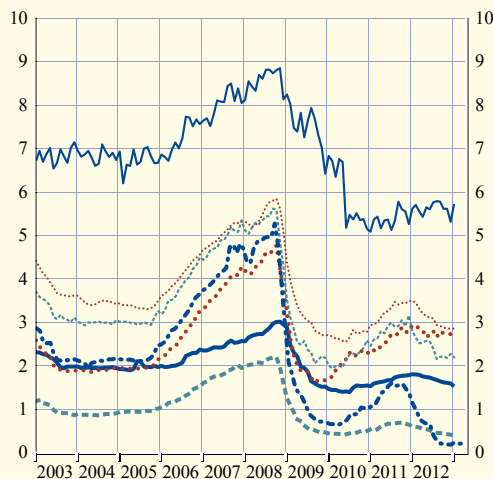
Da der EURIBOR im Januar 2013 zulegte, verringerte sich der Abstand zwischen dem Dreimonats-Geldmarktsatz und den Zinsen für kurzfristige MFI-Kredite an private Haushalte auf 2,6 Prozentpunkte.

¹ Eine ausführliche Analyse der Verankerung langfristiger Inflationserwartungen findet sich in: EZB, Bewertung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen, Monatsbericht Juli 2012.

Abbildung 16 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

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

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



Quelle: EZB.

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

Abbildung 17 Abstand kurzfristiger MFI-Zinsen gegenüber dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

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



Quelle: EZB.

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

Der Abstand gegenüber den entsprechenden Kreditzinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank um 10 Basispunkte auf 2,0 Prozentpunkte (siehe Abbildung 17).

Über einen längeren Zeitraum betrachtet haben sich die Kurzfristzinsen der MFIs sowohl für Wohnungsbaukredite an private Haushalte als auch für große Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Jahresbeginn 2012 um rund 60 Basispunkte verringert. Diese Entwicklung ist bis zu einem gewissen Grad auf die Anpassung der Bankzinsen an die Marktzinsen im Gefolge der schrittweisen Leitzinssenkung der EZB seit November 2011 zurückzuführen und ist auch den Auswirkungen der in diesem Zeitraum von der EZB durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen zuzuschreiben. In der Tat hängt der Rückgang der kurzfristigen Kreditzinsen wesentlich mit den deutlich niedrigeren Refinanzierungskosten der Banken sowie ihrem erheblich verbesserten Zugang zu Finanzierungsmitteln zusammen.

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so wurden die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte im Januar um 17 Basispunkte auf 2,4 % erhöht, während die Verzinsung entsprechender Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften um 9 Basispunkte auf 2,1 % sank. Bei den Darlehen gingen die Zinsen für langfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte zurück, während jene für entsprechende Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zulegten. Im Einzelnen verringerten sich die Zinsen für Wohnungsbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf und bis zu zehn Jahren um 22 Basispunkte auf 3,0 % und blieben damit auf einem historisch niedrigen Stand. Demgegenüber stiegen die Langfristzinsen für großvolumige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren um 5 Basispunkte auf 3,0 % (siehe Abbildung 18). Die Zinssätze für langfristige kleine Ausleihungen an diese Unternehmen blieben mit 3,4 % nahezu unverändert. Der Zinsabstand zwischen langfristigen kleinen und entsprechenden großen Krediten verringerte sich zwar weiter von 50 Basispunkten im Dezember 2012 auf 43 Basispunkte im Januar 2013, lag jedoch nach wie vor über dem seit 2003 verzeichneten historischen Durchschnitt von 30 Basispunkten. Da die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Berichtsmonat um 36 Basispunkte auf 1,4 % zulegten, verkleinerte sich der Spread zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen bei den Wohnungsbaukrediten wie auch bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Betrachtet man den gesamten Jahresverlauf 2012 und die Entwicklung im Januar 2013, so hat sich der Abstand zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating geringfügig ausgeweitet. Grund hierfür war, dass die Renditen von AAA-Staatsanleihen im Zuge einer Flucht in sichere Anlagen stärker nachgaben als die MFI-Langfristzinsen insbesondere für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, aber auch an private Haushalte. Zugleich spiegelte der Rückgang der langfristigen Kreditzinsen auch die Weitergabe der vergangenen EZB-Leitzinssenkungen und die positiven Auswirkungen der Sondermaßnahmen der EZB, etwa der beiden im Dezember 2011 und Februar 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit, sowie der im September 2012 erfolgten Ankündigung von OMTs wider.

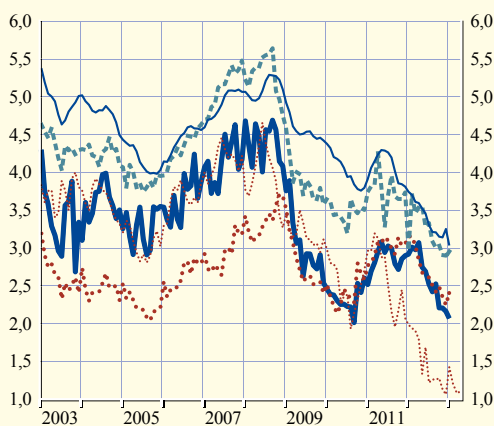
2.6 AKTIENMÄRKTE

Von Ende Februar bis zum 3. April 2013 legten die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet moderat um 0,4 % zu. In den Vereinigten Staaten zogen die Notierungen in diesem Zeitraum um 2,6 % an. In der zweiten Hälfte der Berichtsperiode belastete die Entwicklung in Zypern die Aktien im Euroraum,

Abbildung 18 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

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

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



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

insbesondere Bankwerte. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten blieb gegenüber den historischen Standards sowohl im Eurogebiet als auch in den USA niedrig.

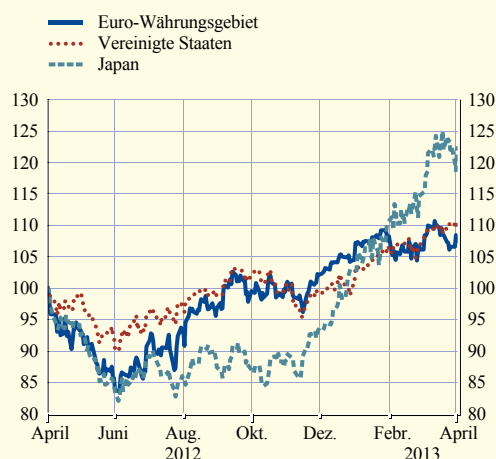
Von Ende Februar bis zum 3. April 2013 stiegen die Aktienindizes im Euroraum und in den Vereinigten Staaten gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index und am Standard-&-Poor's-500-Index um 0,4 % bzw. 2,6 % an (siehe Abbildung 19). Im Euro-Währungsgebiet schnitten die Aktienkurse im nichtfinanziellen Sektor mit einem Plus von 1,4 % besser ab als im Finanzsektor, wo sie um 4,4 % nachgaben. In den Vereinigten Staaten hingegen legten die Werte des finanziellen wie auch des nichtfinanziellen Sektors 2,1 % bzw. 2,5 % zu. Unterdessen wurden in Japan gemessen am Nikkei 225 Kursgewinne von rund 7 % verbucht.

Wie an den Anleihemärkten hatten die Unsicherheiten in einigen Euro-Ländern keine nennenswerten Auswirkungen auf die Aktienkurse in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums. Die Konjunkturmeldungen im Euroraum wiesen nach wie vor auf eine schwache Wachstumsdynamik hin. Gleichwohl fielen die veröffentlichten Daten im Durchschnitt besser aus als von den Marktteilnehmern erwartet, insbesondere was die weichen Indikatoren bis Mitte März angeht. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse stiegen im untersuchten Zeitraum geringfügig an, blieben aber unter ihren historischen Durchschnittswerten. Die freundliche Stimmung nach der Einigung auf ein makroökonomisches Anpassungsprogramm für Zypern währte nur kurz, da es zu Spekulationen über die möglichen Konsequenzen der zyprischen Übereinkunft kam. In der Folge gaben Bankaktien im Euro-Währungsgebiet am Ende des Berichtszeitraums deutlich nach.

In den USA fielen die Wirtschaftsdaten weiterhin überraschend positiv aus, vor allem was den Arbeitsmarkt betrifft. Zurückzuführen war dies zum Teil auf die kontinuierliche Verbesserung der Erwartungen für das BIP-Wachstum. Die politische Einigung auf eine Verschiebung der

Abbildung 19 Aktienindizes

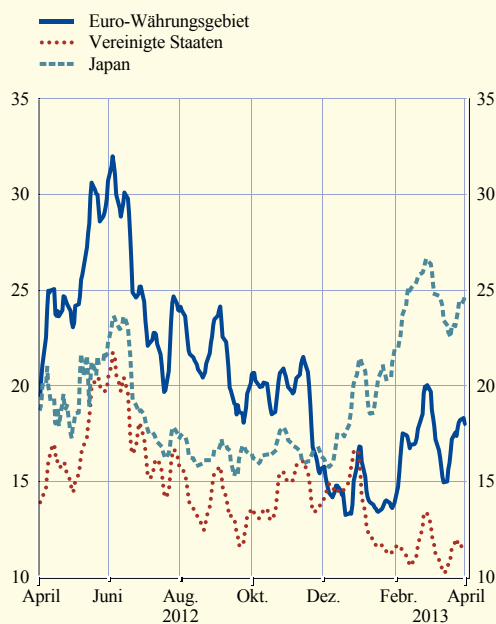
(Index: 1. April 2012 = 100; Tageswerte)



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 20 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.

Ausgabenkürzungen bis Ende September 2013 und der Beschluss der US-Notenbank, ihr Wertpapierankaufprogramm fortzuführen, sowie die erneute Bekräftigung ihrer weit in die Zukunft reichenden Hinweise zum geldpolitischen Kurs wirkten sich positiv auf die Stimmung an den Finanzmärkten aus. Gewisse Aufmerksamkeit erregte auch das neue Allzeithoch des Standard-& Poor's-500-Index am Ende des Berichtszeitraums. In Japan bewegten sich die Aktiennotierungen angesichts der Erwartung weiterer geldpolitischer Lockerungen deutlich nach oben (um 7 %).

Gemessen an der impliziten Volatilität verringerte sich die Unsicherheit an den Aktienmärkten im Eurogebiet im Berichtszeitraum von 19 % auf 18 %. In den USA blieb sie weitgehend unverändert bei rund 12 %, wobei sie sich Mitte März auf dem tiefsten Stand seit sechs Jahren befand (siehe Abbildung 20). Die implizite Volatilität der Aktienkurse im Euroraum lag gleichfalls weiter auf einem historisch niedrigen Niveau und sank – nach einem vorübergehenden Anstieg im Januar und Februar des laufenden Jahres – wieder auf den Stand von Ende 2012. Ende März nahm die Volatilität indes leicht zu, wofür die Unsicherheiten in einigen Euro-Ländern maßgeblich waren.

Die sektoralen Teilindizes der Aktienmärkte im Euro-Währungsgebiet entwickelten sich im Zeitraum von Ende Februar bis zum 3. April 2013 uneinheitlich. Die Kursverluste fielen im Finanzsektor am stärksten aus, während in den Bereichen Telekommunikation, Konsum und Gesundheit die größten Zugewinne verbucht wurden. Die Aktien von Finanzunternehmen verbilligten sich, wofür die Unsicherheit im Gefolge der Bankenrestrukturierung in Zypern und die Sorgen der Marktteilnehmer mit Blick auf die weiterreichenden Implikationen auf der Ebene des Euroraums entscheidend waren. In den Vereinigten Staaten wiesen alle sektoralen Teilindizes (mit Ausnahme des Grundstoffsektors) ein Plus auf, wobei Versorgungs- und Konsumunternehmen sowie die Gesundheitsbranche die größten Kursgewinne erzielten.

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März 2013 auf 1,7 % und lag damit unter dem im Februar verzeichneten Wert von 1,8 %. Für den anhaltenden Rückgang der jährlichen Preissteigerungsraten ist vor allem die HVPI-Komponente Energie verantwortlich. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsentwicklung auf mittlere Frist in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Euroraum gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen auf mittlere bis lange Sicht im Einklang mit Preisstabilität. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind nach wie vor auf mittlere Sicht weitgehend ausgewogen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die jährliche Inflationsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März 2013 auf 1,7 % und lag damit unter dem im Februar verzeichneten Wert von 1,8 %. Dieser Rückgang war auf ein signifikantes Absinken der Jahresteuierungsrate der Energiekomponente zurückzuführen, das zum Teil durch einen verstärkten Preisauftrieb bei den Industrierzeugnissen ohne Energie und den Dienstleistungen ausgeglichen wurde, während die Teuerungsrate der Nahrungsmittelkomponente unverändert blieb.

Die Inflation im Euroraum spiegelte 2012 und zu Jahresbeginn 2013 größtenteils die wechselnden Beiträge der Energiepreise wider. So war der Mitte des Jahres verzeichnete Wiederanstieg der am HVPI gemessenen Teuerung in erster Linie eine Folge des drastischen Preisanstiegs von Mineralöl und damit von Energie. Die Nahrungsmittelpreise fanden in der jüngsten Entwicklung der HVPI-Inflation insgesamt nur einen relativ geringen Niederschlag, da – bezogen auf den Gesamtindex – der Einfluss eines zunehmenden Preisauftriebs bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln vom Effekt einer nachlassenden Teuerung bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln ausgeglichen wurde.

Eine genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Aggregate zeigt, dass die Teuerung bei Energie der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März auf 1,7 % zurückging, verglichen mit jeweils 3,9 % in den beiden Vormonaten. Die im Februar stabile Inflationsrate bei Energie ergab sich aus

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

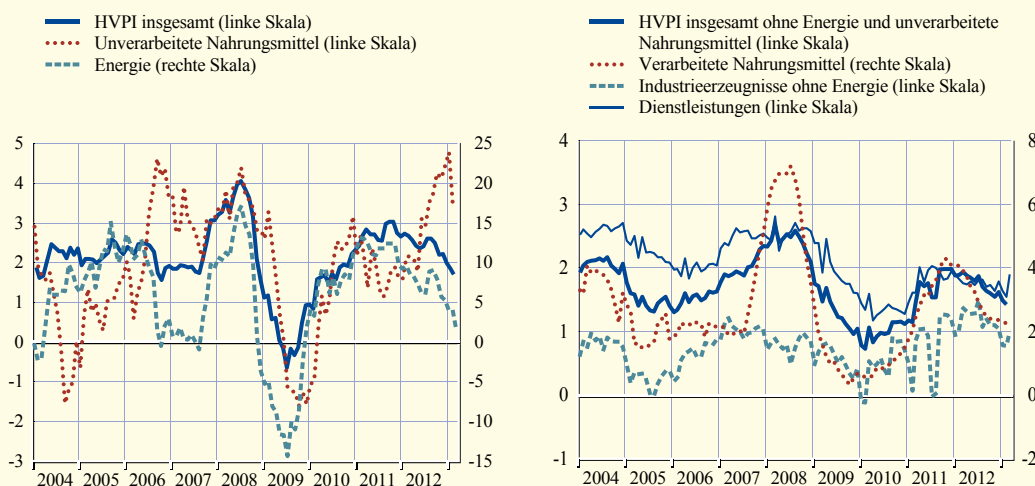
	2011	2012	2012 Okt.	2012 Nov.	2012 Dez.	2013 Jan.	2013 Febr.	2013 Marz
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	2,5	2,2	2,2	2,0	1,8	1,7
Energie	11,9	7,6	8,0	5,7	5,2	3,9	3,9	1,7
Nahrungsmittel	2,7	3,1	3,1	3,0	3,2	3,2	2,7	2,7
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	4,3	4,1	4,4	4,8	3,5	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,1	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	.
Industrierzeugnisse ohne Energie	0,8	1,2	1,1	1,1	1,0	0,8	0,8	1,0
Dienstleistungen	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8	1,6	1,5	1,9
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	5,9	2,6	2,6	2,1	2,1	1,9	.	.
Ölpreise (in €/Barrel)	79,7	86,6	85,6	84,8	82,8	84,2	86,7	84,2
Rohstoffpreise ohne Energie	12,2	0,5	5,7	5,2	2,5	-3,7	-3,6	-1,6

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

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI (ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und verarbeitete Nahrungsmittel) im März 2013 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

einer etwas höheren Jahressteigerungsrate der Kraftstoffe für Verkehrsmittel, der eine niedrigere Steigerungsrate der Gaspreise gegenüberstand.

Die Vorausschätzung von Eurostat für die Nahrungsmittel insgesamt, die sich auf die Jahresänderungsrate der Preise für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel zusammengenommen bezieht, blieb mit 2,7 % im März unverändert. Für den Berichtsmonat liegen noch keine offiziellen Angaben zur Aufschlüsselung der Nahrungsmittelkomponente vor. Die Teuerung bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln fiel von 4,8 % im Januar (dem höchsten Stand seit Juli 2008) auf 3,5 % im Februar. Verantwortlich hierfür war vor allem der drastische Rückgang der Jahressteigerungsrate der Gemüsepreise. Mit 2,3 % blieb die Inflationsrate der verarbeiteten Nahrungsmittel im Februar unverändert; diese Entwicklung spiegelte geringfügige Schwankungen der Jahresänderungsraten der wichtigsten Teilkomponenten wider.

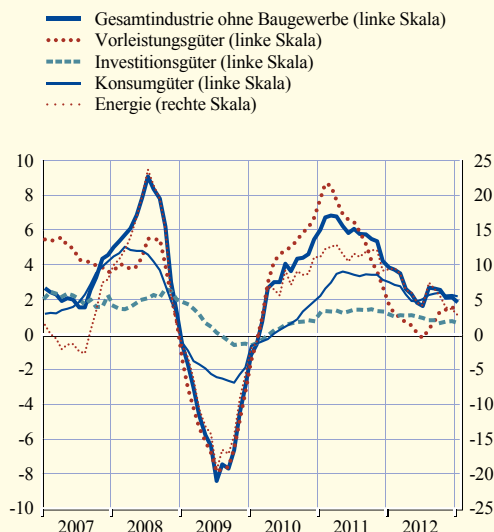
Den auf der Vorausschätzung von Eurostat basierenden Berechnungen von Experten der EZB zufolge stieg die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie von 1,3 % im Februar auf 1,5 % im März. Diese Messgröße der Kerninflation setzt sich aus zwei Hauptkomponenten – Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen – zusammen. Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie war im Februar mit 0,8 % unverändert. Laut der Vorausschätzung von Eurostat hat sich der Preisauftrieb bei dieser Komponente im März 2013 auf 1,0 % erhöht. Auch der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen hat sich beschleunigt, und zwar von 1,5 % im Februar 2013 auf 1,9 % im Berichtsmonat. Der markante Anstieg von Februar bis März war aller Wahrscheinlichkeit nach eine Folge der vorübergehenden Volatilität im Zusammenhang mit der zeitlichen Lage der Osterferien.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Seit Veröffentlichung des Monatsberichts vom März lagen bis zum Redaktionsschluss dieser Ausgabe keine neuen Daten zu den industriellen Erzeugerpreisen im Euroraum vor. Die verfügbaren

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

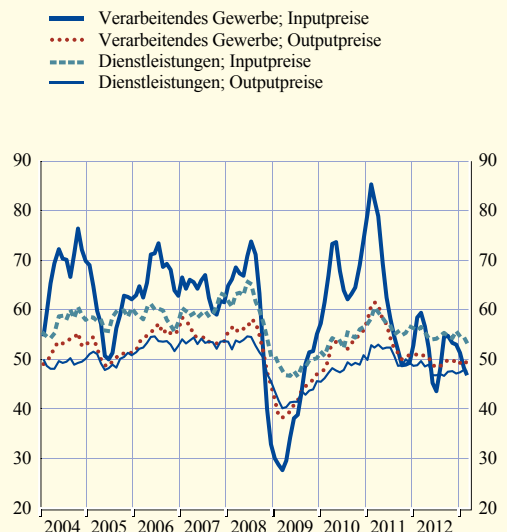
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 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.

Länderangaben deuten darauf hin, dass sich die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) im Eurogebiet im Februar 2013 höchstwahrscheinlich verringert hat, nachdem sie bereits im Monat zuvor leicht gesunken war. Im Januar stiegen die industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) im Jahresvergleich um 1,9 % nach 2,1 % im Dezember 2012 (siehe Tabelle 7 und Abbildung 22). Die Jahresänderungsrate ging bei allen Hauptkomponenten zurück, vor allem jedoch bei den Energiepreisen, wo sie von 3,6 % im Dezember 2012 auf 2,8 % im Folgemonat fiel. Folglich sank die Vorjahrsrate des Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie im Januar 2013 auf 1,4 % nach 1,6 % im Vormonat. Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette hat sich die Jahresänderungsrate der Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel im selben Zeitraum von 3,8 % auf 3,9 % erhöht. Zugleich fiel die Zwölfmonatsrate der Preise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel im Januar um 0,2 Prozentpunkte auf 0,3 %; dies war die niedrigste jährliche Steigerungsrate seit zwei Jahren. Auf den vorgelagerten Stufen der Preiskette gab die Vorjahrsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Vorleistungspreise von 1,6 % im Dezember 2012 auf 1,3 % im Januar 2013 nach.

Die auf Basis von Umfragen des Einkaufsmanagerindex (EMI) und der Europäischen Kommission gewonnenen Gesamtindizes zeigen, dass die Preiserwartungen der Unternehmen im März nach wie vor deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt lagen. In Bezug auf den EMI (siehe Abbildung 23) verringerte sich der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 48,3 Punkten im Februar auf 46,8 Punkte im März. Auch der Verkaufspreisindex sank im genannten Zeitraum, und zwar von 49,9 Zählern auf 49,2 Zähler; damit blieb er unter dem Schwellenwert von 50 Punkten, was fallende Preise signalisiert. Die in die Zukunft weisenden Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie haben sich im März erneut verschlechtert, was auf rückläufige Verkaufspreiserwartungen in allen Branchen zurückzuführen ist. Insgesamt weisen die Erzeugerpreise und die Ergebnisse der Preisumfragen auf eine Abschwächung des Inflationsdrucks hin.

In Kasten 3 wird die Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise im Euroraum (Inlands- und Auslandsabsatz) untersucht und die Stärke dieser Trends vor und nach Einsetzen der Krise im Jahr 2008 miteinander verglichen. Dabei wird deutlich, dass es in den meisten Ländern des Euroraums über alle Sektoren hinweg eine Verschiebung von relativ kräftigen Trends der Inlandspreise in der Zeit vor der Krise hin zu relativ ausgeprägten Trends der Auslandspreise seit Einsetzen der Krise gab.

KASTEN 3

INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE IM INLANDS- UND AUSLANDSABSATZ

Aus der Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise lassen sich für Analysten zweierlei Arten von Informationen ablesen. Binnenwirtschaftlich gesehen liefern sie Hinweise auf einen sich entlang der Produktionskette möglicherweise aufbauenden Inflationsdruck, der an die Endverbraucherpreise weitergegeben wird. Außenwirtschaftlich gesehen liefern sie Hinweise auf die Wettbewerbsfähigkeit. Mit Blick auf Letztere sollten sinnvollerweise die Verkaufspreise sowohl im Inlands- als auch im Auslandsabsatz berücksichtigt werden, da sich aus Sicht des einzelnen Unternehmens die Preisgestaltung am Gesamtergebnis des Absatzes und der Rentabilität orientieren dürfte. Im vorliegenden Kasten werden Trends der industriellen Erzeugerpreise im Euroraum (Inlands- und Auslandsabsatz) untersucht, und es wird die Stärke dieser Trends vor und nach Einsetzen der Krise im Jahr 2008 verglichen.

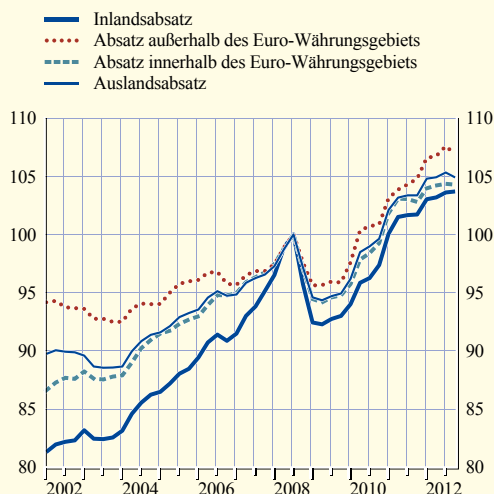
Jüngste Trends im Euro-Währungsgebiet insgesamt

Bei den industriellen Erzeugerpreisen im Euroraum (Inlandsabsatz) handelt es sich um eine Aggregation der Preise im Inlandsabsatz der einzelnen Euro-Länder, während die Preise für Exporte in andere Länder des Euro-Währungsgebiets als Auslandspreise gewertet werden. In den Jahren vor der Krise wurde bei den Erzeugerpreisen im Eurogebiet im Inlandsabsatz ein wesentlich stärkerer Anstieg verzeichnet als bei den Preisen im Auslandsabsatz, wobei Erstere unmittelbar nach Einsetzen der Krise indes auch stärker zurückgingen (siehe Abbildung A). In den letzten Jahren nahm die Entwicklung der Inlands- und der Auslandspreise einen weitgehend ähnlichen Verlauf. Betrachtet man die Auslandspreise, so waren vor Ausbruch der Krise die Preise im Handel innerhalb des Euroraums stärker gestiegen als im Handel mit Ländern außerhalb des Eurogebiets; seither steigen sie jedoch langsamer.

Diese relativen Trends sind vor allem auf die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Regionen zurückzuführen. So wurde in einer Reihe von Euro-Ländern in der

Abbildung A Erzeugerpreise insgesamt im verarbeitenden Gewerbe des Euro-Währungsgebiets

(Index: Q3 2008 = 100)



Quellen: EZB-Berechnungen und Eurostat.

Zeit vor der Krise eine lebhaftere Inlandsnachfrage verzeichnet, von der ein Aufwärtsdruck auf die Inlandsabsatzpreise ausging. Demgegenüber trug in der Zeit nach Einsetzen der Krise die relative Stärke der Nachfrage aus Ländern außerhalb des Euroraums maßgeblich zu robusteren Preissteigerungen im Handel mit Drittländern bei.

Euro-Währungsgebiet: Trends in den einzelnen Ländern und Branchen

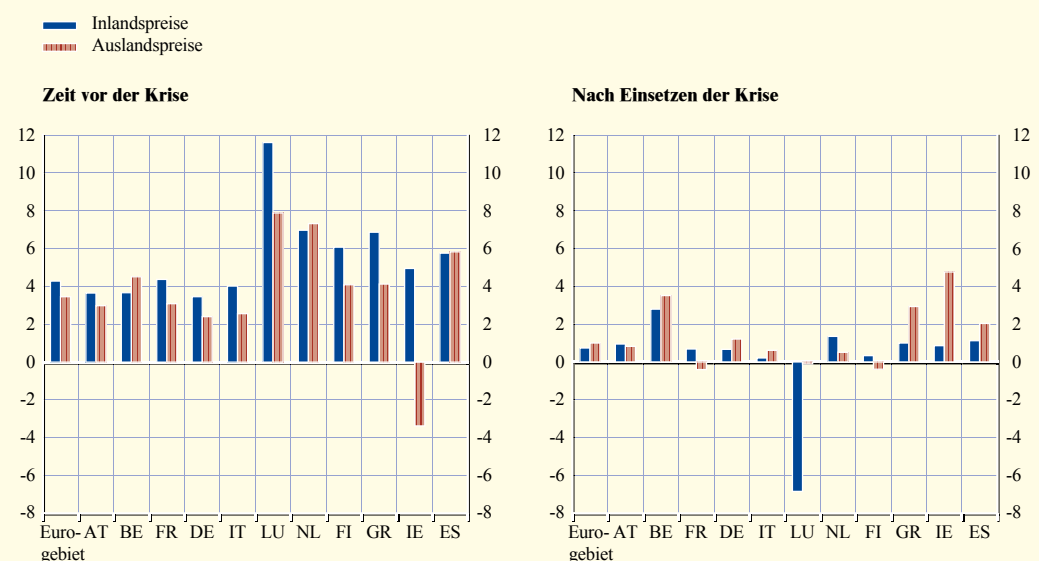
Ebenso wie bei anderen aggregierten Datenreihen für das Euro-Währungsgebiet verbergen sich hinter der Entwicklung der Erzeugerpreise auf der Ebene des Eurogebiets recht heterogene Entwicklungen in den einzelnen Ländern. Zudem bestehen hinsichtlich der Unterteilung des industriellen Sektors in die Produktion von Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgütern beträchtliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern.¹ Dies bedeutet beispielsweise, dass in Ländern, in denen die Vorleistungsgüterproduktion einen hohen Anteil hat, der Preisaufruf auf der Erzeugerebene möglicherweise deutlicher schwankt, da sich dort die Rohstoffpreisentwicklung stärker niederschlägt. Am zweckmäßigsten ist daher ein Vergleich der Entwicklung der Preise im Inlands- und Auslandsabsatz sowohl auf Länder- als auch auf Branchenebene.

Bei den Vorleistungsgütern stiegen die Preise im Euroraum im Inlandsabsatz in den vier Jahren vor der Krise um durchschnittlich 4,3 % gegenüber dem Vorjahr und damit stärker als die Preise im Auslandsabsatz (3,5 % p. a.). In der Zeit nach Einsetzen der Krise haben sich diese relativen

1 Siehe auch Kasten 4 mit dem Titel „Neues Referenzjahr 2010 für Indizes und Gewichte von Konjunkturstatistiken“ im vorliegenden Monatsbericht. So ist das Gewicht der Verbrauchsgüterbranchen im Erzeugerpreisindex insgesamt in Irland und Zypern relativ hoch, während dies bei den Investitionsgütern in Deutschland und Finnland und bei den Vorleistungsgüterbranchen in Luxemburg und Malta der Fall ist.

Abbildung B Erzeugerpreise für Vorleistungsgüter

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB-Berechnungen und Eurostat.

Anmerkung: Die Zeit vor der Krise umfasst den Zeitraum vom dritten Quartal 2004 bis zum dritten Quartal 2008. „Nach Einsetzen der Krise“ bezieht sich auf den Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum vierten Quartal 2012. Für Portugal liegen keine Datenreihen zu den Auslandspreisen vor. Aus Darstellungsgründen werden die Länder hier nicht in der protokollarischen Reihenfolge der EU-Mitgliedstaaten aufgeführt.

Größen leicht umgekehrt, und es wurde ein jährlicher durchschnittlicher Preisanstieg von 0,7 % bei den Preisen im Inlandsabsatz und von 1,0 % im Auslandsabsatz verzeichnet (siehe Abbildung B). Diese Neuausrichtung der Preistrends beim Inlands- und Auslandsabsatz war in den meisten Euro-Ländern zu beobachten, vornehmlich jedoch in Griechenland, Irland und Luxemburg. So wurde in Griechenland in der Zeit vor der Krise bei den Inlandspreisen ein durchschnittlicher jährlicher Anstieg gemessen, der etwa 3 Prozentpunkte über jenem der Auslandspreise lag; seit Ausbruch der Krise hingegen liegt er circa 2 Prozentpunkte darunter.

Ein ähnliches Bild ergibt sich für die Investitionsgüterbranchen im Euroraum insgesamt sowie in den meisten Euro-Ländern – vor allem in Finnland, aber auch in Griechenland und Luxemburg (siehe Abbildung C). In Finnland war diese Wende in der relativen Entwicklung hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass bei den Auslandspreisen – die in der Zeit vor der Krise mit durchschnittlich -6,2 % gegenüber dem Vorjahr deutlich rückläufig waren – seit Einsetzen der Krise ein durchschnittliches jährliches Absinken um 1,7 % verzeichnet wird.

In der Verbrauchsgüterbranche² im Euroraum insgesamt waren in der Zeit vor der Krise ebenfalls die Inlandspreise im Durchschnitt kräftiger gestiegen als die Auslandspreise; anschließend kam es zu einer leichten Kehrtwende (siehe Abbildung D). Dieses Verlaufsmuster fand sich auch in einer Reihe von Euro-Ländern, vor allem in Frankreich, Griechenland und Spanien. Allerdings war es hier im Ländervergleich nicht ganz so konsistent wie bei den Vorleistungs- und Investitionsgüterbranchen. Beispielsweise lag in Belgien in beiden betrachteten Zeiträumen der

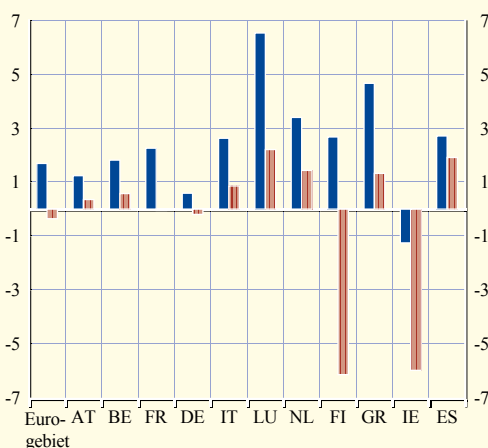
2 Das Hauptaugenmerk liegt hier auf den Verbrauchsgüterbranchen, da Gebrauchsgüter nur ein sehr geringes Gewicht im Erzeugerpreisindex insgesamt für das verarbeitende Gewerbe und die Industrie haben.

Abbildung C Erzeugerpreise für Investitionsgüter

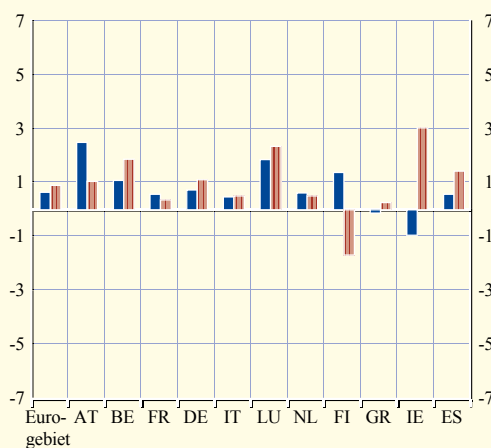
(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

■ Inlandspreise
■ Auslandspreise

Zeit vor der Krise



Nach Einsetzen der Krise



Quellen: EZB-Berechnungen und Eurostat.

Anmerkung: Die Zeit vor der Krise umfasst den Zeitraum vom dritten Quartal 2004 bis zum dritten Quartal 2008. „Nach Einsetzen der Krise“ bezieht sich auf den Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum vierten Quartal 2012. Für Portugal liegen keine Datenreihen zu den Auslandspreisen vor. Aus Darstellungsgründen werden die Länder hier nicht in der protokollarischen Reihenfolge der EU-Mitgliedstaaten aufgeführt.

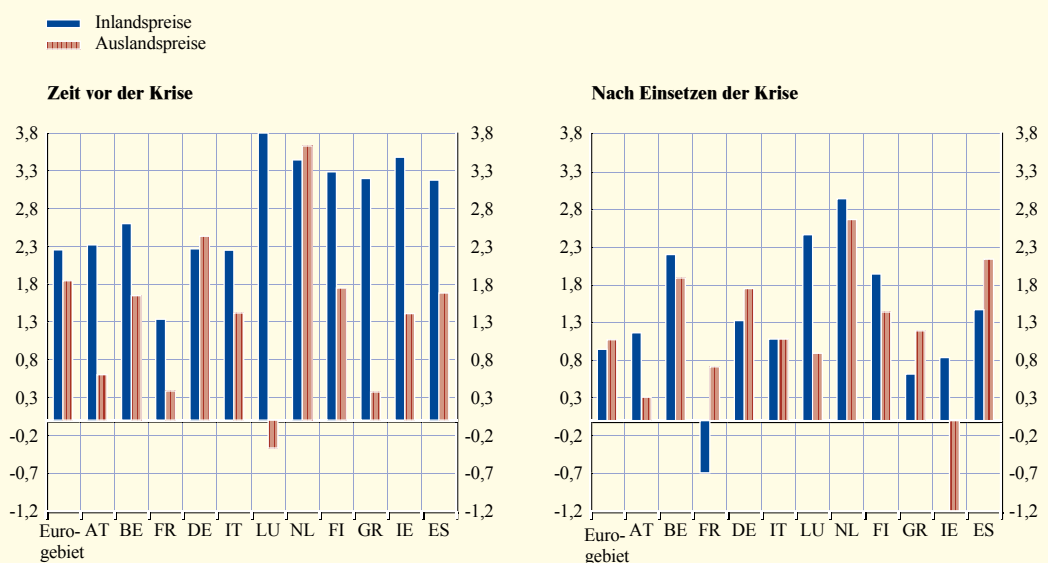
durchschnittliche Anstieg der Auslandspreise unter jenem der Inlandspreise, wohingegen er in Deutschland in beiden Fällen darüber lag.

Die trendmäßigen Veränderungen der Inlands- und Auslandspreise scheinen in den kleineren Euro-Ländern deutlicher ausgeprägt zu sein. Dies könnte dadurch bedingt sein, dass die Industrien in diesen Ländern häufig stärker spezialisiert sind und möglicherweise von einer kleinen Anzahl weltweit tätiger Großunternehmen dominiert werden. Gerät ein dominantes Unternehmen dann beispielsweise unter starken Druck, seine Preise an den internationalen Märkten anzupassen, oder verliert es durch die Verlagerung seiner Produktion ins Ausland in der inländischen Industrie rasch an Bedeutung, schlägt sich dies merklich in der Entwicklung der Erzeugerpreise für die Industrie insgesamt nieder.

Alles in allem lässt sich der Wandel von relativ kräftigen Trends der Inlandspreise in der Zeit vor der Krise hin zu relativ kräftigen Trends der Auslandspreise seit Einsetzen der Krise in den Ländern des Euroraums über alle Sektoren hinweg beobachten. In bestimmten Fällen kann dies darauf zurückzuführen sein, dass die Unternehmen in der Zeit vor der Krise die Preise im Auslandsabsatz niedrig hielten und Marktanteile gewannen, indem sie die am lebhaften Inlandmarkt erzielten Gewinnmargen nutzten. Seit Ausbruch der Krise besteht jedoch angesichts der markanten Verschlechterung der inländischen Nachfragesituation wesentlich weniger Spielraum für ein derartiges Preissetzungsverhalten. In Anbetracht dieser Umstände scheint es allerdings in einer Reihe von Euro-Ländern – vornehmlich den finanziell angeschlagenen Ländern – bislang nur zu einer mäßigen relativen Anpassung der Inlandspreise nach unten gekommen zu sein. Eine abschließende Bewertung des Preissetzungsverhaltens müsste sich auf noch stärker disaggregierte Daten stützen; dies gilt vor allem für das hochspezialisierte verarbeitende Gewerbe in den kleineren Volkswirtschaften.

Abbildung D Erzeugerpreise für Verbrauchsgüter

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB-Berechnungen und Eurostat.

Anmerkung: Die Zeit vor der Krise umfasst den Zeitraum vom dritten Quartal 2004 bis zum dritten Quartal 2008. „Nach Einsetzen der Krise“ bezieht sich auf den Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum vierten Quartal 2012. Für Portugal liegen keine Datenreihen zu den Auslandspreisen vor. Aus Darstellungsgründen werden die Länder hier nicht in der protokollarischen Reihenfolge der EU-Mitgliedstaaten aufgeführt.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren bestätigen die Einschätzung, dass sich der binnenwirtschaftliche, von den Arbeitskosten ausgehende Preisdruck im Jahr 2012 weiterhin in Grenzen hielt (siehe Tabelle 10 und Abbildung 24). Vor dem Hintergrund einer nachlassenden Wirtschaftstätigkeit und einer zunehmenden Flaute am Arbeitsmarkt schwächte sich das Lohnwachstum gegenüber 2011 ab.

Im Vorjahrsvergleich verlangsamte sich das Lohnwachstum im Euroraum – sowohl je Arbeitsstunde als auch je Beschäftigten gerechnet – im vierten Quartal 2012 wie auch im Gesamtjahr erheblich. Diese Entwicklung war im öffentlichen Sektor stärker ausgeprägt als im Privatsektor. Zugleich lassen die Arbeitskostenindikatoren deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern erkennen. Während die Nominallöhne und Lohnstückkosten in einigen Euro-Ländern nur geringfügig steigen oder gar rückläufig sind, zeigt sich das Lohnwachstum in anderen Ländern weiterhin robust.

Auf Ebene des Eurogebiets lag die Jahreswachstumsrate der Tariflöhne im Schlussquartal 2012 bei 2,2 % und war somit gegenüber dem vorangegangenen Jahresviertel unverändert. Das durchschnittliche jährliche Wachstum belief sich 2012 insgesamt auf 2,1 % nach 2,0 % im Vorjahr. Vorläufige Angaben zu den Tarifverdiensten für das erste Quartal 2013 deuten auf einen erneuten Rückgang dieses Indikators hin. Die jährliche Änderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde verringerte sich deutlich, und zwar von 1,8 % im dritten Vierteljahr 2012 auf 1,3 % im vierten Quartal. Diese Abnahme spiegelte vornehmlich die Entwicklung in der nichtgewerblichen Wirtschaft wider, die durch Veränderungen im Staatssektor geprägt wurde; in der gewerblichen Wirtschaft hingegen fiel die Abschwächung geringer aus. Insgesamt nahmen die Lohnnebenkosten weiterhin rascher zu als die Lohn- und Gehaltsbestandteile der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum. Im gesamten Jahresverlauf 2012 stieg das Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde mit einer jährlichen Rate von nur 1,6 %, verglichen mit 2,2 % im Vorjahr.

Das jährliche Wachstum der Arbeitsproduktivität im Eurogebiet ging im vierten Quartal 2012 um 0,2 % zurück und kehrte sich damit in den negativen Bereich. Im Durchschnitt lag die Arbeitsproduktivität im Jahr 2012 fast durchweg auf gleichbleibendem Niveau, nachdem 2011 eine Jahreswachstumsrate von 1,2 % festzustellen war. Die Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer verlangsamte sich von 1,8 % im dritten Jahresviertel auf 1,3 % im Folgequartal. Im gesamten Jahresverlauf erhöhte sich das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer 2012 durchschnittlich um 1,7 % und blieb damit deutlich unter der 2011 beobachteten Rate von 2,1 %. Das Wachstum der Lohnstückkosten, das u. a. infolge des niedrigeren Produktivitätsanstiegs unter Aufwärtsdruck geriet, lag

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

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

	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Tarifverdienste	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	1,5	2,2	1,6	2,2	1,5	1,9	1,8	1,3
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,9	2,1	1,7	2,2	1,9	1,7	1,8	1,3
<i>Nachrichtlich:</i>								
Arbeitsproduktivität	2,5	1,2	0,1	0,7	0,4	0,3	0,0	-0,2
Lohnstückkosten	-0,7	0,9	1,6	1,5	1,4	1,4	1,7	1,4

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

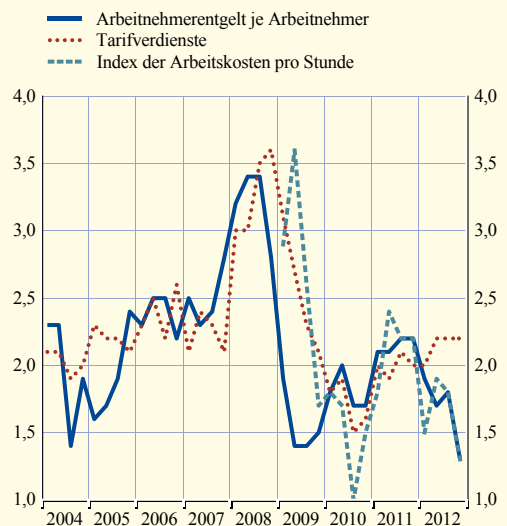
im Schlussquartal 2012 bei 1,4 %, verglichen mit 1,7 % im dritten Jahresviertel. Im Gesamtjahr 2012 stieg das Wachstum der Lohnstückkosten auf 1,6 % nach 0,9 % im Vorjahr, was insbesondere darauf zurückzuführen war, dass die Arbeitsproduktivität merklich langsamer zunahm als das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer. Mit Blick auf die Zukunft dürfte der Lohndruck angesichts der schwachen Arbeitsmarktlage gedämpft bleiben, wie auch aus Kasten 5 hervorgeht. Allerdings dürfte der Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euroraum auch auf eine wachsende strukturelle Arbeitslosigkeit zurückzuführen sein und einen somit geringeren Abwärtsdruck auf die Löhne als sonst üblich ausüben. In zahlreichen Euro-Ländern sind weitere ehrgeizige Struktur-reformen erforderlich, um Rigiditäten an den Arbeits- und den Gütermärkten zu beseitigen.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsentwicklung auf mittlere Frist in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Euroraum gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen auf mittlere bis lange Sicht im Einklang mit Preisstabilität.

Abbildung 24 Ausgewählte Arbeitskosten-indikatoren

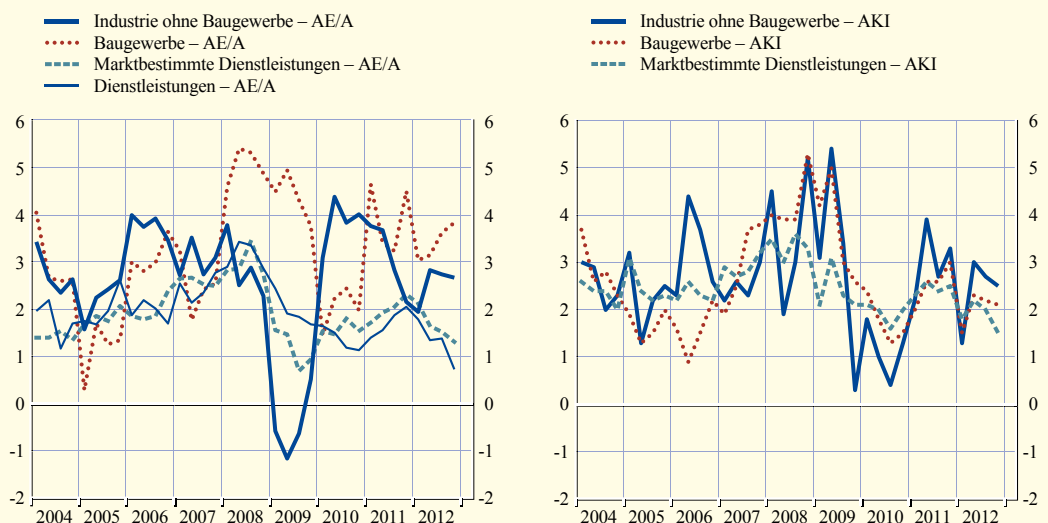
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 25 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).

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind nach wie vor auf mittlere Sicht weitgehend ausgewogen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Ölpreisen und Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur ergeben.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das Ergebnis des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) für das Schlussquartal 2012 fiel schwach aus; der zweiten Schätzung von Eurostat zufolge sank das BIP um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich hierfür war in erster Linie ein Rückgang der Binnennachfrage, aber auch der Exporte. Die jüngsten Daten und Indikatoren bestätigen, dass sich die Konjunkturschwäche zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt hat. Im Hinblick auf die nähere Zukunft sollte das Exportwachstum im Euro-Währungsgebiet von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, und die Inlandsnachfrage sollte auch durch den geldpolitischen Kurs gestützt werden. Überdies dürften die Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ungeachtet der zuletzt beobachteten Unsicherheit auf die Realwirtschaft durchwirken. Gemeinsam dürfte dies zu einer Stabilisierung der Konjunktur im Euroraum beitragen und zu einer allmählichen Erholung im zweiten Halbjahr führen. Zugleich werden die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Diese wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet sind nach wie vor mit Abwärtsrisiken behaftet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

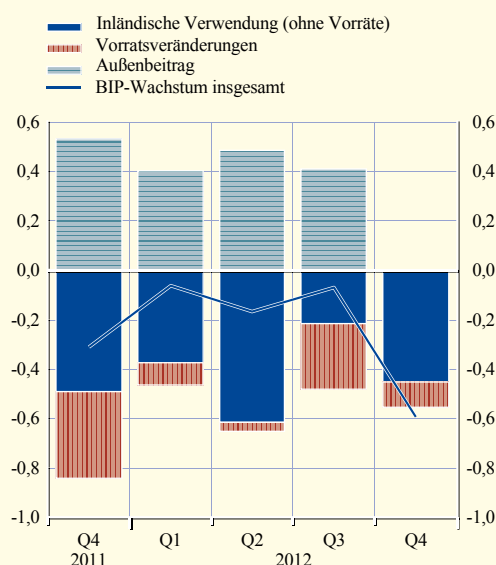
Das reale BIP ging im letzten Jahresviertel 2012 im Quartalsvergleich um 0,6 % zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,1 % gesunken war (siehe Abbildung 26). Dabei leisteten die schwache Binnennachfrage und die Vorratsveränderungen – im Verbund mit den rückläufigen Exporten – erneut einen negativen Wachstumsbeitrag. Im vierten Quartal 2012 lag die Produktion 3 % unter ihrem vor der Rezession verzeichneten Höchststand vom ersten Vierteljahr 2008.

Die privaten Konsumausgaben verringerten sich im letzten Jahresviertel 2012 um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal und sind somit fünf Quartale in Folge gesunken. Diese Entwicklung spiegelt höchstwahrscheinlich einen Rückgang im Einzelhandel und beim Automobilabsatz wider, der nur teilweise durch einen positiven Beitrag des Konsums von Dienstleistungen ausgeglichen wurde.

Was die kurzfristigen Aussichten betrifft, so bestätigen die verfügbaren Daten insgesamt eine tendenziell weiterhin schwache Entwicklung des privaten Verbrauchs. Im Januar erhöhten sich die Einzelhandelsumsätze um 1,2 % gegenüber dem Vormonat und lagen damit 0,7 % über dem im Schlussquartal 2012 verzeichneten Durchschnittswert, als sie um 1,6 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr eingebrochen waren. Die Pkw-Neuzulassungen stiegen im Februar um 5,0 % gegenüber dem Vormonat (nach einem Rückgang um 9,4 % im Januar). In durchschnittlicher Betrachtung blieben sie im Januar und Februar dennoch mehr als 4 % hinter dem Wert des letzten Jahresviertels 2012 zurück, als ein Minus von 1,7 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war.

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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

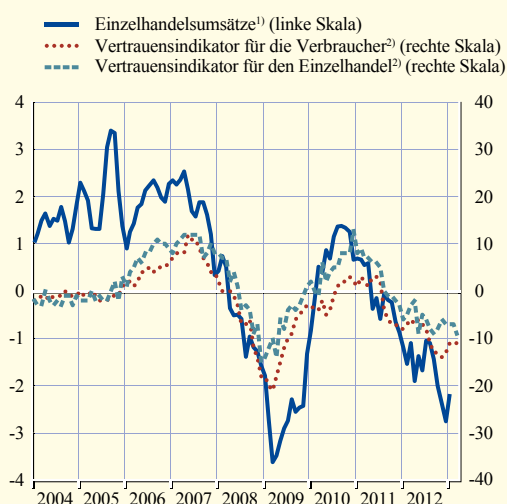


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Aus den Umfrageergebnissen zum Einzelhandel ist ein erneut schwächerer Warenkonsum im ersten Vierteljahr 2013 abzulesen (siehe Abbildung 27). So sank der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel von 45,2 Punkten im Schlussquartal 2012 auf 44,7 Zähler im ersten Jahresviertel 2013. Damit liegt er nach wie vor unter der Marke von 50 Punkten und signalisiert weiter rückläufige Umsätze. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für das Verbrauchervertrauen blieb im März weitgehend unverändert, nachdem er in den beiden vorangegangenen Monaten gestiegen war. Er liegt jedoch weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt, was mit der anhaltenden Schwäche des privaten Verbrauchs im Einklang steht. Auch der Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen wies im ersten Quartal dieses Jahres durchweg ein niedriges Niveau auf; dies lässt darauf schließen, dass die Konsumenten bei ihrer Entscheidung über den Kauf von Gebrauchsgütern nach wie vor Zurückhaltung üben.

Abbildung 27 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

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

Die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich im letzten Jahresviertel 2012 weiter um 1,1 % gegenüber dem Vorquartal. Damit waren die Investitionen sieben Quartale in Folge rückläufig, sodass sich seit dem ersten Vierteljahr 2011 ein Minus von insgesamt 6 % ergibt. Die Aufschlüsselung für das vierte Quartal 2012 zeigt, dass sowohl die Investitionen außerhalb des Baugewerbes als auch die Bauinvestitionen, auf die jeweils rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen entfällt, im Quartalsvergleich sanken. Auf kurze Sicht dürfte die Investitionstätigkeit aufgrund der anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Schwäche weiter abnehmen.

Die Investitionsgüterproduktion (ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors) wurde im Januar 2013 verglichen mit dem Vormonat um 1,2 % gedrosselt. Das Produktionsniveau in diesem Bereich lag im Berichtsmonat 0,6 % unter seinem Durchschnittswert vom letzten Jahresviertel 2012, als ein Minus von 3,3 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet wurde. Aktuellere Umfrageergebnisse, die bereits den Dreimonatszeitraum von Januar bis März 2013 berücksichtigen, deuten ebenfalls auf einen weiteren Rückgang der Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes hin. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie lag im ersten Jahresviertel deutlich unter seinem historischen Durchschnitt, und der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe blieb unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Die Bauproduktion verzeichnete im Januar 2013 ein Minus von 1,4 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im Dezember 2012 noch leicht zugelegt hatte (+0,3 %). Der von der Europäischen Kommission errechnete Vertrauensindikator für das Baugewerbe blieb im ersten Vierteljahr noch immer weit hinter seinem historischen Durchschnittswert zurück, während der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet die Marke von 50 Punkten im Januar und Februar deutlich verfehlte und somit eine anhaltend negative Entwicklung signalisierte.

Was den Außenhandel des Euro-Währungsgebiets betrifft, so haben sich den verfügbaren Angaben zufolge die Warenausfuhr und die Wareneinfuhr des Euroraums zu Jahresbeginn 2013 dem Wert nach etwas erhöht. Nachdem diese im Schlussquartal 2012 in vierteljährlicher Betrachtung zurückgegangen waren, verzeichneten sie im Januar ein Plus von 2,2 % bzw. 2,9 % gegenüber dem Vormonat. Gleichwohl entwickelt sich der Handel des Eurogebiets weiterhin schwach, und die Aussichten sind ungewiss. Wenngleich der effektive Wechselkurs des Euro zuletzt wieder gesunken ist und die weltwirtschaftliche Erholung offenbar langsam an Schwung gewinnt, lassen Umfrageindikatoren darauf schließen, dass die Binnen- und die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet fragil bleiben. Im Februar lag der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft bei 51,7 Zählern und damit oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, bevor er im März wieder auf 48,7 Zähler zurückging. Die Umfrage der Europäischen Kommission zur Auftragslage im Exportgeschäft deutet ebenfalls auf eine Verschlechterung zwischen Februar und März hin. Insgesamt wird sich der Handel des Euroraums den Erwartungen zufolge im ersten Quartal 2013 stabilisieren und im zweiten Jahresviertel angesichts einer moderaten Belebung der Weltkonjunktur und der Binnennachfrage im Eurogebiet allmählich ausweiten.

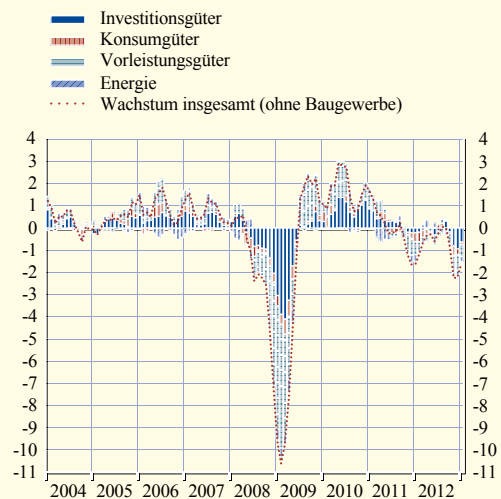
4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die reale Wertschöpfung verringerte sich im Schlussquartal 2012 aufgrund der besonders schwachen Entwicklung in der Industrie (ohne Baugewerbe) wie auch im Baugewerbe um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Im Dienstleistungssektor wurde ebenfalls ein Rückgang verzeichnet, der jedoch geringer ausfiel.

Was die Entwicklung im ersten Quartal 2013 betrifft, so sank die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im Januar gegenüber dem Vormonat um 0,4 %, nachdem sie im Dezember um 0,9 % gestiegen war. Infolgedessen wurde im Januar das gleiche Produktionsniveau ver-

Abbildung 28 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

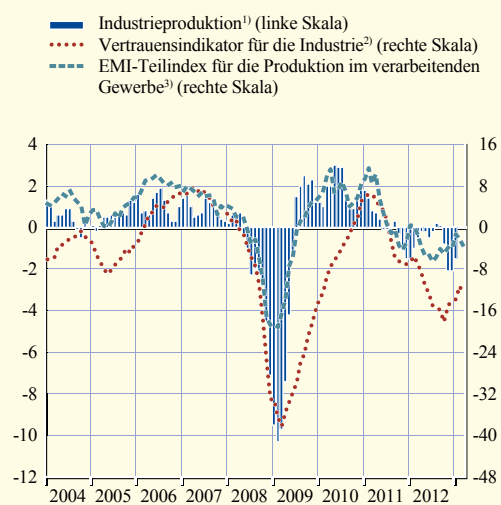
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 29 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

zeichnet wie im Schlussquartal 2012. Im Vergleich zum vierteljährlichen Rückgang von 2,1 % im letzten Jahresviertel 2012 stellt dies eine Verbesserung dar (siehe Abbildung 28). Mit der Veröffentlichung der Daten für Januar wurde das Basisjahr für die Industrieproduktion (und andere unter die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken (in der geltenden Fassung) fallende Wirtschaftsindikatoren) von 2005 auf 2010 umgestellt. Die wichtigsten Implikationen dieser Änderung werden in Kasten 4 näher erläutert. Die bis März 2013 verfügbaren Umfrageergebnisse lassen auf eine rückläufige Erzeugung in der Industrie im ersten Quartal schließen (siehe Abbildung 29). So erhöhte sich zwar beispielsweise der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe zwischen dem Schlussquartal 2012 und dem ersten Vierteljahr 2013, lag jedoch immer noch unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Kasten 4

NEUES REFERENZJAHR 2010 FÜR INDIZES UND GEWICHTE VON KONJUNKTURSTATISTIKEN

Konjunkturstatistiken, etwa zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen und zu den Erzeugerpreisen, werden als Indizes dargestellt, wobei das Basisjahr jeweils dem Wert 100 entspricht. Gemäß internationaler Vereinbarungen wird das Basisjahr für diese Indizes mindestens alle fünf Jahre aktualisiert. Gleichzeitig passt Eurostat, das statistische Amt der Europäischen Union, das Referenzjahr für die Gewichtung an. Mit Veröffentlichung der Konjunkturstatistiken für 2013 wurden das Index- und das Gewichtungsreferenzjahr auf europäischer Ebene von 2005 auf 2010 aktualisiert,¹ d. h., statt eines Zeitraums vor Ausbruch der Krise wird ein Referenzjahr herangezogen, das die Struktur der Wirtschaftstätigkeit nach der Rezession 2008-2009 widerspiegelt. In diesem Kasten werden die wichtigsten Änderungen, die sich aus der Einführung des neuen Referenzjahres ergeben, erläutert.

Ursachen für Veränderungen der Gewichtung

Die Gewichte basieren auf den Inlandsumsätzen (für die Statistiken zu Erzeugerpreisen und Einzelhandelsumsätzen) bzw. auf der Wertschöpfung (für die Statistiken zur Produktion in der Industrie und im Baugewerbe), wobei die Preise des Basisjahres zugrunde gelegt werden. Die Aktualisierung der Gewichte des Jahres 2005 auf das Jahr 2010 wird sowohl durch die relativen Preise als auch die relativen Mengen beeinflusst. Eine Aktualisierung der Referenzjahre des Index und der Preise wirkt sich über eine Anpassung der relativen Mengen auf die Preisindizes aus. Dagegen wird die Entwicklung der Produktionsindizes lediglich durch eine Verschiebung der relativen Preise beeinflusst. Betrachtet man das Verhältnis zwischen preislichen und quantitativen Elementen der Gewichtung, so würde ein recht kräftiger Preisanstieg automatisch zu einem höheren Anteil führen. Dieser Effekt kann aber dadurch abgeschwächt werden, dass sich die relativen Mengen entsprechend anpassen. Im Hinblick auf die Umsatzanteile kann in Veränderungen der relativen Erzeugerpreise beispielsweise zum Ausdruck kommen, wie unterschiedlich einzelne Produktgruppen von internationalen Preisentwicklungen (etwa Rohstoffpreisen) betroffen sind. Für die Preiskomponente der Wertschöpfungsanteile, die ausschließlich durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie die Entwicklung der Löhne und Gewinne bestimmt werden,

¹ Siehe Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken in der geltenden Fassung. Vollständige Angaben zu den Gewichten finden sich auf der Website von Eurostat (<https://circabc.europa.eu/>) unter „Eurostat“, „Short-term Statistics“, „Library“ (Unterordner „STS Methodology and Weights“). Eurostat wendet diese Gewichte ab dem neuen Referenzjahr über die gesamte Zeitspanne hinweg an. Die Zeitreihen werden zur Erstellung europäischer Statistiken aggregiert.

Gewichtungen in den Konjunkturstatistiken des Euro-Währungsgebiets für das Jahr 2010 und Veränderungen gegenüber 2005

(in %; in Prozentpunkten)

	Industrielle Erzeugerpreise		Industrieproduktion	
	2010	Veränderung gegenüber 2005	2010	Veränderung gegenüber 2005
Insgesamt (ohne Baugewerbe)	100,0	-	100,0	-
Vorleistungen	27,5	-2,5	33,6	-2,6
Investitionsgüter	18,7	-3,3	29,2	+0,6
Konsumgüter	21,9	-1,7	22,5	-1,0
Energie	31,9	+7,5	14,7	+3,0

	Bauproduktion	
	2010	Veränderung gegenüber 2005
Insgesamt	100,0	-
Hochbau	78,5	+3,3
Tiefbau	21,5	-3,3

	Einzelhandelsumsätze	
	2010	Veränderung gegenüber 2005
Insgesamt	100,0	-
Nahrungs- und Genussmittel	40,1	+1,7
Sonstige Waren	51,1	+0,1
Motorenkraftstoffe	8,8	-1,8

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Daten sind vorläufig.

sind derartige Veränderungen der Vorleistungskosten indes nicht relevant.

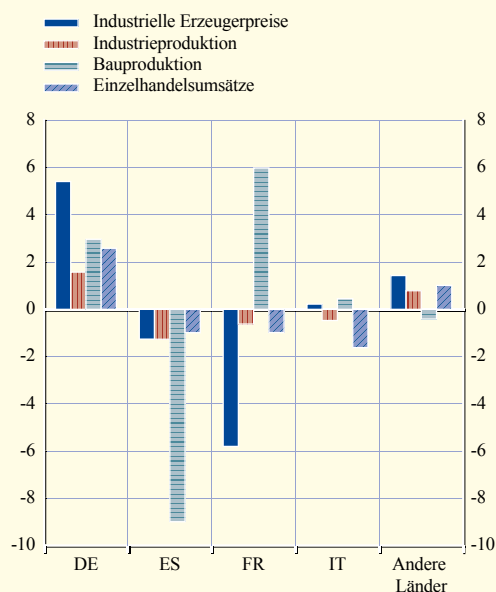
Für relative Anpassungen der Menge kann eine Vielzahl von Faktoren verantwortlich sein, z. B. die Binnen- und Auslandsnachfrage, die Industriepolitik oder Verschiebungen des relativen Vorteils bestimmter Länder oder Sektoren aufgrund des technischen Fortschritts. Bei einer ökonomischen Interpretation der Gewichtsänderungen ist jedoch Vorsicht geboten, da sich Veränderungen auch aus statistischen Effekten (etwa einer Anpassung der Quellen und Methoden oder Datenrevisionen) ergeben können.

Veränderung der Gewichtsstruktur verschiedener Wirtschaftszweige

Von 2005 bis 2010 erhöhte sich das Gewicht der Energiepreise an den industriellen Erzeugerpreisen (ohne Baugewerbe) im Euroraum um 7,5 Prozentpunkte und an der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) im Eurogebiet um

Veränderungen der Anteile großer Euro-Länder an ausgewählten Indikatoren (2010 gegenüber 2005)

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

3,0 Prozentpunkte; dies ging zulasten fast aller anderen Hauptaggregate der Industrie (der sogenannten industriellen Hauptgruppen). In den höheren Gewichten kommen auch Anpassungen der relativen Preise zum Ausdruck, denn die Erzeugerpreise für Energie stiegen im genannten Zeitraum um 23 %, jene für Nicht-Energie-Komponenten hingegen lediglich um 8 %.

Was die Produktion im Baugewerbe des Euroraums betrifft, so erhöhte sich das Gewicht der wichtigsten Teilkomponente, des Hochbaus, auf 78,5 % (+3,3 Prozentpunkte), während der Tiefbau im Gegenzug 3,3 Prozentpunkte verlor und bei 21,5 % lag. Beim Einzelhandel und seinen drei wichtigsten Komponenten nahm der Anteil der Nahrungsmittel um 1,7 Prozentpunkte auf 40,1 % zu. Gleichzeitig blieb der Anteil der sonstigen Waren mit 51,1 % (+0,1 Prozentpunkten) fast unverändert, und das Gewicht der Einzelhandelsgeschäfte mit Motorenkraftstoffen verringerte sich um 1,8 Prozentpunkte auf 8,8 %.

Veränderung der Gewichtungsstruktur einzelner Länder

Bei den Aggregaten des Euro-Währungsgebiets wurden darüber hinaus Anpassungen an den Gewichtungen der Länder vorgenommen (siehe Abbildung). Die Veränderung der Gewichte ist im Wesentlichen auf die im Vergleich zu anderen Euro-Ländern kräftigere Erholung der deutschen Industrie und des deutschen Baugewerbes nach der Rezession 2008-2009 zurückzuführen. Bei den industriellen Erzeugerpreisen im Euroraum stieg der Anteil Deutschlands um 5,4 Prozentpunkte, während die Gewichte von Frankreich und Spanien um 5,8 Prozentpunkte bzw. 1,3 Prozentpunkte sanken. In der Industrieproduktion des Eurogebiets nahm das Gewicht Deutschlands um 1,6 Prozentpunkte zu, wohingegen jenes von Spanien um 1,3 % abnahm. Auch bei den Einzelhandelsumsätzen erhielt Deutschland eine höhere Gewichtung (+2,6 Prozentpunkte); die Anteile Italiens, Spaniens und Frankreichs wurden mit Einführung des neuen Referenzjahres hingegen verringert (um 1,6 Prozentpunkte, 1,0 Prozentpunkte bzw. 1,0 Prozentpunkte).

Beträchtliche Veränderungen ergaben sich im Baugewerbe. So wurde insbesondere der Anteil Spaniens am Gesamtindex des Euroraums angesichts des nach der Rezession 2008-2009 schrumpfenden Bausektors deutlich um 9,0 Prozentpunkte nach unten korrigiert. Auch das Ländergewicht Irlands (in der Abbildung nicht ausgewiesen) an der Produktion im Baugewerbe des Euroraums sank zwischen 2005 und 2010, und zwar von 4,0 % auf 0,8 %. Im Gegensatz dazu erhöhten sich vor allem die Anteile Frankreichs und Deutschlands (um 6,0 Prozentpunkte bzw. 3,0 Prozentpunkte). Im Fall Frankreichs ist dies darauf zurückzuführen, dass sich das Baugewerbe – teilweise aufgrund staatlicher Anreize – nach der Rezession als recht robust erwies.

Begrenzter Einfluss auf aggregierte Indikatoren für den gesamten Euroraum

Insgesamt ergaben sich trotz einiger erheblicher Anpassungen in der Gewichtungsstruktur nur geringfügige Auswirkungen auf die Änderungsraten für die Aggregate des Eurogebiets. So bewegen sich die Korrekturen der saisonbereinigten monatlichen Wachstumsrate der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) in einer Bandbreite von +/- 0,3 Prozentpunkten. Dies ist teilweise dadurch bedingt, dass die Indizes zur industriellen Erzeugung in der Gruppe von Ländern, deren Anteile am Aggregat des Euro-Währungsgebiets sich stärker veränderten, von 2005 bis 2010 eine weitgehend ähnliche Entwicklung aufwiesen. Das Gewicht von Ländern, deren Industrieproduktion sich weniger gleichförmig entwickelte, wurde dagegen nur geringfügig angepasst.

Eurostat hat die neue Gewichtungsstruktur der Euroraum- und EU-Aggregate für alle Länder und Indizes gleichzeitig eingeführt, während einige nationale Statistikämter die Aktualisierung der Gewichte in den nationalen Indizes zu einem anderen Zeitpunkt vornahmen. Daher basieren manche für die Aggregate des Eurogebiets herangezogenen nationalen Indikatoren noch auf einer älteren Gewichtungsstruktur; nach deren Aktualisierung könnte es damit im weiteren Jahresverlauf zu erneuten Revisionen kommen. Soweit die nationalen Zeitreihen an das neue Referenzjahr für die Gewichtung angepasst wurden, werden die zugrunde liegenden Daten größtenteils ebenfalls auf das Jahr 2010 zurückgerechnet; historische Daten für den Zeitraum vor 2010 werden dann entsprechend verknüpft. Dadurch werden die Auswirkungen des neuen Gewichtungsschemas zusätzlich verringert.

Noch bestehende Nachteile der Gewichtungsstruktur für Konjunkturstatistiken

Alles in allem spiegelt das neue Gewichtungsschema für Konjunkturstatistiken die Struktur der Wirtschaft im Euroraum in der Zeit nach der Rezession 2008-2009 besser wider, wodurch Qualität und Relevanz der statistischen Indikatoren zunehmen. Allerdings werden die Gewichtungen für die Aggregation auf nationaler Ebene noch immer nicht einheitlich vorgenommen, sodass die Zahlen für den gesamten Euroraum der Summe der einzelnen Komponenten nicht zwangsläufig genau entsprechen. Eurostat setzt sich für eine harmonisierte Anwendung der Gewichte in allen Ländern ein.

Zudem geht mit der Einführung einer neuen Gewichtungsstruktur eine allgemeine Tendenz zur Verkürzung der Zeitreihen einher; dabei fallen historische, oft mehrere Jahre umfassende Teile von Zeitreihen weg. Dies ist bedauerlich, da lange und qualitativ hochwertige Zeitreihen für die Analyse des Konjunkturzyklus unabdingbar sind. Dem Europäischen Statistischen System wird daher empfohlen, seine Bemühungen im Hinblick auf die Bereitstellung und Pflege langer Zeitreihen zu verstärken.

Das Aktualisierungsintervall für die Gewichtungen (alle fünf Jahre) und die Zeit, die für die Umsetzung benötigt wird, werfen schließlich die Frage auf, inwieweit ein Konzept mit einer festen Basis von fünf Jahren die Veränderung der Wirtschaftsstrukturen zeitnah abbilden kann. Die bereits in anderen Statistikbereichen (z. B. für den HVPI und die vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) eingeführten Kettenindizes, bei denen aktuellere Gewichtungen auf Vorjahrspreisbasis zur Anwendung kommen, wären auch für die Konjunkturstatistiken von Vorteil. Auf europäischer Ebene ist dies vor allem dort relevant, wo sowohl nationale Kettenindizes als auch nicht verkettete nationale Indizes in die Berechnung der Gesamtzahlen für das Euro-Währungsgebiet einfließen.

Die jüngsten Daten bestätigen, dass die zugrunde liegende Wachstumsdynamik im Baugewerbe nach wie vor schwach ist. Die Produktion verringerte sich im Januar um 1,4 % und lag somit 1,5 % unter dem Stand vom Schlussquartal 2012. Der im Januar verzeichnete Rückgang und die weiterhin schlechten Ergebnisse aktuellerer Umfragen deuten insgesamt auf eine anhaltende Kontraktion im Baugewerbe hin.

Wenngleich sich der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor im ersten Jahresviertel 2013 verglichen mit dem Vorquartal verbesserte, lag er immer noch unter 50 Punkten und weist auf einen Rückgang der Produktion im Dienstleistungssektor hin. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, zeichnen ein ähnliches Bild.

4.3 ARBEITSMARKT

Die Wirtschafts- und Finanzkrise belastet die Arbeitsmärkte im Euro-Währungsgebiet nach wie vor. Die Beschäftigung war im letzten Jahresviertel 2012 erneut rückläufig, während sich die Arbeitslosenquote weiter erhöhte und einen neuen Rekordstand erreichte. Verschiedenen Schätzungen zufolge nahmen sowohl die strukturelle Arbeitslosenquote als auch die Arbeitslosigkeitslücke in den letzten Jahren spürbar zu (siehe Kasten 5). Umfrageergebnisse deuten auf einen weiteren Stellenabbau im ersten Quartal des laufenden Jahres hin.

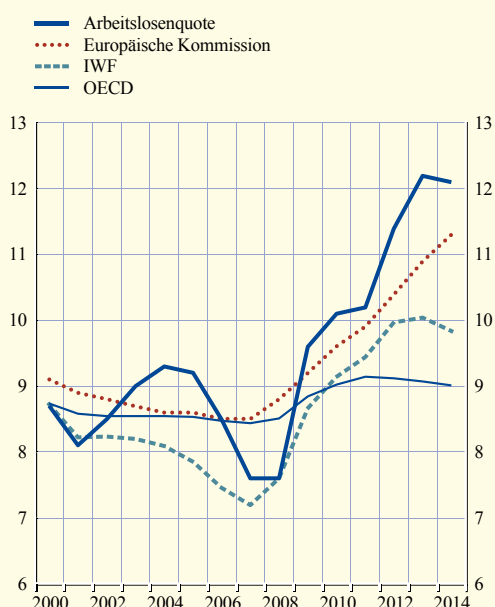
Kasten 5

SCHÄTZUNGEN ZUR UNTERAUSLASTUNG AM ARBEITSMARKT

Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 sind die Arbeitslosenquoten in mehreren Ländern des Euro-Währungsgebiets deutlich gestiegen. Gemäß der herkömmlichen Phillips-Kurve sollte eine höhere Arbeitslosenquote einen Abwärtsdruck auf Löhne und Inflation ausüben. Ein kräftiger Anstieg der strukturellen Arbeitslosenquote bei einer gegebenen Zunahme der Gesamtarbeitslosigkeit würde indes den Abwärtsdruck auf die Löhne vermindern. Andererseits weist eine hohe strukturelle Arbeitslosigkeit auf die Notwendigkeit von Strukturreformen zum Abbau von Rigiditäten an den Arbeits- und Gütermärkten hin. Im vorliegenden Kasten wird daher die jüngste Entwicklung der Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet untersucht, um zu beurteilen, inwieweit diese Entwicklung auf konjunkturelle und auf strukturelle Faktoren zurückzuführen sein könnte.

Abbildung A Tatsächliche Arbeitslosenquote und Schätzungen zur NAIRU im Euro-Währungsgebiet

(in % der Erwerbspersonen)



Quellen: IWF, World Economic Outlook, Oktober 2012; Europäische Kommission, Winterprognose 2013; OECD, Wirtschaftsausblick, November 2012.

Anmerkung: Projektionen zur Arbeitslosenquote von der Europäischen Kommission.

Jüngste Entwicklung der Arbeitslosenquoten im Euro-Währungsgebiet

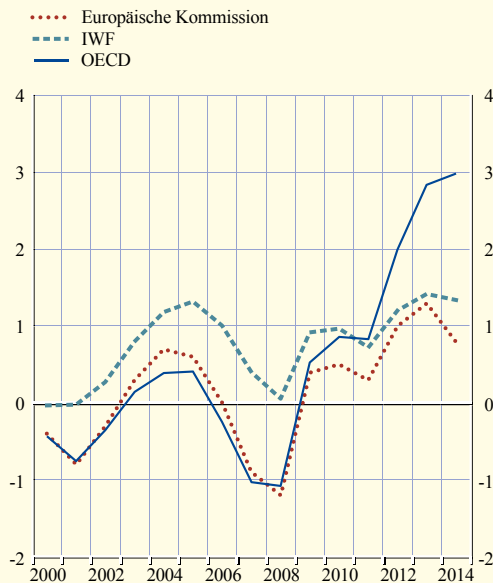
In mehreren Ländern des Euroraums sind die Arbeitslosenquoten deutlich gestiegen. Die Quote für das Eurogebiet insgesamt erhöhte sich von durchschnittlich 7,6 % im Jahr 2007 auf 11,4 % im Jahr 2012. Den Schätzungen der Europäischen Kommission zufolge ist rund die Hälfte dieses Anstiegs von 3,8 Prozentpunkten einer Zunahme der strukturellen Arbeitslosigkeit¹ zuzuschreiben. Die Schätzungen anderer internationaler Institutionen zur inflationsstabilen Arbeitslosenquote (NAIRU) vermitteln einen ähnlichen Eindruck (siehe Abbildung A).

Aus der Differenz zwischen der tatsächlichen Arbeitslosenquote und ihrer strukturellen Kom-

¹ Im vorliegenden Kasten ist unter dem Begriff „strukturelle Arbeitslosigkeit“ stets die inflationsstabile Arbeitslosenquote (NAIRU) zu verstehen.

Abbildung B Schätzungen zur Arbeitslosigkeitslücke im Euro-Währungsgebiet

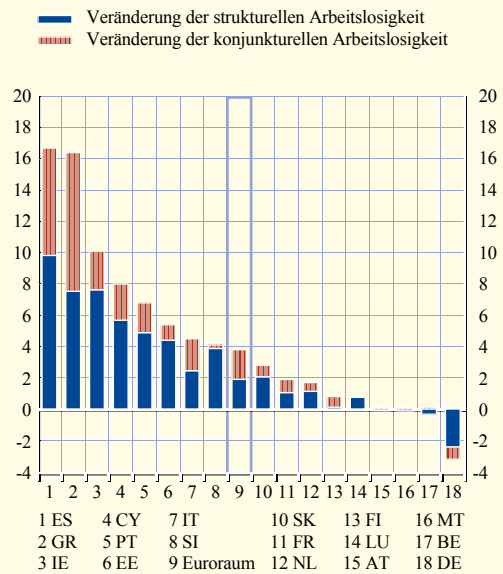
(in Prozentpunkten)



Quellen: IWF, World Economic Outlook, Oktober 2012; Europäische Kommission, Winterprognose 2013; OECD, Wirtschaftsausblick, November 2012.

Abbildung C Aufgliederung der Veränderungen der Arbeitslosenquote im Zeitraum von 2007 bis 2012

(in Prozentpunkten)



Quelle: AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission. Anmerkung: Die Summe der Veränderungen der strukturellen Arbeitslosigkeit und der konjunkturellen Arbeitslosigkeit entspricht der Veränderung der Arbeitslosigkeit insgesamt.

ponente ergibt sich die sogenannte Arbeitslosigkeitslücke, mit der die Unterauslastung am Arbeitsmarkt bestimmt wird (siehe Abbildung B).

Allerdings werden für den jüngsten Anstieg der Arbeitslosigkeit in den einzelnen Ländern in sehr unterschiedlichem Maße strukturelle Faktoren verantwortlich gemacht. In einigen Ländern haben sich die tatsächliche Arbeitslosenquote wie auch die geschätzte strukturelle Arbeitslosenquote nur wenig verändert (Belgien, Österreich und die Niederlande) oder waren sogar rückläufig (Deutschland). In anderen Ländern, insbesondere den von der Krise am stärksten betroffenen Staaten Irland, Griechenland, Spanien, Zypern und Portugal, haben sowohl die tatsächliche als auch die geschätzte strukturelle Arbeitslosigkeit besonders stark zugenommen (siehe Abbildung C).²

Die strukturelle Arbeitslosenquote dürfte auf kurze Sicht erhöht bleiben oder gar weiter steigen. Für 2014 bewegen sich die Schätzungen von Europäischer Kommission, IWF und OECD zwischen 9 % und 11 %, wobei die Quoten für Länder wie Spanien, Griechenland, Portugal und Irland besonders hoch ausfallen.

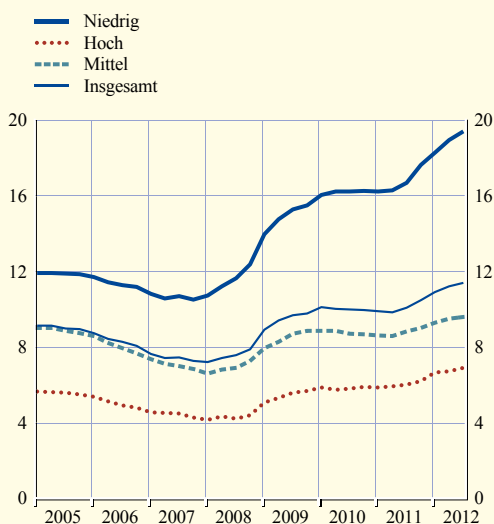
Hinweise auf einen Anstieg der strukturellen Arbeitslosigkeit

Für die geschätzte jüngste Zunahme der strukturellen Arbeitslosigkeit dürften mehrere Faktoren verantwortlich sein. Erstens hat sich der Anteil der Langzeitarbeitslosen im Euro-Währungsgebiet insgesamt wie auch in vielen Ländern erhöht. Je länger die Arbeitslosigkeit andau-

² Weitere Informationen zur strukturellen Arbeitslosigkeit finden sich in: EZB, Euro area labour markets and the crisis, Structural Issues Report, Occasional Paper Series Nr. 138, Oktober 2012.

**Abbildung D Arbeitslosenquoten
im Euro-Währungsgebiet
nach Bildungsstand**

(in % der Erwerbspersonen)



Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Gemäß der Internationalen Standardklassifikation für das Bildungswesen. Niedrig: Elementarbereich, Primarbereich und Sekundarbereich I; mittel: Sekundarbereich II und nichttertiäre Bildung nach dem Sekundarbereich; hoch: Tertiärbereich I und II.

ert, desto wahrscheinlicher ist es, dass die Qualifikationen und das Humankapital der Betroffenen an Wert verlieren. Personen, die längere Zeit ohne Arbeit sind, schneiden in der Einschätzung potenzieller Arbeitgeber möglicherweise schlechter ab, wodurch ihre Stellensuche noch erschwert wird. Je länger sie arbeitslos sind, desto geringer dürfte auch ihre Motivation bei der Suche nach einem Arbeitsplatz sein, sodass sie sich immer stärker vom Arbeitsmarkt abkoppeln. Für Langzeitarbeitslose könnte es somit zunehmend schwieriger werden, sich im Wettbewerb um Arbeitsplätze zu behaupten, woraus sich die Gefahr eines weiteren Anstiegs der strukturellen Arbeitslosigkeit ergibt. Ein zweiter Grund für die höhere strukturelle Arbeitslosigkeit liegt in den potenziell zunehmenden Inkongruenzen (Mismatches) zwischen Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt. So ist insbesondere die Arbeitslosenquote bei Geringqualifizierten weitaus stärker gestiegen als bei höher qualifizierten Arbeitskräften. Dies lässt im Einklang mit einem zunehmenden qualifika-

torischen Mismatch auf einen deutlichen Rückgang der Nachfrage nach geringer qualifizierten Arbeitnehmern schließen (siehe Abbildung D).

Die Zunahme der Langzeitarbeitslosigkeit und der Mismatches ist wohl unter anderem darauf zurückzuführen, dass in vielen Euro-Ländern ein Beschäftigungseinbruch im Baugewerbe verzeichnet wurde und die Arbeitskräfte, die dort ihre Stelle verloren haben, nur schwer eine neue Arbeit in anderen Branchen finden dürften.

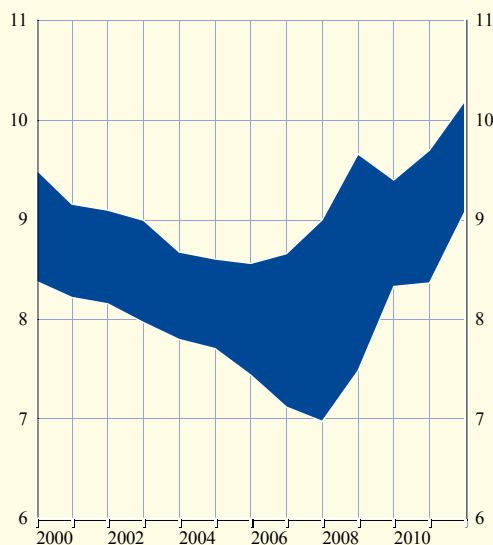
Schätzungen mit Unsicherheit behaftet

Die Schätzungen zur NAIRU und zur Arbeitslosigkeitslücke sind aufgrund ihrer hohen Unsicherheit mit Vorsicht zu interpretieren. Erstens sind die Angaben zu den tatsächlichen Arbeitslosenquoten stark revisionsanfällig, wobei die Revisionen im Allgemeinen umso größer ausfallen, je mehr Zeit vergeht. Zweitens können verschiedene Verfahren und Modelle zur Schätzung der NAIRU recht unterschiedliche Ergebnisse liefern. Ferner können sich in späteren Schätzungen, die auf neuen oder revidierten Daten basieren, sowohl die Modellparameter als auch die Ergebnisse ändern. Schätzungen verschiedener internationaler Institutionen zu unterschiedlichen Zeitpunkten verdeutlichen ebenfalls die Unsicherheit, mit denen die Schätzungen zur NAIRU und zur Arbeitslosigkeitslücke (siehe Abbildung E und F) behaftet sind, da sie eine große Bandbreite aufweisen.

Insgesamt verzeichneten mehrere Länder des Euroraums einen deutlichen Anstieg ihrer Arbeitslosenquote. Dieser Anstieg wird weithin nicht nur als zyklisch, sondern teilweise auch als strukturell eingeschätzt. Eine hohe strukturelle Arbeitslosigkeit weist darauf hin, dass in vielen Euro-

Abbildung E Bandbreite der Schätzungen zur NAIRU für das Euro-Währungsgebiet

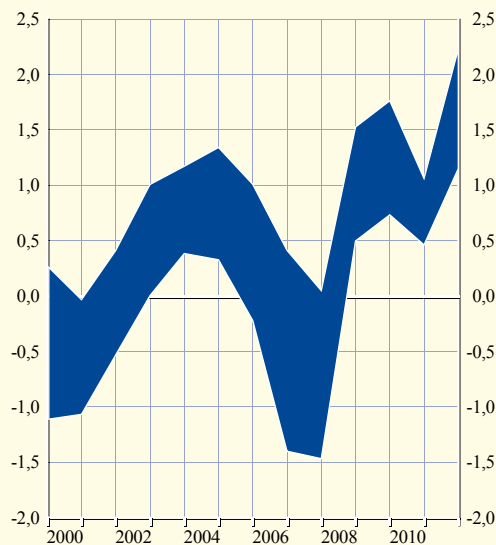
(in % der Erwerbspersonen)



Quellen: Europäische Kommission, IWF und OECD.
Anmerkung: Bandbreite aus Schätzungen im Zeitraum von 2004 bis 2012.

Abbildung F Bandbreite der Schätzungen zur Arbeitslosigkeitslücke für das Euro-Währungsgebiet

(in Prozentpunkten)



Quellen: Europäische Kommission, IWF und OECD.
Anmerkung: Bandbreite aus Schätzungen im Zeitraum von 2004 bis 2012.

Ländern weitere ehrgeizige Strukturreformen erforderlich sind, um Rigiditäten an den Arbeits- und Gütermärkten zu beseitigen. Solche Maßnahmen dürften zu einer niedrigeren NAIUR und einer geringeren Persistenz der Arbeitslosigkeit beitragen.

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

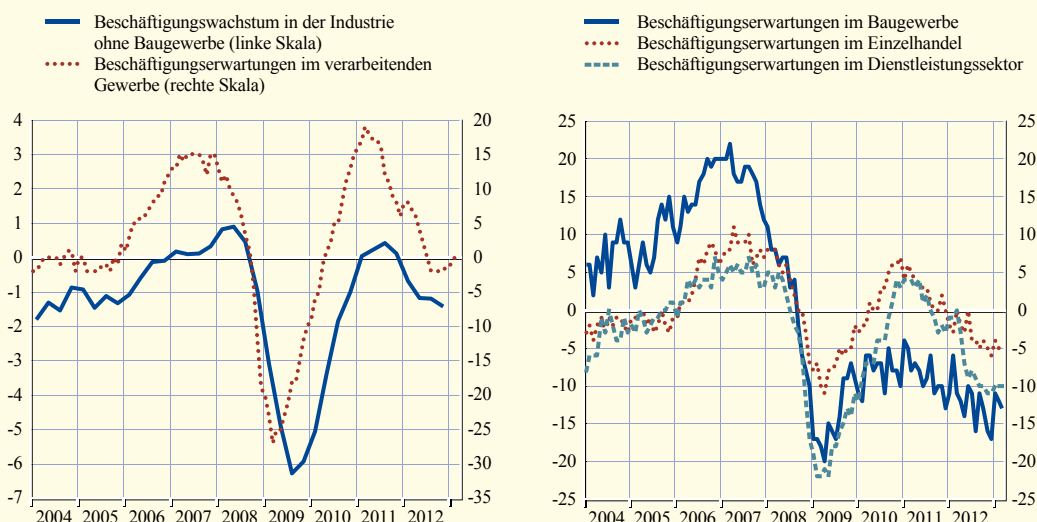
	Vorjahrsraten		Personen			Vorjahrsraten		Stunden		
	2011	2012	Quartalsraten			2011	2012	Quartalsraten		
			2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4			2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Gesamtwirtschaft	0,3	-0,7	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-1,3	-0,7	0,1	-0,7
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,2	-1,6	0,3	-0,6	-1,2	-2,3	-2,0	-0,6	-0,6	-1,4
Industrie	-1,0	-2,2	-0,4	-0,5	-0,8	-0,9	-3,4	-1,7	-0,4	-1,4
Ohne Baugewerbe	0,2	-1,1	-0,4	0,0	-0,6	0,8	-2,1	-1,4	0,0	-1,1
Baugewerbe	-3,8	-4,8	-0,6	-1,6	-1,4	-4,1	-6,0	-2,2	-1,4	-1,9
Dienstleistungen	0,8	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,7	-0,5	-0,3	0,4	-0,5
Handel und Verkehr	0,7	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	0,4	-1,4	-0,3	0,2	-0,9
Information und Kommunikation	1,5	1,4	0,5	-0,3	1,3	1,4	1,4	-0,1	0,5	0,6
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,3	-0,8	-0,7	-0,8	0,3	-0,2	-0,8	-1,3	0,0	-0,7
Grundstücks- und Wohnungswesen	3,0	0,6	0,7	-1,4	1,3	3,5	-0,1	0,4	-0,4	-2,1
Freiberufliche Dienstleistungen	2,7	0,7	0,3	0,7	-0,6	2,8	0,4	-0,2	0,7	-0,7
Öffentliche Verwaltung	0,1	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,3	0,2	0,1
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,1	0,7	0,0	0,7	0,3	0,0	-0,1	-0,8	1,3	-0,4

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 30 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

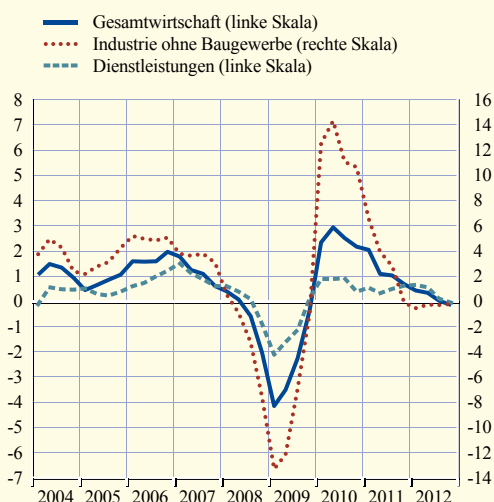


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.
 Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

Die Beschäftigung verringerte sich im letzten Jahresviertel 2012 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal und ist somit sechs Quartale in Folge gesunken (siehe Tabelle 9). Aufgeschlüsselt nach Sektoren spiegelt der jüngste Rückgang einen Beschäftigungsabbau in der Industrie und in geringerem Umfang auch im Dienstleistungssektor wider. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden nahm noch stärker ab; hier wurde im Schlussquartal 2012 ein Minus von 0,7 % gegenüber dem Vorquartal

Abbildung 31 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

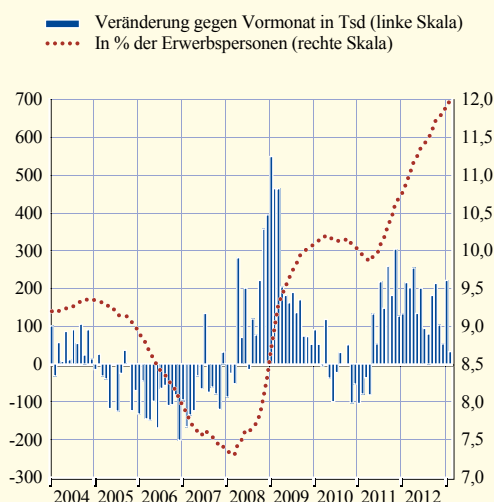
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 32 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

verzeichnet. Die jüngsten Umfrageergebnisse lassen auf eine weiterhin schwache Arbeitsmarktentwicklung im ersten Vierteljahr 2013 schließen (siehe Abbildung 30).

Die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten sank im vierten Quartal 2012 auf Jahressicht um 0,2 % nach einem Nullwachstum im dritten Vierteljahr (siehe Abbildung 31). Dieser Wachstumsrückgang war in erster Linie auf die Entwicklung im Baugewerbe zurückzuführen. Im selben Zeitraum erhöhte sich hingegen die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde, und zwar um 0,1 Prozentpunkte auf 0,6 %. Die jüngsten Daten des entsprechenden EMI-Teilindex lassen auf ein weiterhin geringes Produktivitätswachstum im ersten Quartal des laufenden Jahres schließen.

Die Arbeitslosenquote lag im Februar gegenüber dem nach oben revidierten Wert für Januar unverändert bei 12,0 %. Im Vergleich zu März 2008, als sie einen zyklischen Tiefstand vor Ausbruch der Finanzkrise verzeichnete, entspricht dies einem Anstieg von 4,7 Prozentpunkten (siehe Abbildung 32).

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die jüngsten Daten und Indikatoren bestätigen, dass sich die Konjunkturschwäche zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt hat. Im Hinblick auf die nähere Zukunft sollte das Exportwachstum im Eurogebiet von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, und die Inlandsnachfrage sollte durch den geldpolitischen Kurs gestützt werden. Überdies dürften die Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ungeachtet der zuletzt beobachteten Unsicherheit auf die Realwirtschaft durchwirken. Gemeinsam dürfte dies zu einer Stabilisierung der Konjunktur im Euroraum beitragen und zu einer allmählichen Erholung im zweiten Halbjahr führen. Zugleich werden die notwendigen Bilanzenpassungen im öffentlichen und privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Für den Wirtschaftsausblick im Euroraum bestehen nach wie vor Abwärtsrisiken. Hierzu zählen eine möglicherweise noch schwächer als erwartet ausfallende Binnennachfrage sowie eine langsame bzw. unzureichende Umsetzung von Strukturreformen im Eurogebiet. Diese Faktoren könnten die Stimmungverbesserung dämpfen und dadurch die Erholung verzögern.

In Kasten 6 werden die wichtigsten Bestandteile der Verordnungen des „Zweierpakets“ zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet beleuchtet.

Kasten 6

DIE VERORDNUNGEN DES „ZWEIERPAKETS“ ZUR STÄRKUNG DER WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN STEUERUNG IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Am 20. Februar 2013 erzielten der Rat der Europäischen Union (EU-Rat), das Europäische Parlament und die Europäische Kommission eine Übereinkunft über zwei EU-Verordnungen – das sogenannte Zweierpaket („Two-pack“). Gemäß der Erklärung des Euro-Gipfels vom 26. Oktober 2011 sollen diese das Sechserpaket („Six-pack“) und den Fiskalpakt¹ ergänzen

¹ Siehe hierzu im Einzelnen: EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011; EZB, Verstärkter wirtschaftspolitischer Steuerungsrahmen der Europäischen Union tritt in Kraft, Kasten 11, Monatsbericht Dezember 2011; EZB, Fiskalpakt für eine stärkere Wirtschafts- und Währungsunion, Monatsbericht Mai 2012.

und den bestehenden wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen der Euro-Länder weiter stärken. Gegenstand der beiden EU-Verordnungen, die auf zwei Kommissionsvorschlägen vom November 2011 beruhen, sind a) „die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung und die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet“² sowie b) der „Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität im Euro-Währungsgebiet betroffen oder bedroht sind“³. Nach ihrer formalen Verabschiedung durch den EU-Rat und das Europäische Parlament sollen die beiden Verordnungen Ende Mai 2013 in Kraft treten, damit sie ab 2014 auf die Haushaltsentwürfe angewandt werden können. Dieser Kasten enthält eine Zusammenfassung sowie eine kurze Bewertung der wichtigsten Bestandteile des Zweierpakets.

Verordnung über Haushaltsentwürfe und Korrektur übermäßiger Defizite

Die erste Verordnung sieht einen gemeinsamen Zeitplan für die Haushaltplanung vor, dem zufolge die Mitgliedstaaten des Euroraums ihre mittelfristige Finanzplanung alljährlich spätestens am 30. April und ihre Haushaltsentwürfe für den Zentralstaat sowie Kennziffern zu den übrigen Teilsektoren des Staates spätestens am 15. Oktober veröffentlichen müssen. Der Haushaltsentwurf eines Jahres ist bis zum 31. Dezember zu verabschieden. Die Europäische Kommission wird die Haushaltsplanung der Länder bewerten. Im Fall eines „besonders ernsten Verstoßes“ gegen die im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) festgelegten haushaltspolitischen Pflichten hätte die Kommission nach Konsultation des betreffenden Mitgliedstaates innerhalb von zwei Wochen nach Vorlage der Übersicht über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung eine Stellungnahme zu dieser abzugeben und den Mitgliedstaat zur Vorlage einer überarbeiteten Übersicht aufzufordern. Der Mitgliedstaat müsste dem innerhalb von drei Wochen nach Abgabe der Stellungnahme Folge leisten. Die Vorlage der überarbeiteten Übersicht ist nicht erzwingbar (wenngleich sie von der Kommission bei ihrer Prüfung, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt, berücksichtigt wird). Auch zur überarbeiteten Übersicht über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung gibt die Kommission eine Stellungnahme ab.

Ferner müssen die Länder der Verordnung zufolge ihre Einhaltung der numerischen Haushaltsregeln von unabhängigen Stellen überwachen lassen und vorab über die geplante Begebung von Staatsschuldtiteln Bericht erstatten.⁴ Darüber hinaus sieht die Verordnung eine strengere Überwachung der Länder vor, die sich in einem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit befinden. So müssen diese der Kommission in halbjährlichen Abständen über ihren unterjährigen Haushaltsvollzug, die Auswirkungen diskretionärer Maßnahmen auf den Haushalt sowie über Zielwerte für die staatlichen Ausgaben und Einnahmen Bericht erstatten. Hierdurch soll eine Verletzung der für die Beseitigung des übermäßigen Defizits gesetzten Frist verhindert oder frühestmöglich korrigiert werden. Die Kommission kann überdies verlangen, dass ein Mitgliedstaat eine umfassende, unabhängige Kontrolle der gesamtstaatlichen Haushaltsdaten durch-

2 Europäische Kommission, Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, KOM(2011) 821 endgültig, 23. November 2011.

3 Europäische Kommission, Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität im Euro-Währungsgebiet betroffen oder bedroht sind, KOM(2011) 819 endgültig, 23. November 2011.

4 In das Zweierpaket sind neben der Vorabberichterstattung über die geplante Begebung von Staatsschuldtiteln auch weitere Elemente des Fiskalpakts eingeflossen, so zum Beispiel die Auflage, Wirtschaftspartnerschaftsprogramme zu erstellen, in denen die zur Gewährleistung einer wirksamen und dauerhaften Korrektur des übermäßigen Defizits erforderlichen Maßnahmen und Strukturreformen beschrieben werden.

führt. Falls die Gefahr besteht, dass die Frist für die Beseitigung eines übermäßigen Defizits nicht eingehalten wird, kann die Kommission empfehlen, dass der betreffende Mitgliedstaat die in der ursprünglichen landesspezifischen Ratsempfehlung dargelegten Maßnahmen vollständig umsetzt und innerhalb eines mit der im Defizitverfahren gesetzten Frist abgestimmten Zeitrahmens weitere Korrekturmaßnahmen ergreift.

Verordnung über die verstärkte Überwachung finanziell angeschlagener Länder

Im Rahmen der zweiten Verordnung kann die Europäische Kommission eine verstärkte Überwachung von Mitgliedstaaten beschließen, wenn diese von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind, die auf andere Länder des Euro-Währungsgebiets übergreifen könnten. Darüber hinaus muss die EU-Kommission auch jene Mitgliedstaaten verstärkt überwachen, die vorsorgliche Finanzhilfen, beispielsweise der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) bzw. des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) oder des IWF, erhalten. Die betreffenden Länder müssen dann in Abstimmung mit der Kommission (u. a. unter Beteiligung der EZB und gegebenenfalls des IWF) Maßnahmen ergreifen, mit denen die (potenziellen) Ursachen der Schwierigkeiten behoben werden sollen. Weiterhin müssen sie den beteiligten europäischen Institutionen Informationen in Bezug auf die Krisenfestigkeit ihres Finanzsystems (einschließlich der Ergebnisse von Stresstests) vorlegen. Die Kommission hat unter Beteiligung der EZB und gegebenenfalls des IWF regelmäßige Überprüfungen durchzuführen, um den Fortschritt bei der Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen festzustellen. Kommt die Kommission zu dem Schluss, dass weitere Maßnahmen erforderlich sind und die finanzielle und wirtschaftliche Lage eines Landes erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzstabilität des Euroraums oder seiner Mitgliedstaaten hat, kann der EU-Rat diesem Land vorsorgliche Korrekturmaßnahmen oder ein gesamtwirtschaftliches Anpassungsprogramm empfehlen. Dieses sollte jährliche Haushaltsziele (anstelle der Ziele des Defizitverfahrens) sowie eine Beurteilung der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung enthalten. Solange ein Land ein gesamtwirtschaftliches Anpassungsprogramm durchläuft, wird kein Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht eingeleitet. Die Kommission kontrolliert unter Beteiligung der EZB und gegebenenfalls des IWF die Einhaltung des Programms. Nach dessen Abschluss wird das Land so lange weiter überwacht, bis mindestens 75 % der erhaltenen Finanzhilfen zurückgezahlt sind.

Bewertung

Das Zweierpaket ist eine begrüßenswerte Ergänzung des gestärkten wirtschaftspolitischen EU-Steuerungsrahmens für die Mitgliedstaaten des Euroraums und ein weiterer Schritt hin zu einer echten Wirtschaftsunion, wie sie im „Bericht der vier Präsidenten“⁵ zur Zukunft der WWU skizziert ist. Es soll dazu beitragen, den Aufbau gravierender fiskalischer und wirtschaftlicher Ungleichgewichte zu vermeiden, indem diese frühzeitig korrigiert werden, und somit das Vertrauen der Finanzmärkte aufrechterhalten. Der Erfolg des Zweierpakets wird jedoch weitgehend davon abhängen, in welchem Maße die Kommission von ihren neuen Befugnissen Gebrauch macht. So bleibt abzuwarten, wie streng die Kommission den SWP auslegen und in welchen Fällen sie einen „besonders ernsten Verstoß“ gegen dessen Bestimmungen feststellen wird, der zur Folge hätte, dass sie von dem betreffenden Land einen überarbeiteten Haushaltsentwurf fordern

5 Van Rompuy, Herman, Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion, Bericht des Europäischen Rates, Dezember 2012 (verfasst in enger Zusammenarbeit mit José Manuel Barroso, dem Präsidenten der Europäischen Kommission, Jean-Claude Juncker, dem Präsidenten der Eurogruppe, und Mario Draghi, dem Präsidenten der EZB).

müsste. Entscheidend ist, dass die Europäische Kommission das ihr nun zustehende Recht wahrnimmt, Empfehlungen auszusprechen, damit Haushaltsungleichgewichte im Rahmen des Defizitverfahrens planmäßig korrigiert werden, oder eine verstärkte Überwachung zu beschließen.

Einige Aspekte des Zweierpakets hätten noch stärker gewichtet werden können, wie die EZB in ihrer entsprechenden Stellungnahme befindet.⁶ Durch die Verankerung einer Regel des ausgeglichenen Haushalts einschließlich eines automatisch einsetzenden Korrekturmechanismus hätte die Verordnung über Haushaltsentwürfe dem Wesen des Fiskalpakts besser Rechnung getragen. Was die Verordnung über die verstärkte Überwachung finanziell angeschlagener Länder betrifft, so wären stellenweise strengere Bestimmungen von Vorteil gewesen. So hätte der EU-Rat zumindest die Möglichkeit erhalten können, an einen Mitgliedstaat des Euroraums eine ausdrückliche Empfehlung zur Inanspruchnahme von Finanzhilfen zu richten, sollten erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität des Euroraums oder seiner Mitgliedstaaten bestehen.

Ferner ist hervorzuheben, dass die Übereinkunft der drei EU-Organe (Rat, Kommission und Parlament) über die Verordnungen des Zweierpakets erst möglich wurde, nachdem sich die Kommission zur Bestellung einer Expertengruppe verpflichtet hatte, welche die Möglichkeit einer gemeinsamen Begebung von Euro-Anleihen und die Einrichtung eines Tilgungsfonds prüfen soll.⁷ Ungeachtet des unverbindlichen Charakters der Prüfungsergebnisse der Expertengruppe kann die Begebung eines gemeinsamen Schuldtitels aber nur als letzter Schritt einer umfassenden Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung, die eine adäquate Übertragung der Haushalts-souveränität auf die Ebene des Euroraums beinhaltet, angesehen werden.

6 Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 7. März 2012 zur gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet (CON/2012/18). Die Stellungnahme basiert auf den ersten Kommissionsvorschlägen vom 23. November 2011 (siehe Fußnote 2 und 3).

7 Siehe Europäische Kommission, Joint statement by President Barroso and Vice President Rehn on the occasion of today's trilogue agreement on the Two-Pack legislation on the economic governance in the euro area, MEMO/13/126, 20. Februar 2013.

DIE HAUSHALTSBEFRAGUNG DES EUROSYSTEMS ZU FINANZEN UND KONSUM – ERLÄUTERUNGEN UND WICHTIGSTE ERGEBNISSE DER ERSTEN WELLE



Bei der vom Eurosystem durchgeführten Haushaltsbefragung zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) handelt es sich um einen neuen Datensatz, der detaillierte Informationen zu den Vermögensbilanzen der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet bereithält. Auf der Grundlage einer Stichprobe von über 62 000 Haushalten erfasst die Studie harmonisierte Daten zum Vermögen der privaten Haushalte und dessen Zusammensetzung, die es erlauben, Vergleiche zwischen den einzelnen Ländern anzustellen und bestimmte Teilpopulationen (z. B. verschuldete oder kreditbeschränkte Haushalte) genauer zu untersuchen. Der vorliegende Beitrag bietet einen Überblick über die Verteilung des Nettovermögens, der Aktiva und der Passiva der Privathaushalte, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf den Unterschieden zwischen bestimmten Haushaltsgruppen liegt. Zudem werden ausgewählte Indikatoren zur finanziellen Belastung dargestellt und die Ergebnisse für den Euroraum in knapper Form vergleichbaren Daten für die Vereinigten Staaten gegenübergestellt.

I EINLEITUNG

Dieser Aufsatz enthält eine deskriptive Zusammenfassung der wichtigsten stilisierten Fakten, die die erste Welle der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS), eines gemeinsamen Projekts aller Zentralbanken des Eurosystems, zutage gefördert hat. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei zunächst auf der Verteilung der Passiva (d. h. der Verbindlichkeiten) der privaten Haushalte sowie auf Indikatoren für finanziellen Druck. Im Anschluss werden die Aktiva der Haushalte und die Verteilung des Nettovermögens im Eurogebiet untersucht. Um die neuen Ergebnisse einordnen zu können, wird zudem ein kurzer Vergleich mit den Daten aus dem Survey of Consumer Finances, der Haushaltserhebung der US-Notenbank, angestellt. Darüber hinaus erfolgt eine Beschreibung der Erhebungsmethoden, eine Erläuterung, wie die den Umfragewerten zugrunde liegende Unsicherheit ermittelt wird, und ein Vergleich der HFCS-Ergebnisse mit den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.¹

Ein wesentliches Merkmal des HFCS besteht darin, dass er repräsentative Daten auf Länderebene verfügbar macht. Diese Daten wurden in harmonisierter Form in 15 Ländern des Euro-Währungsgebiets anhand einer Stichprobe von mehr als 62 000 Haushalten (aus insgesamt über 138 Millionen privaten Haushalten) erhoben (eine Beschreibung der Erhebungsmethoden findet sich in Kasten 1). Der HFCS stellt die einzige europäische länderübergreifende und harmonisierte Vermögensumfrage für die gesamte Bevölkerung dar und liefert umfassende Informationen, die sich aus administrativen Registerdaten üblicherweise nicht ablesen lassen.²

Die aus dem Datensatz gewonnenen Informationen ermöglichen wirtschaftliche und monetäre Analysen, die sich auf bestimmte Teilpopulationen von besonderem Interesse konzentrieren, wie z. B. vermögende/vermögensarme Haushalte, Haushalte mit hohem/niedrigem Einkommen, hochverschuldete Haushalte und kreditbeschränkte Haushalte. So kann man nur mithilfe von Mikrodaten die Implikationen der Verteilung von Vermögen und Verbindlichkeiten in den verschiedenen Haushaltsgruppen verstehen und feststellen, welche Haushaltskategorien überschuldet sind. Dies wiederum macht es möglich, Risiken für den Konsum und die Finanzstabilität der Privathaushalte aufzuspüren.

1 Eine detaillierte Dokumentation des HFCS, zusätzliche deskriptive Statistiken und Informationen für den Zugriff auf die Daten finden sich auf der Website zur Studie unter www.ecb.int/home/html/researcher_hfcs.en.html. Nähere Angaben zur Befragung sind in zwei Berichten enthalten, die gemeinsam mit der HFCS-Datenreihe veröffentlicht werden. Siehe EZB, Eurosystem Household Finance and Consumption Survey Reports, Report on the results of the first wave, HFCN (2013a), sowie EZB, Eurosystem Household Finance and Consumption Survey Reports, Methodological report on the first wave, HFCN (2013b); beide Berichte sind ebenfalls auf der genannten Website abrufbar.

2 Die Befragung enthält auch Angaben zu Konsumindikatoren und charakteristische Merkmale der privaten Haushalte, die in administrativen Datenreihen in der Regel nicht erfasst sind.

Neben den Auswirkungen der Überschuldung und der Rolle von Kreditbeschränkungen kann mithilfe der HFCS-Daten eine Vielzahl anderer Fragestellungen untersucht werden, beispielsweise der Einfluss von Vermögenseffekten auf den Konsum, die Frage, ob die aufgebauten Vermögenswerte im Hinblick auf die Altersvorsorge angemessen sind, oder die Folgen von Finanzinnovationen für Anlageentscheidungen und Konsumausgaben.

Dabei gilt es zu beachten, dass eine derart umfangreiche Studie wie der HFCS zwangsläufig beträchtliche konzeptionelle und praktische Herausforderungen mit sich bringt. Eine Schwierigkeit ergibt sich insbesondere daraus, dass die Feldphase der Umfrage nicht in allen Ländern im selben Zeitraum durchgeführt werden konnte und sich somit die Angaben zu Vermögen und Einkommen mitunter auf verschiedene Jahre beziehen. Einige Differenzen gibt es auch im Zusammenhang mit der Stichprobenziehung. Des Weiteren werden manche strukturellen länderspezifischen Unterschiede – z. B. in Bezug auf gesetzliche Rentenversicherungen – in der Umfrage nicht berücksichtigt. Folglich sollten vor allem Vergleiche zwischen einzelnen Ländern mit der gebotenen Umsicht durchgeführt und die Ursachen für die Differenzen sorgfältig geprüft werden. Ungeachtet dieser Einschränkungen zeichnet sich die HFCS-Initiative dadurch aus, dass ihr Fokus auf der Bereitstellung von ex ante harmonisierten Vermögensdaten aus einer großen Zahl von Staaten liegt.

In Abschnitt 2 wird auf die Verschuldung der privaten Haushalte und die Indikatoren für die finanzielle Belastung eingegangen. Dabei werden drei Haushaltsgruppen identifiziert, die einer höheren finanziellen Belastung ausgesetzt sind, nämlich Haushalte mit einem niedrigen Einkommen, junge Haushalte und Arbeitslose/Nichterwerbspersonen. In Abschnitt 3 folgt eine Zusammenfassung der wichtigsten Fakten zur Aktivseite der Bilanzen der privaten Haushalte und deren zwei Hauptkomponenten (Sach- und Finanzvermögen). Abschnitt 4 erläutert die Verteilung des Nettovermögens im Euro-Währungsgebiet.

Kasten I

ALLGEMEINE MERKMALE DER HAUSHALTSBEFRAGUNG ZU FINANZEN UND KONSUM

Die Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) ist ein gemeinsames Projekt aller Zentralbanken des Eurosystems und umfasst sämtliche Länder des Euro-Währungsgebiets (vorläufig noch ohne Irland und Estland, die an der Befragung ab der zweiten Erhebungswelle teilnehmen werden). Dieser Kasten liefert eine zusammenfassende Darstellung der wichtigsten Punkte im dazugehörigen Bericht (HFCN (2013b), siehe Fußnote 1 in der Einleitung), der einen detaillierten Überblick über die wichtigsten methodischen Merkmale der Studie bietet. Erörtert werden der Erhebungsmodus, die Feldphase, der Fragebogen und das Stichprobendesign, komplette oder partielle Antwortausfälle sowie die Gewichtung, multiple Imputation, Varianzschätzung und die statistische Offenlegungskontrolle sowie Fragen der Vergleichbarkeit der HFCS-Ergebnisse.

Im Rahmen der Studie sind insgesamt 62 000 Haushalte befragt worden, wobei der Stichprobenumfang je nach Land zwischen 340 und 15 000 Haushalten variierte. Die Berechnung der dabei gewonnenen Statistiken erfolgte anhand der finalen Gewichte der Schätzung, um sicherzustellen, dass alle Werte repräsentativ für die Grundgesamtheit der Haushalte sind. Die meisten Fragen der Erhebung sind sachbezogen und beziehen sich auf gezahlte oder erhaltene Beträge, das Eigentum an Vermögenswerten oder auf Verbindlichkeiten und deren Höhe bzw. Wert. Der Wert dieser Aktiva basiert mitunter auf Selbsteinschätzungen (so z. B. der aktuelle Wert des Hauptwohnsit-

zes oder eines im Eigentum des Haushalts befindlichen Unternehmens, in dem Haushaltsmitglieder tätig sind, und von Fahrzeugen oder Wertgegenständen), worin sich der tatsächliche Marktwert möglicherweise nicht vollumfänglich widerspiegelt.

Die Studien wurden dezentral in jedem teilnehmenden Land durchgeführt. Die Feldarbeit dazu erfolgte von Ende 2008 bis Mitte 2011. Stromgrößen (z. B. Einkommen) beziehen sich auf einen Zeitraum von zwölf Monaten, entweder die zwölf Monate vor der Befragung oder auf das Kalenderjahr, und Bestandsvariablen (z. B. Vermögenswerte und Verbindlichkeiten) auf ein bestimmtes Stichdatum, entweder auf den 31. Dezember oder den Tag des Interviews. Referenzzeitraum für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten war bei den meisten Studien das Jahr 2010 und für die Einkommensvariablen das Jahr 2009 (mit Ausnahme der Umfrage in Spanien, die überwiegend 2009 mit dem Jahr 2007 als Referenzzeitraum für das Einkommen durchgeführt wurde). Unterschiedliche Referenzjahre können sich in besonderem Maße auf den Wert von Finanz- und Sachvermögen, die während der Finanz- und Wirtschaftskrise vielfach stark in Mitleidenschaft gezogen worden sind, auswirken. Die Aggregation der Daten erfolgte ohne Berücksichtigung preislicher Anpassungen für die unterschiedlichen Referenzjahre oder unterschiedlicher Kaufkraftparitäten in einzelnen Ländern. Solche Anpassungen bewirken keine substantiellen Änderungen der Gesamtergebnisse (siehe HFCN (2013b)).

Statistische Erhebungseinheit der Studie ist der private Haushalt. Ein Haushalt wird dabei entweder als eine allein lebende Person oder eine Gruppe von Personen definiert, die sich eine private Wohneinheit einschließlich der Ausgaben teilen und die Kosten des täglichen Lebens gemeinschaftlich bestreiten. In derselben Wohnung untergebrachte Angestellte, Mitbewohner oder sonstige Personen, die nicht am gemeinsamen Wirtschaften teilnehmen, werden als separate Haushalte erfasst. In Gemeinschaftsunterkünften oder Anstaltshaushalten lebende Personen werden nicht erfasst, da sie nicht die Zielpopulation der privaten Haushalte darstellen.

Schätzunsicherheit und multiple Imputation

Die Haushaltsbefragung bedient sich fortgeschrittener Stichproben- und Erhebungsmethoden, um die bestmögliche Erfassung der Vermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte sicherzustellen. Eine Unsicherheitsquelle in Bezug auf die Schätzungen entspringt der Stichprobenauswahl. Die Auswahl der teilnehmenden Haushalte unterliegt einem Zufallsprozess, wobei eine unterschiedliche Zusammensetzung hinsichtlich der teilnehmenden Haushalte zu unterschiedlichen Schätzungen führen könnte, obgleich der Durchschnitt unverzerrt bleibt. Die Stichprobenvarianz ist eine Schätzung dieser Unterschiedlichkeit und hängt von den Besonderheiten der Auswahl und des Umfangs der Stichproben ab. Im HFCS wird die Stichprobenvarianz mithilfe sogenannter (bootstrapped) Replicate Weights geschätzt (Definition und Details in HFCN (2013b)). In einzelnen Ländern wurde besondere Sorgfalt auf die überproportionale Repräsentation der wohlhabendsten Haushalte in der Stichprobe gelegt, um eine größere Genauigkeit zu erzielen. Da sich das Eigentum an vielen Vermögenswerten in der Hand eines relativ kleinen Teils der Bevölkerung konzentriert, ist es zur Untersuchung des Verhaltens der Haushalte in der Tat zielführend, deren Anteil in der Stichprobe zu erhöhen. Die Verwendung von entsprechenden Gewichten bei der Aufbereitung der Ergebnisse neutralisiert die disproportionale Ziehung dieser Haushalte in der Stichprobe.

Alle Fragen zu Haushaltseinkommen, -konsum und -vermögen, auf die die Haushalte keine Antwort wussten oder geben wollten, sind imputiert worden. Bei der Imputation wird ein Wert ergänzt, der gar nicht oder aber nicht korrekt erhoben wurde. Beim HFCS wurden die Datenlücken mittels

multipler Imputation¹ mehrmals unabhängig ergänzt, um fünf „Implikate“ zu generieren, bei denen es sich um komplette Datensätze handelt, die anhand standardmäßiger „Complete-Data“-Techniken getrennt untersucht werden können und anschließend zu einem einzigen Ergebnis zusammengeführt werden. Dadurch kann sich die Unsicherheit in der Imputation widerspiegeln. Die Imputationsvarianz wird dann mit der Stichprobenvarianz zusammengefasst, und die resultierenden Standardfehler geben sowohl die Stichproben- als auch die Imputationsvariabilität wieder.²

1 Siehe D. B. Rubin, Multiple Imputation After 18+ Years, in: Journal of the American Statistical Association, Bd. 91, Nr. 434, Juni 1996, S. 473-489.

2 So beläuft sich beispielsweise das geschätzte Mittel des Nettovermögens der Haushalte im Euroraum auf 230 800 € (siehe Tabelle 5) bei einem Standardfehler von 4 200 €. Das heißt, dass unter der Normalverteilungsannahme das 95 %-Konfidenzintervall des mittleren Vermögenswerts der Haushalte [222 400; 239 200] beträgt. In diesem Standardfehler treffen eine Stichprobenunsicherheit von geschätzten 4 100 € und eine Imputationsunsicherheit von 1 100 € zusammen. Als weiteres Beispiel, das die Prävalenzrate mit einbezieht, sei der Standardfehler für den Prozentsatz der Haushalte mit Hypothekenkrediten genannt (siehe Tabelle 1), der sich bei einem Schätzwert von 23,1 % auf 0,3 % beläuft.

2 PASSIVA UND FINANZIELLE BELASTUNG

In diesem Abschnitt wird die Passivseite der Bilanzen der Privathaushalte beleuchtet, wobei Hypothekarkredite und unbesicherte Kredite aus zwei Blickwinkeln betrachtet werden, und zwar hinsichtlich der Prävalenzraten (der Anteil der Haushalte, denen eine bestimmte Verschuldungsart zuzuordnen ist) und der Medianwerte dieser Verbindlichkeiten. Im zweiten Teil wird ein Überblick über wichtige Indikatoren finanziellen Drucks auf die privaten Haushalte geboten und herausgearbeitet, welche Gruppen von Haushalten finanziell besonders anfällig sind.

2.1 PASSIVA

Die Gesamtverschuldung besteht aus zwei Hauptkomponenten (siehe Tabelle 1): Zum einen sind dies Hypothekarkredite, die mit dem Hauptwohnsitz oder sonstigen Immobilien des Haushalts besichert sind, und zum anderen unbesicherte Kredite, zu denen Kreditlinien/Überziehungskredite, Kreditkartenschulden sowie andere nicht besicherte Kredite gehören.

Insgesamt haben 43,7 % der Privathaushalte im Euroraum Schulden. Hypothekenschulden sind weniger verbreitet; sie finden sich bei 23,1 % der Haushalte, während 29,3 % unbesicherte Kredite haben. Vom Umfang her ist die Verschuldung durch Hypothekenkredite für Haushalte, die diesen Schuldentyp halten, aber deutlich größer. Der Median beträgt hier für private Haushalte im Eurogebiet 68 400 €, für unbesicherte Kredite hingegen 5 000 €. Im Hinblick auf den Anteil an den einzelnen Komponenten der hypothekarisch besicherten Schulden zeigt sich, dass Hypothekenkredite, die mit dem Hauptwohnsitz besichert sind, mit 19,4 % weiter verbreitet sind als Hypotheken, die mit sonstigen Immobilien besichert sind (5,6 %); auch in Bezug auf den Medianwert fallen Erstere etwas höher aus. Gemessen am Volumen entfallen 82,8 % der Gesamtverschuldung auf Hypothekarkredite, wovon 76,2 % Hypotheken auf den Hauptwohnsitz und 23,8 % Hypotheken auf sonstigen Immobilienbesitz darstellen.

Private Haushalte im obersten Quintil der Einkommensverteilung haben tendenziell häufiger Hypothekenschulden und nehmen höhere Kredite auf. So verfügen von den 20 % der Haushalte mit dem höchsten Einkommen mehr als ein Drittel über einen Hypothekarkredit mit dem Hauptwohnsitz als Sicherheit, dessen Medianwert bei 89 200 € liegt; von den 20 % der Haushalte mit dem niedrigsten Einkommen haben demgegenüber lediglich 5,8 % einen solchen Kredit, und der Median beträgt 43 200 €. Beim Altersmuster der Hypothekenschuldner zeigt sich ein hügelartiges Profil. Haushalte mit Referenzpersonen mittleren Alters müssen demnach am häufigsten Hypothekarkredite bedienen; dies gilt sowohl für Kredite mit dem Hauptwohnsitz als Sicherheit (26,0 % dieser Alters-

Tabelle I Prävalenzrate und Median der Verschuldung nach demografischen Merkmalen

	Prävalenzrate in %				Median in Tsd €			
	Hypothekarkredite			Unbesicherte Kredite	Hypothekarkredite			Unbesicherte Kredite
	Hypothekarkredite	Hypothekarkredite mit dem Hauptsitz als Sicherheit	Hypothekarkredite mit sonstigen Immobilien als Sicherheit		Hypothekarkredite	Hypothekarkredite mit dem Hauptsitz als Sicherheit	Hypothekarkredite mit sonstigen Immobilien als Sicherheit	
Euro-Währungsgebiet	23,1	19,4	5,6	29,3	68,4	65,2	56,8	5,0
Haushaltsgröße								
1 Person	10,7	8,5	3,1	21,0	65,8	61,5	49,7	3,3
2 oder mehr Personen	28,9	24,4	6,8	33,0	69,0	65,2	58,2	5,0
Wohnstatus								
Eigentümer	36,5	32,2	7,4	26,2	67,4	65,2	50,0	6,0
Mieter und Sonstige	3,0	0,0	3,0	33,9	72,4	M	72,4	3,8
Einkommensperzentil¹⁾								
Weniger als 20	6,6	5,8	1,0	18,4	42,6	43,2	40,1	2,9
20-79	21,9	18,6	4,7	31,5	58,0	56,7	46,8	4,7
80-100	43,4	35,1	13,0	33,9	92,8	89,2	72,5	7,0
Alter der Referenzperson								
16-34 Jahre	22,3	20,1	3,6	41,8	99,4	97,1	76,5	5,0
35-64 Jahre	31,1	26,0	7,6	35,1	63,9	60,1	53,5	5,0
65 Jahre oder älter	7,4	5,4	2,7	10,6	38,5	36,1	49,4	3,0
Erwerbsstatus der Referenzperson								
Arbeitnehmer	32,6	28,3	6,7	38,3	71,0	70,1	57,2	5,0
Selbstständiger	35,2	27,1	12,8	35,1	80,8	67,6	70,0	8,0
Rentner/Pensionär	8,9	6,3	3,2	12,9	34,3	35,0	32,3	3,3
Sonstige Nichterwerbspersonen	11,5	10,1	1,9	31,8	56,4	55,0	52,0	3,5
Bildungsstand der Referenzperson								
Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss	13,7	11,3	3,0	21,9	48,0	48,8	37,0	4,8
Abschluss einer weiterführenden Schule	23,2	19,8	5,3	34,4	65,2	64,3	49,6	4,2
Hochschulabschluss	36,3	30,0	9,8	31,2	86,9	80,2	70,3	6,4

Anmerkung: In der vorliegenden Tabelle sind der prozentuale Anteil der privaten Haushalte, die verschiedene Verbindlichkeiten eingegangen sind (linke Seite), und die Mediane der von diesen privaten Haushalten eingegangenen verschiedenen Verbindlichkeiten (rechte Seite) aufgeführt. Unbesicherte Kredite umfassen Kreditlinien bzw. Überziehungskredite, Kreditkartenschulden und sonstige unbesicherte Kredite. Zu den sonstigen unbesicherten Krediten zählen Kredite für den Erwerb von Kfz, Konsumentenkredite, Ratenkredite, Privatkredite von Verwandten, Freunden, Arbeitgebern usw. und sonstige Kredite. Eine Definition der privaten Haushalte findet sich in Kasten 1, eine Definition der Referenzperson des privaten Haushalts in HFCN (2013b). „M“ steht für fehlender Wert.
 1) Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets berechnete Einkommensperzentile.

gruppe haben einen solchen Kredit) als auch für solche, die mit sonstigen Immobilien besichert sind (hier beträgt der Anteil 7,6 %). Was den Erwerbsstatus anbelangt, so sind Hypothekenschulden bei Selbstständigen und Arbeitnehmern weiter verbreitet und fallen vom Wert her höher aus. Haushalte mit einer Referenzperson mit Hochschulabschluss haben deutlich öfter hypothekarisch besicherte Kredite (36,3 % gegenüber 23,2 % der Privathaushalte mit Abschluss einer weiterführenden Schule und 13,7 % der Haushalte, in denen die Referenzperson über eine geringere Schulbildung verfügt).

Für unbesicherte Kredite zeigt sich im Vergleich zu den Hypothekenschulden in mehrfacher Hinsicht ein anderes Bild. Erstens ist der Anteil der Haushalte, die mit nicht besicherten Krediten belastet sind, in der Gruppe „Mieter und Sonstige“ mit 33,9 % höher als bei den Eigenheimbesitzern (26,2 %). Zweitens finden sich unbesicherte Kredite zwar eher bei den Haushalten mit einem hohen Einkommen, doch ist der Unterschied bei den Prävalenzraten und den Medianen zwischen dem höchsten und dem untersten Einkommensquintil merklich weniger ausgeprägt als bei den Hypothe-

karkrediten.³ Drittens verringert sich der Bestand an unbesicherten Krediten mit zunehmendem Alter (verglichen mit dem hügel förmigen Verlauf der Hypothekenschulden), was möglicherweise der abnehmenden Notwendigkeit zuzuschreiben ist, diese Verschuldungsform in einer späteren Lebensphase zur Konsumglättung zu verwenden. Und viertens sind unbesicherte Kredite im Hinblick auf den Beschäftigungsstatus in der Kategorie der „sonstigen Nichterwerbspersonen“ recht weit verbreitet (mit einer Prävalenzrate von 31,8 %), wobei einige dieser Personen negativen, vorübergehenden Einkommensschocks ausgesetzt gewesen sein könnten.

2.2 FINANZIELLE BELASTUNG

Während aus den bislang genannten statistischen Daten in gewissem Umfang Informationen über finanzielle Anspannungen bei bestimmten Teilpopulationen zu entnehmen sind, lassen sich mittels des HFCS spezifischere Indikatoren konstruieren (wie z. B. jene, die in Tabelle 2 abgebildet sind), anhand derer die Schuldenlast und die finanzielle Anfälligkeit aus unterschiedlichen Perspektiven abgebildet werden kann. Nachdem im vorliegenden Aufsatz bis hierher die soziodemografische Aufgliederung dargestellt wurde, wird in diesem Abschnitt untersucht, wie die Schuldenbelastung bezüglich ihrer Verteilung zu interpretieren ist; zudem wird in Kasten 2 erläutert, wie sich die finanzielle Belastung von Land zu Land unterscheidet.

Die erste Spalte in Tabelle 2 zeigt den Median des Verhältnisses der Gesamtverschuldung zum Gesamtvermögen, woraus sich Informationen darüber ableiten lassen, in welchem Umfang Mittel zur Bedienung der Schulden zur Verfügung stehen. Der Medianwert für private Haushalte im Euro-Raum liegt bei 21,8 %, d. h., dass der in Höhe des Medianwerts verschuldete Haushalt im Eurogebiet über ein Vermögen verfügt, das den Umfang seiner Schulden etwa um das Fünffache übersteigt. Während sich diese Kennzahl im Aggregat als relativ niedrig erweist (und auch deutlich unter dem Wert für die Vereinigten Staaten liegt, der sich laut dem US-Survey of Consumer Finances des Jahres 2010 auf 41 % beläuft), ist die Verteilung auf die verschuldeten Haushalte jedoch ungleichmäßig, sodass bestimmte Gruppen der verschuldeten Privathaushalte finanziellen Belastungen stärker ausgesetzt sind. So ist beispielsweise die Schuldenquote im Verhältnis zum Vermögen bei Einpersonenhaushalten (mit 33,7 %), Nicht-Eigenheimbesitzern (41,5 %), Haushalten im untersten Quintil der Einkommensverteilung (36,2 %), Haushalten, deren Referenzperson jünger als 35 Jahre ist (46,4 %), und Nichterwerbspersonen (ohne Rentner/Pensionäre; 42,8 %) relativ hoch. Das bedeutet, diese Haushaltsgruppen verfügen – wie in Abschnitt 3 dargelegt – tendenziell über weniger Vermögen. Bei der Interpretation dieser Daten ist zu beachten, dass diese Kennzahl alle Vermögenswerte ungeachtet ihrer Liquidität umfasst; so gehören dazu auch Wohnimmobilien und andere weniger liquide Aktiva. Dies bedeutet, dass auch in den Fällen, in denen das Gesamtvermögen eines Haushalts grundsätzlich ausreicht, um die Gesamtschulden abzudecken, die Notwendigkeit, diese Vermögenswerte z. B. durch den Verkauf des Hauptwohnsitzes des Haushalts zu liquidieren, zu empfindlichen finanziellen Anspannungen führen kann.

In Spalte 2 wird der Median des Verhältnisses der Verschuldung zum Jahreseinkommen für diejenigen Haushalte ausgewiesen, die erklärten, Schulden zu haben. An dieser Kennziffer wird deutlich, wie lange es grundsätzlich dauern würde, bis ein Haushalt seine Schulden insgesamt zurückgezahlt hätte, wenn er sein gesamtes laufendes Jahreseinkommen dafür aufwenden würde. Der Median für das Euro-Währungsgebiet in Höhe von 62,0 % impliziert, dass die Gesamtverschuldung dem 7,5-fachen Monatseinkommen entspricht. Diese Kennzahl ist wiederum bei ausgewählten Teilpopulationen wesentlich höher, so bei Eigenheimbesitzern (117,5 %) und bei Selbstständigen (91,0 %).

³ Im Einzelnen beträgt die Differenz zwischen dem obersten und dem untersten Einkommensquintil bei den Prävalenzraten für Hypothekarkredite 36,8 Prozentpunkte, während der Wert für unbesicherte Kredite bei 15,5 Prozentpunkten liegt.

Aus Spalte 3 wird der Median des Verhältnisses des Schuldendienstes zum Einkommen ersichtlich (für eine Teilpopulation verschuldeter Haushalte; die genaue Definition findet sich in der Anmerkung zu Tabelle 2). Darin kommt zum Ausdruck, in welchem Umfang der Schuldendienst das laufende Einkommen belastet. Diese Statistik korreliert bei verschiedenen Haushaltsgruppen recht stark mit der am Einkommen gemessenen Schuldenquote, denn private Haushalte können nicht unbegrenzt Schulden machen, ohne diese irgendwann zurückzuzahlen.⁴

Die vierte Spalte enthält schließlich den Median des Verhältnisses des liquiden Nettovermögens zum Einkommen. Darin spiegelt sich der Umfang der Mittel wider, die von einem Haushalt zu geringen Kosten veräußert werden können, falls die Haushaltsmitglieder einem negativen Schock ausgesetzt

4 Kurzfristig können einige Haushalte ihren Schuldendienst womöglich aussetzen. Überdies können die Unterschiede in der zugrunde liegenden Grundgesamtheit der beiden Indikatoren Vergleiche zwischen ihnen komplizieren.

Tabelle 2 Indikatoren der Schuldenlast und der finanziellen Anfälligkeit nach demografischen Merkmalen

(Median; in %)	Verschuldung gemessen am Vermögen ¹⁾	Verschuldung gemessen am Einkommen ²⁾	Schuldendienst gemessen am Einkommen ³⁾	Liquides Nettovermögen gemessen am Einkommen ⁴⁾
Euro-Währungsgebiet	21,8	62,0	13,9	18,6
Haushaltsgröße				
1 Person	33,7	42,8	14,2	24,0
2 oder mehr Personen	19,9	66,5	13,9	16,9
Wohnstatus				
Eigentümer	17,5	117,5	16,4	27,6
Mieter und Sonstige	41,5	16,2	8,0	8,8
Einkommensperzentil⁵⁾				
Weniger als 20	36,2	67,8	26,5	10,8
20-79	22,4	54,4	14,8	17,4
80-100	17,7	75,6	11,2	30,6
Alter der Referenzperson				
16-34 Jahre	46,4	64,3	15,4	7,7
35-64 Jahre	19,6	66,7	13,9	14,8
65 Jahre oder älter	8,1	31,5	11,4	42,9
Erwerbsstatus der Referenzperson				
Arbeitnehmer	26,6	68,7	13,9	13,0
Selbstständiger	13,6	91,0	16,7	19,0
Rentner/Pensionär	7,9	30,7	11,3	41,0
Sonstige Nichterwerbspersonen	42,8	43,5	15,1	4,2
Bildungsstand der Referenzperson				
Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss	18,8	49,8	15,1	13,4
Abschluss einer weiterführenden Schule	23,1	47,0	12,8	17,2
Hochschulabschluss	22,4	104,1	15,2	31,2

Anmerkung: In der vorliegenden Tabelle sind verschiedene Messgrößen der finanziellen Belastung aufgeführt. Die erste Spalte weist die Verschuldung gemessen am Vermögen aus, errechnet aus dem Verhältnis der gesamten Verbindlichkeiten eines verschuldeten privaten Haushalts zu dessen gesamtem Bruttovermögen. Die zweite Spalte zeigt das Verhältnis der gesamten Verschuldung zum Bruttojahreseinkommen des privaten Haushalts. Die dritte Spalte weist den Schuldendienst gemessen am Einkommen aus, errechnet aus dem Verhältnis des gesamten jährlichen Schuldendienstes eines verschuldeten privaten Haushalts zu dessen Bruttojahreseinkommen. Die vierte Spalte zeigt das Verhältnis des liquiden Nettovermögens zum Bruttojahreseinkommen. Liquides Nettovermögen ist hier die Summe der Werte aus Einlagen, Investmentzertifikaten, Anleihen, Unternehmensbeteiligungen (d. h. zum Eigentum des Haushalts gehörendes Unternehmen, in dem keine Haushaltsmitglieder tätig sind), börsennotierten Aktien und verwalteten Konten abzüglich Kreditlinien/Überziehungskrediten, Kreditkartenschulden und sonstigen unbesicherten Krediten.

Die verschiedenen Indikatoren wurden dabei für unterschiedliche Haushaltsgruppen berechnet:

1), 2) Das Verhältnis der Verschuldung zum Vermögen bzw. Einkommen wurde für alle verschuldeten privaten Haushalte berechnet.

3) Das Verhältnis des Schuldendienstes zum Einkommen wurde für verschuldete private Haushalte berechnet ohne private Haushalte, die lediglich Kreditlinien/Überziehungskredite oder Kreditkartenschulden angeben, da für diese Schuldenarten keine Schuldendienstinformationen vorliegen.

4) Das Verhältnis des liquiden Nettovermögens zum Einkommen wurde für alle privaten Haushalte berechnet.

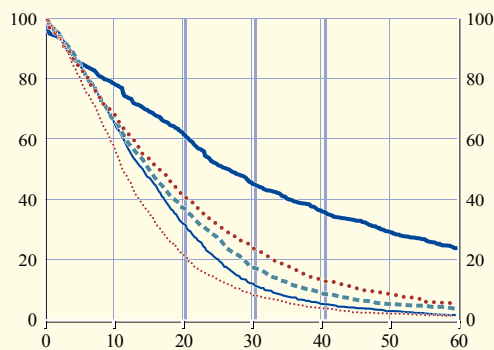
5) Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets berechnete Einkommensperzentile.

Abbildung 1 Verteilung des Schuldendienstes gemessen am Einkommen nach Einkommensquintilen

(in %)

x-Achse: Schuldendienst gemessen am Einkommen
y-Achse: Anteil der privaten Haushalte, bei denen der Schuldendienst gemessen am Einkommen über dem Schwellenwert auf der horizontalen Achse liegt

— Q1 — Q4
... Q2 ... Q5
- - - Q3



Anmerkung: Der Schuldendienst gemessen am Einkommen wird als Verhältnis des gesamten jährlichen Schuldendienstes eines verschuldeten privaten Haushalts zu dessen Bruttojahreseinkommen berechnet.

Verhältnis von Schuldendienst zum Einkommen über einem gegebenen Schwellenwert liegt, der entlang der horizontalen Achse variiert. Die hervorgehobenen vertikalen Linien markieren innerhalb der Abbildung zweckmäßig gewählte Schwellenwerte, nämlich die Quotienten aus Schuldendienst und Einkommen von 20 %, 30 % bzw. 40 %. Bei Betrachtung der Schwelle von 30 % stellt sich beispielsweise heraus, dass annähernd 50 % der verschuldeten Privathaushalte des Eurogebiets im untersten Einkommensquintil einen Schuldendienst leisten, der über dieser Schwelle liegt. Für alle anderen Quintile beträgt der Anteil unter 25 %. Herausgestellt wird die Bedeutung des Einkommens für die Schuldenlast überdies dadurch, dass die Linie für das unterste Einkommensquintil – mit Ausnahme des niedrigsten in der Abbildung dargestellten Schwellenwerts – deutlich oberhalb der Linien für alle anderen Quintile verläuft.⁶

5 Qualitativ ist dieses Ergebnis mit den Beobachtungen in den Vereinigten Staaten vergleichbar, wo ein beträchtlicher Anteil der privaten Haushalte so gut wie keine liquiden Vermögenswerte besitzt. Siehe beispielsweise R. E. Hall, The Long Slump, in: American Economic Review 101, 2011, S. 431-469.

6 Qualitativ ähnliche Ergebnisse zeigen sich für das Verhältnis von Verschuldung zum Vermögen.

setzt sind. Für den Euroraum beträgt der Median dieser Kennziffer 18,6 %, was bedeutet, dass das liquide Nettovermögen (siehe Anmerkung zu Tabelle 2) lediglich gut das zweifache Monats-einkommen des Haushalts ausmacht, sodass sich der Sicherheitspuffer für gewöhnlich als relativ niedrig darstellt.⁵

Insgesamt betrachtet bestätigen die vier angeführten Indikatoren tendenziell, dass drei bestimmte Teilpopulationen finanziell anfälliger sind. Dabei handelt es sich um Privathaushalte im untersten Einkommensquintil, junge Haushalte (unter 35 Jahren) und Arbeitslose/Nichterwerbspersonen (d. h. die Kategorie der „sonstigen Nichterwerbspersonen“).

Abbildung 1 verdeutlicht, wie die Datenreihe genutzt werden kann, um festzustellen, auf welche Weise finanzielle Belastungen über die Grundgesamtheit hinweg verteilt sind und wie die Unterschiede zwischen den fünf Einkommensquintilen aussehen. Die Abbildung zeigt den Anteil der privaten Haushalte, bei denen das

Kasten 2

LÄNDERSPEZIFISCHE UNTERSCHIEDE DER INDIKATOREN FÜR DIE FINANZIELLE BELASTUNG

In diesem Kasten werden die Unterschiede zwischen vier Indikatoren für die finanzielle Belastung und Anfälligkeit der privaten Haushalte in den einzelnen Ländern zusammenfassend dargestellt.

Bei allen Kennziffern sind recht große Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern festzustellen. So reicht der Median der Verschuldung gemessen am Vermögen (erste Spalte) von 3,9 % für

Indikatoren der finanziellen Belastung und Anfälligkeit nach Ländern				
(Median; in %)				
Land	Verschuldung gemessen am Vermögen ¹⁾	Verschuldung gemessen am Einkommen ²⁾	Schuldendienst gemessen am Einkommen ³⁾	Liquides Nettovermögen gemessen am Einkommen ⁴⁾
Belgien	18,2	79,8	15,1	33,5
Deutschland	28,4	37,3	10,9	22,3
Griechenland	14,8	47,2	14,7	4,9
Spanien	17,9	113,5	19,9	12,3
Frankreich	18,9	50,4	14,7	18,5
Italien	11,7	50,3	13,2	21,9
Zypern	17,0	157,0	25,0	5,1
Luxemburg	18,2	86,9	16,6	20,7
Malta	6,2	52,0	11,5	75,7
Niederlande	41,3	194,1	14,5	16,4
Österreich	16,7	35,6	5,6	32,9
Portugal	25,7	134,0	17,3	15,9
Slowenien	3,9	26,6	15,8	2,2
Slowakei	6,6	22,7	12,5	12,1
Finnland	34,6	64,3	M	8,4
Euro-Währungsgebiet	21,8	62,0	13,9	18,6

Anmerkung: Siehe Anmerkung in Tabelle 2.

Slowenien bis zu 41,3 % in den Niederlanden. Beim Median der Verschuldung gemessen am Einkommen (zweite Spalte) divergieren die statistischen Resultate sogar noch deutlicher und reichen von 22,7 % für die Slowakei bis zu 194,1 % in den Niederlanden.

Das Verhältnis des Schuldendienstes zum Einkommen (dritte Spalte) fällt tendenziell in jenen Staaten größer aus, die einen höheren Quotienten aus Verschuldung und Einkommen aufweisen. Hierzu zählen z. B. Belgien, Spanien, Zypern, Luxemburg, die Niederlande und Portugal; in diesen Ländern liegen die Werte bei den beiden Statistiken jeweils über dem Median des Euro-Währungsgebiets. Allerdings ist diese Relation nicht vollkommen, was den unterschiedlichen Laufzeiten der Schuldinstrumente und unterschiedlichen Grundgesamtheiten, auf die sich die beiden Statistiken stützen, sowie der unterschiedlichen Verfügbarkeit der einzelnen Finanzprodukte in den verschiedenen Ländern zuzuschreiben ist.

Schließlich veranschaulicht die vierte Spalte den Umfang des liquiden Finanzvermögens der privaten Haushalte (gemessen an deren Jahreseinkommen). Relativ haben die Haushalte in Belgien, Malta und Österreich mit einem Anteil von über 30 % an ihrem jährlichen Einkommen mehr liquides Vermögen angehäuft als die Haushalte im Euro-Währungsgebiet insgesamt, wo der Median bei 18,6 % liegt. Demgegenüber halten die privaten Haushalte in Griechenland, Zypern, Slowenien und Finnland weniger als 10 % ihres Jahreseinkommens in Form von liquiden Aktiva.

Aus der Tabelle geht deutlich hervor, dass sich die „finanzielle Anfälligkeit“ nicht allein auf der Grundlage einer einzigen Kennziffer evaluieren lässt und auch nicht auf Basis von aggregierten Daten. Dass der HFCS es ermöglicht, die Mikrodaten im Detail zu betrachten und länderspezifischen Faktoren (z. B. der Preisdynamik am Wohnungsmarkt, dem Steuersystem usw.) zuzuordnen, ist eine der Stärken dieser Studie.

3 AKTIVA

Nachfolgend wird die Aktivseite der Bilanzen der privaten Haushalte und deren zwei wichtigste Komponenten – Sach- und Finanzvermögen – betrachtet. Wie in Abschnitt 2 werden dabei zwei Aspekte berücksichtigt: erstens der extensive Rand, d. h. der Anteil der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet, die eine bestimmte Vermögensart besitzen (Prävalenzrate), und zweitens der intensive Rand, d. h. der Median einer bestimmten Vermögensart „bedingt auf die Prävalenz“ (also nur für diejenigen Haushalte, die ihren Angaben zufolge diese Vermögensart besitzen).

3.1 SACHVERMÖGEN

Tabelle 3 enthält eine Übersicht über die Prävalenzrate und den Median des Sachvermögens aufgeschlüsselt nach wirtschaftlichen und demografischen Faktoren. Unterschieden wird dabei zwischen Hauptwohnsitz des Haushalts, sonstigen Immobilien und Unternehmenseigentum (d. h. zum Eigentum des Haushalts gehörendes Unternehmen, in dem Haushaltsmitglieder tätig sind). Zwar besitzen die privaten Haushalte auch noch andere Sachwerte wie etwa Fahrzeuge oder Wertgegenstände, die ebenfalls in der Umfrage erfasst wurden, doch werden diese Vermögenswerte aufgrund ihres geringen Anteils am Sachvermögen insgesamt hier nicht berücksichtigt.

Tabelle 3 Prävalenzrate und Median des Sachvermögens nach demografischen Merkmalen

	Prävalenzrate in %			Median in Tsd €		
	Hauptwohnsitz des privaten Haushalts	Sonstige Immobilien	Unternehmenseigentum	Hauptwohnsitz des privaten Haushalts	Sonstige Immobilien	Unternehmenseigentum
Euro-Währungsgebiet	60,1	23,1	11,1	180,3	103,4	30,0
Haushaltsgröße						
1 Person	43,8	14,3	4,6	141,5	94,4	7,7
2 oder mehr Personen	67,6	27,1	14,0	198,5	108,8	30,0
Wohnstatus						
Eigentümer	100,0	31,3	13,5	180,3	108,9	40,0
Mieter und Sonstige	0,0	10,7	7,3	M	91,6	10,7
Einkommensperzentil¹⁾						
Weniger als 20	47,0	12,9	4,1	102,1	46,4	7,1
20-79	58,6	20,9	9,3	175,1	90,2	20,7
80-100	77,6	39,7	23,1	250,0	178,1	52,0
Alter der Referenzperson						
16-34 Jahre	31,9	9,9	8,6	167,5	99,4	14,8
35-64 Jahre	63,9	26,0	15,4	199,1	112,7	31,4
65 Jahre oder älter	68,2	24,7	3,7	159,5	99,8	15,0
Erwerbsstatus der Referenzperson						
Arbeitnehmer	56,9	20,3	5,6	187,8	100,0	20,0
Selbstständiger	71,1	43,9	79,9	203,0	149,4	38,7
Rentner/Pensionär	69,5	25,9	3,1	166,6	99,6	15,2
Sonstige Nichterwerbspersonen	37,3	10,8	1,7	150,1	88,8	20,0
Bildungsstand der Referenzperson						
Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss	61,9	21,6	8,2	150,0	71,9	30,0
Abschluss einer weiterführenden Schule	55,4	19,2	11,0	180,6	105,1	30,0
Hochschulabschluss	65,4	31,6	15,3	225,6	150,0	26,0

Anmerkung: In der vorliegenden Tabelle sind der prozentuale Anteil der privaten Haushalte, die verschiedene Sachwerte halten (linke Seite), und die Mediane der von diesen privaten Haushalten gehaltenen Sachwerte (rechte Seite) aufgeführt. „M“ steht für fehlender Wert.

1) Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets berechnete Einkommensperzentile.

Mit 60,1 % befindet sich der Hauptwohnsitz mehrheitlich im Eigentum der Privathaushalte im Euro-Raum. Soziodemografische Faktoren wie etwa Haushaltsgröße und Haushaltsgründungen spielen dabei eine wichtige Rolle. Erwartungsgemäß stellt das Einkommen eine wesentliche Bestimmungsgröße für Wohneigentum dar, d. h., Haushalte mit niedrigerem Einkommen weisen eine geringere Eigentümerquote auf als jene mit höherem Einkommen. Die Eigentümerquote der Selbstständigen übersteigt jene der Arbeitnehmer deutlich. Auch bei den Rentnern/Pensionären ist sie recht hoch, was ein Zeichen dafür ist, dass Wohneigentum im Eurogebiet auch als Vorsorge für den Ruhestand dient. Der Medianwert eines Hauptwohnsitzes im Euro-Währungsgebiet liegt bei 180 300 €, wobei es erhebliche Unterschiede zwischen den sozioökonomischen Gruppen gibt.

Rund ein Viertel der Haushalte besitzt neben dem Hauptwohnsitz noch weitere Immobilien. Hierzu zählen Ferienwohnungen/-häuser, Mietwohnungen/-häuser, Grundstücke und sonstige Immobilien. Auch hier nimmt das Eigentum mit dem Einkommen zu. Selbstständige sind nahezu doppelt so häufig Eigentümer von sonstigen Immobilien wie Arbeitnehmer. Der Medianwert für sonstige Immobilien im Eigentum von privaten Haushalten im Euroraum beläuft sich auf 103 400 €.

Der Anteil von Unternehmenseigentum bei den privaten Haushalten im Eurogebiet liegt bei 11,1 %, während der Medianwert dieser eigenen Unternehmen 30 000 € beträgt. Der Bildungsstand scheint bei der Entscheidung für die Selbstständigkeit eine wichtige Rolle zu spielen, da Haushalte, in denen die Referenzperson einen Hochschulabschluss besitzt, deutlich häufiger ein eigenes Unternehmen besitzen als jene, in denen die Referenzperson lediglich einen Hauptschulabschluss oder gar keinen Schulabschluss vorweisen kann.

3.2 FINANZVERMÖGEN

In Tabelle 4 ist eine Übersicht über die Prävalenzrate und den Median des Finanzvermögens aufgeschlüsselt nach demografischen Faktoren zu finden. Das betrachtete Finanzvermögen umfasst Einlagen, Investmentzertifikate, Guthaben aus privater Altersvorsorge und kapitalbildenden Lebensversicherungen sowie börsennotierte Aktien. Andere finanzielle Vermögenswerte wie Anleihen, Derivate und Privatkredite werden nur von einem sehr geringen Anteil der Haushalte direkt gehalten und bleiben somit hier unberücksichtigt.

Aus der Tabelle geht hervor, dass Einlagen sowie Guthaben aus privater Altersvorsorge und kapitalbildenden Lebensversicherungen im Euroraum die häufigste Art von Finanzaktiva sind. So verfügen nahezu alle Haushalte im Eurogebiet über Einlagen. Nach Erwerbsstatus der Referenzperson ist der entsprechende Medianwert bei Selbstständigen sowie Rentnern/Pensionären am höchsten. Bei Eigenheimbesitzern ist er fast dreimal höher als bei Mietern.

Ferner liefert der HFCS Informationen über das Sparverhalten der privaten Haushalte in Bezug auf die Altersvorsorge. So besitzen 33,0 % der Haushalte eine private Altersvorsorge⁷ und/oder eine kapitalbildende Lebensversicherung. Ohne Rentner/Pensionäre und „sonstige Nichterwerbspersonen“ sorgen weniger als die Hälfte der Arbeitnehmer (42,3 %) und Selbstständigen (44,7 %) auf diese Art für das Alter vor. Die Prävalenzrate an privater Vorsorge und kapitalbildenden Lebensversicherungen nimmt mit dem Einkommen spürbar zu. So ist sie bei den obersten 20 % der Einkommensbezieher mehr als viermal so hoch wie bei den niedrigsten 20 %.

⁷ Die private Altersvorsorge, die auf freiwilliger Basis abgeschlossen wird, ist der gesetzlichen Altersversorgung, d. h. den im Rahmen der Sozialversicherung in der Regel vom Staat gezahlten Renten, gegenüberzustellen und nicht mit der betrieblichen Altersvorsorge (Teil eines Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Verhältnisses) zu verwechseln.

Tabelle 4 Prävalenzrate und Median des Finanzvermögens nach demografischen Merkmalen

	Prävalenzrate in %				Median in Tsd €			
	Einlagen	Investmentzertifikate	Börsennotierte Aktien	Private Altersvorsorge/kapitalbildende Lebensversicherungen	Einlagen	Investmentzertifikate	Börsennotierte Aktien	Private Altersvorsorge/kapitalbildende Lebensversicherungen
Euro-Währungsgebiet	96,4	11,4	10,1	33,0	6,1	10,0	7,0	11,9
Haushaltsgröße								
1 Person	95,8	10,2	7,8	24,9	4,9	11,3	7,5	9,6
2 oder mehr Personen	96,7	11,9	11,1	36,7	7,0	10,0	6,7	12,2
Wohnstatus								
Eigentümer	96,9	13,3	12,8	34,9	9,0	11,0	7,7	15,1
Mieter und Sonstige	95,7	8,5	6,0	30,1	3,1	7,4	5,1	6,6
Einkommensperzentil¹⁾								
Weniger als 20	89,9	3,4	2,2	13,2	1,7	10,5	5,4	4,4
20-79	97,7	8,9	7,9	31,1	5,8	7,6	4,8	8,9
80-100	99,0	26,5	24,4	58,3	19,1	12,5	10,0	23,0
Alter der Referenzperson								
16-34 Jahre	97,1	9,7	6,7	33,7	3,1	3,5	2,9	4,0
35-64 Jahre	96,7	13,0	11,5	41,0	6,4	10,0	7,0	14,2
65 Jahre oder älter	95,4	9,0	9,1	16,2	8,2	21,5	11,6	18,0
Erwerbsstatus der Referenzperson								
Arbeitnehmer	97,6	13,3	11,4	42,3	6,0	7,1	5,0	10,0
Selbstständiger	96,6	12,7	12,5	44,7	9,5	15,5	12,2	17,8
Rentner/Pensionär	95,6	9,4	9,3	19,0	8,5	19,8	11,9	18,1
Sonstige Nichterwerbspersonen	94,1	6,8	3,8	21,9	1,1	6,5	5,2	6,1
Bildungsstand der Referenzperson								
Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss	93,1	4,0	4,2	19,0	3,8	12,1	6,1	9,2
Abschluss einer weiterführenden Schule	97,9	10,8	9,2	36,4	6,0	7,8	5,4	10,1
Hochschulabschluss	98,7	22,6	19,6	46,8	12,5	11,5	8,8	17,5

Anmerkung: In der vorliegenden Tabelle sind der prozentuale Anteil der privaten Haushalte, die verschiedene Finanzwerte halten (linke Seite), und die Mediane der von diesen privaten Haushalten gehaltenen Finanzwerte (rechte Seite) aufgeführt. „M“ steht für fehlender Wert.
1) Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets berechnete Einkommensperzentile.

Investmentzertifikate und börsennotierte Aktien werden entsprechend dem Stock Market Participation Puzzle⁸ (d. h. dem verhältnismäßig geringen Aktienbesitz trotz hoher Renditeaussichten) nur von einem kleinen Anteil der privaten Haushalte direkt gehalten. Neben dieser direkten Form beteiligen sich die Haushalte aber auch indirekt an risikobehafteten Anlagen, und zwar mittels privater Altersvorsorge und kapitalbildender Lebensversicherungen. Hinsichtlich des Eigentums risikoreicher Vermögenswerte kommt dem Bildungsstand, wie auch aus der Finanzliteratur hervorgeht, eine große Bedeutung zu.⁹ Bei Haushalten mit einer Referenzperson mit Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss liegt der direkte Aktienbesitz lediglich bei 4,2 % und ist somit annähernd fünfmal niedriger als bei Haushalten mit einer Referenzperson mit Hochschulabschluss. Für Investmentzertifikate lassen sich ähnliche Unterschiede feststellen. Erwartungsgemäß korreliert das Einkommen eng mit der Bereitschaft, risikoreiche Vermögenswerte zu halten. Allerdings besitzen nur etwa ein

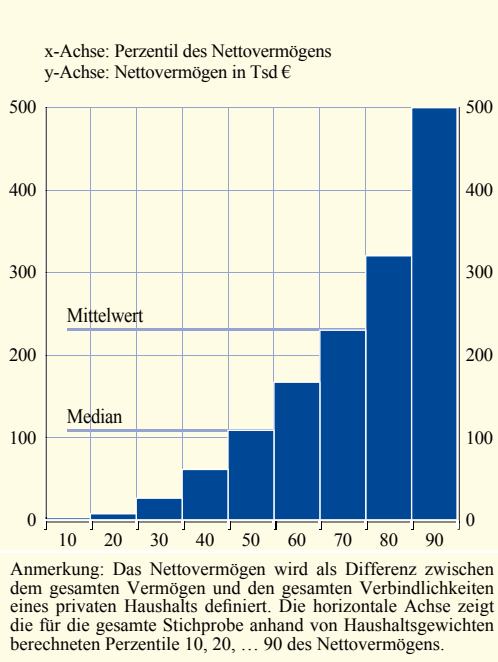
8 Ein grundlegender Beitrag hierzu findet sich in: G. N. Mankiw und S. P. Zeldes, The Consumption of Stockholders and Nonstockholders, in: Journal of Financial Economics, Elsevier, 29(1), 1991, S. 97-112.

9 Siehe M. van Rooij, A. Lusardi und R. J. M. Alessie, Financial literacy, retirement planning and household wealth, in: Economic Journal, Royal Economic Society, 122(560), 2012, S. 449-478.

Viertel der besserverdienenden Haushalte Investmentzertifikate (26,5 %) bzw. börsennotierte Aktien (24,4 %) direkt. Da sie risikoreichere Vermögenswerte dennoch vergleichsweise häufiger halten, dürfte dies darauf hindeuten, dass die Neigung, solche Anlagen zu kaufen, mit der Fähigkeit, die impliziten Risiken zu tragen, zunimmt.

Alles in allem variiert die Zusammensetzung der Anlageportfolios der Haushalte stark, sodass es keinen „typischen“ privaten Haushalt zu geben scheint. Verantwortlich hierfür sind soziodemografische Faktoren wie auch wirtschaftliche und idiosynkratische Faktoren auf Haushaltsebene, die gemeinsam die Vermögenszusammensetzung bestimmen. Umfrageergebnisse zu den Privathaushalten (wie etwa der HFCS) könnten dazu beitragen, die wichtigsten Bestimmungsgrößen dieses uneinheitlichen Bildes klarer herauszuarbeiten.

Abbildung 2 Nettovermögen nach Perzentilen



4 NETTOVERMÖGEN

Der folgende Abschnitt bietet einen Überblick über die Verteilung des Nettovermögens, das als Summe aus Sach- und Finanzvermögen abzüglich der gesamten Verbindlichkeiten definiert ist. Am untersten Ende der Skala in Abbildung 2 ist das Nettovermögen von mehr als 5 % der privaten Haushalte negativ bzw. gleich null (d. h. ihr Vermögen übersteigt nicht ihre Verbindlichkeiten); das Nettovermögen der Haushalte im 10. Perzentil ist minimal positiv. Die Unterschiede in der Höhe der Säulen nehmen in Richtung der vermögenden Haushalte nach rechts immer weiter zu.

Der Mittelwert von 230 800 € stimmt im Großen und Ganzen mit dem 70. Perzentil überein und ist mehr als doppelt so hoch wie der Median von 109 200 €. Dies lässt den Schluss zu, dass das Nettovermögen zwischen den privaten Haushalten ungleich verteilt ist und Haushalte am oberen Rand der Vermögensverteilung den Mittelwert deutlich beeinflussen. Tatsächlich zeigt ein Vergleich mit dem Haushaltsbruttoeinkommen (das hier nicht aufgeführt wird), dass die Ungleichheit beim Vermögen deutlich stärker ausgeprägt ist als beim Einkommen. So entfällt etwa 50 % des gesamten Nettovermögens auf die vermögendsten 10 % der Haushalte, während die obersten 10 % der Einkommensbezieher 31 % des Gesamteinkommens ausmachen.

Die privaten Haushalte im 90. Perzentil verfügen wiederum über ein Nettovermögen von 506 200 €, was 4,6-mal höher als der Median ist. Eine Gegenüberstellung der Vermögens- und Einkommensverteilung sowie ein Vergleich mit den entsprechenden Daten für die Vereinigten Staaten findet sich in Kasten 3.

VERMÖGENSVERTEILUNG IM EURO-WÄHRUNGSGBIET UND IN DEN VEREINIGTEN STAATEN

Die HFCS-Daten ermöglichen einen strukturellen Vergleich der Bilanzen der privaten Haushalte zwischen Ländern, in denen Vermögenserhebungen durchgeführt wurden. So sind insbesondere die im HFCS ermittelten Komponenten des Nettovermögens in ihrer Struktur mit dem von der US-amerikanischen Notenbank für das Referenzjahr 2010 durchgeführten Survey of Consumer Finances vergleichbar.

In der Abbildung wird der Grad an Heterogenität beim Nettovermögen und Bruttoeinkommen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten verglichen. Bei der Analyse der Verteilung des Bruttoeinkommens gilt es zu beachten, dass wegen der Umverteilungseffekte des Steuer- und Transfersystems das Nettoeinkommen – das im HFCS nicht erfasst wird – gleichmäßiger verteilt ist als das Bruttoeinkommen, das im Schaubild dargestellt ist.¹

Die Abbildung zeigt ein beträchtliches Maß an Heterogenität unter den Haushalten auf, abzu-lesen an der Lücke zwischen den Kurven und der 45°-Linie. Diese Unterschiedlichkeit existiert in beiden Wirtschaftsräumen und gilt für beide Variablen. Des Weiteren ist in beiden Wirtschaftsräumen beim Nettovermögen die Heterogenität deutlich stärker ausgeprägt als beim Einkommen.

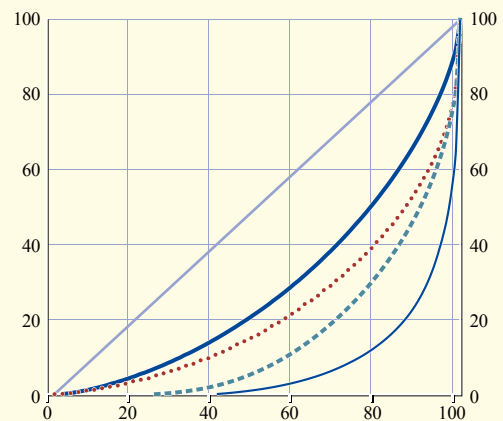
So besitzen z. B. die vermögendsten 10 % der privaten Haushalte im Eurogebiet gut die Hälfte des gesamten Nettovermögens, während in den USA diese Gruppe rund drei Viertel des gesamten Nettovermögens ihr Eigen nennt. Was das Einkommen betrifft, so fließen im Euroraum den bestverdienenden 10 % der Haushalte 31 % des gesamten Einkommens zu, während es in den USA 44 % des Gesamteinkommens sind. Aus dem Vergleich wird deutlich, dass im Eurogebiet sowohl Vermögen als auch Einkommen gleichmäßiger verteilt sind als in den Vereinigten Staaten. In dem Ergebnis könnten sich Unterschiede bei den wirtschaftlichen Institutionen niederschlagen (z. B. eine stärkere Steuerprogression im Euroraum) sowie verschiedenartige Schocks (so ist z. B. die Varianz haushaltsspezifischer Einkommensschocks in den USA möglicherweise höher als im Euro-Währungsgebiet).

Verteilung des Nettovermögens und Bruttoeinkommens im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(in %)

x-Achse: kumulativer Anteil der privaten Haushalte
y-Achse: kumulativer Anteil am Einkommen/
am Nettovermögen

- Einkommen im Euro-Währungsgebiet
- ... Einkommen in den Vereinigten Staaten
- - - Nettovermögen im Euro-Währungsgebiet
- Nettovermögen in den Vereinigten Staaten



Anmerkung: Die Abbildung bedient sich der Lorenzkurve, um die Verteilung des Haushaltsbruttoeinkommens und des Nettovermögens zu vergleichen. Die Daten für die Vereinigten Staaten entstammen dem Survey of Consumer Finances 2010. Die Perzentile sind anhand von Haushaltsgewichten berechnet.

¹ Was die Größenordnungen betrifft, so liegt der Median des Familieneinkommens vor Steuern sowie der Median des Nettovermögens im US Survey of Consumer Finances 2010 bei 45 800 USD bzw. 77 300 USD. Im Euroraum betragen die entsprechenden Werte aus dem HFCS 28 600 EUR für den Median des Haushaltsbruttoeinkommens und 109 200 EUR für den Median des Nettovermögens.

Tabelle 5 Nettovermögen und seine Komponenten nach demografischen Merkmalen

(in Tsd €; in %)

	Median Nettovermögen	Mittleres Nettovermögen	Median Sachvermögen	Median Finanzvermögen	Median Verbindlichkeiten	Anteil am Nettovermögen insgesamt	Anteil der privaten Haushalte
Euro-Währungsgebiet	109,2	230,8	144,8	11,4	21,5	100,0	100,0
Haushaltsgröße							
1 Person	39,6	134,9	65,4	7,3	8,9	18,5	31,6
2 oder mehr Personen	149,3	275,1	175,1	14,0	27,7	81,5	68,4
Wohnstatus							
Eigentümer	217,6	351,1	217,7	17,3	50,0	91,4	60,1
Mieter und Sonstige	9,1	49,5	5,1	5,4	4,3	8,6	39,9
Einkommensperzentil¹⁾							
Weniger als 20	26,7	89,2	57,1	2,5	5,0	7,7	20,0
20-79	103,8	174,7	132,3	10,0	16,4	45,4	60,0
80-100	295,3	540,8	288,3	49,9	63,1	46,9	20,0
Alter der Referenzperson							
16-34 Jahre	16,1	71,3	15,0	5,0	14,7	4,9	15,7
35-64 Jahre	135,6	264,0	167,2	13,9	26,9	64,7	56,5
65 Jahre oder älter	142,6	253,7	150,1	12,8	9,8	30,4	27,7
Erwerbsstatus der Referenzperson							
Arbeitnehmer	90,7	180,2	134,6	11,5	27,7	37,4	47,9
Selbstständiger	269,1	585,8	276,4	22,6	48,2	22,8	9,0
Rentner/Pensionär	152,3	252,7	152,5	14,0	9,0	34,7	31,7
Sonstige Nichterwerbspersonen	11,1	98,5	39,9	2,0	6,9	4,6	10,7
Bildungsstand der Referenzperson							
Hauptschulabschluss bzw. ohne Schulabschluss	100,0	166,3	119,9	5,3	12,4	24,7	34,3
Abschluss einer weiterführenden Schule	87,7	205,1	128,7	10,9	15,0	36,6	41,3
Hochschulabschluss	179,6	363,8	210,4	29,4	54,6	38,5	24,4

Anmerkung: In der vorliegenden Tabelle sind die statistischen Daten des Nettovermögens und dessen wichtigste Komponenten für die privaten Haushalte aufgeführt. Die ersten beiden Spalten enthalten den Median und Mittelwert in Euro, die Spalten 3 bis 5 weisen – bedingt auf die Prävalenz – die Mediane für das Sachvermögen, das Finanzvermögen und die Verbindlichkeiten aus. In den Spalten 6 und 7 ist der Anteil am gesamten Nettovermögen sowie der prozentuale Anteil verschiedener Haushaltsgruppen an der Grundgesamtheit dargestellt. Das Nettovermögen wird als Differenz zwischen dem gesamten Vermögen (brutto) und den gesamten Verbindlichkeiten definiert (nähere Einzelheiten zur Definition des Nettovermögens finden sich in HFCN (2013a), Anhang I). Differenzen in den Summen der prozentualen Anteile durch Runden der Zahlen.

1) Auf Ebene des Euro-Währungsgebiets berechnete Einkommensperzentile.

Tabelle 5 gibt weiteren Aufschluss darüber, wie das Nettovermögen und dessen drei wichtigste Komponenten über die verschiedenen demografischen Gruppen hinweg verteilt sind. Für Haushalte mit Wohnimmobilieneigentum liegt der Median des Nettovermögens bei 217 600 €, während jener für Mieter nur 9 100 € beträgt. Der Medianwert des Nettovermögens steigt mit zunehmendem Einkommen und fortschreitendem Alter stark an; dies gilt insbesondere für jüngere Haushalte. Viele Haushalte neigen dazu, im fortgeschrittenen Lebensalter Nettovermögen abzubauen. Dies zeigt sich in dem Mittelwert bei einem Alter ab 65 Jahren, wohingegen es beim Median erst einer genaueren Aufschlüsselung bedarf, z. B. für Haushalte mit einer Referenzperson im Alter von 75 Jahren oder älter.

Die Spalten 3 bis 5 der Tabelle 5 weisen den Median der wichtigsten Nettovermögenskomponenten – Sachvermögen, Finanzvermögen und gesamte Verbindlichkeiten – für alle privaten Haushalte aus, die ihren Angaben zufolge entsprechende Vermögenswerte halten bzw. die verschuldet sind. Aus den Daten wird ersichtlich, wie stark sich die verschiedenen Komponenten des Nettovermögens auf die Gesamtzahlen auswirken. So beläuft sich der Median für das Sachvermögen, über welches die Haushalte ihren Angaben zufolge verfügen (dies ist in 91,1 % aller Haushalte der Fall), auf 144 800 €. Er ist damit deutlich höher als der entsprechende Median für das von 96,8 %¹⁰ der Haus-

10 Diese Prozentangabe würde viel niedriger ausfallen, wenn die Einlagen im Finanzvermögen unberücksichtigt blieben.

halte gehaltene Finanzvermögen, der 11 400 € beträgt, und die von 43,7 % der Haushalte gehaltenen Verbindlichkeiten, deren Median bei 21 500 € liegt. Mit der deutlichen Ausnahme der Mieterhaushalte stellt das Sachvermögen in den meisten der in Tabelle 5 aufgeführten Haushaltsgruppen eine relativ große Komponente des gesamten Nettovermögens dar (während die Mieterhaushalte tendenziell über mehr Finanzvermögen als Sachvermögen verfügen). Diese Tatsache unterstreicht die Bedeutung von Immobilien gemessen an den insgesamt verzeichneten Werten für das Sachvermögen.

Spalte 6 in Tabelle 5 zeigt den Anteil verschiedener Haushaltstypen am gesamten Nettovermögen und Spalte 7 den Anteil eines jeden Haushaltstyps gemessen an der Grundgesamtheit. Bei einem Vergleich dieser beiden Spalten wird offensichtlich, dass die vermögenden Gruppen tendenziell einen deutlich größeren Anteil des Nettovermögens in Anspruch nehmen, als sie gemessen an der Grundgesamtheit darstellen. Dies trifft auf Haushalte mit mehr als einem Haushaltsmitglied, Eigenheimbesitzer, das höchste Einkommensquintil, Haushalte mit einer Referenzperson über 35 Jahren, Selbstständige, Rentner/Pensionäre und Haushalte mit einer Referenzperson mit Hochschulabschluss zu.

Kasten 4

VERGLEICHBARKEIT DES HFCS MIT DEN VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN GESAMTRECHNUNGEN

Um auszuloten, inwieweit die HFCS-Daten mit externen Quellen vergleichbar sind, werden die Ergebnisse den aggregierten Informationen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) und sonstigen Erhebungen gegenübergestellt. Berücksichtigt wird in diesen Vergleichen das Vorhandensein wichtiger methodischer Unterschiede zwischen den HFCS- und den VGR-Statistiken, und zwar mit Blick auf die Abgrenzung des Sektors der privaten Haushalte, auf die

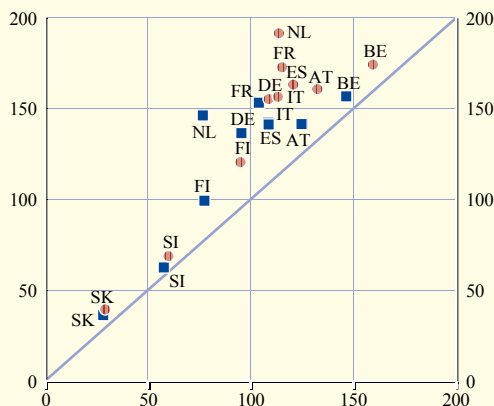
Existenz und Definition der bei den Messgrößen für das Vermögen zu erfassenden Positionen sowie die Vermögensbewertung und die Referenzzeiträume.

Mittleres Nettovermögen und Gesamtvermögen (pro Kopf) im HFCS und in den VGR

(in Tsd €)

x-Achse: HFCS
y-Achse: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (VGR)

■ Nettovermögen
● Gesamtvermögen



Quellen: Eurostat, HFCS und EZB-Berechnungen.

So werden im HFCS nur „private“ Haushalte erfasst (siehe Kasten 1), während die VGR beim Haushaltssektor auch „private Organisationen ohne Erwerbszweck“ berücksichtigen. HFCS und VGR unterscheiden sich zudem in der Behandlung von Unternehmenseigentum und bei der Abgrenzung von Unternehmen im Besitz der Haushalte, in denen Haushaltsmitglieder aktiv beschäftigt sind. Im HFCS werden Betriebe, in denen Mitglieder des Haushalts beschäftigt sind, als Sachvermögen klassifiziert. Demgegenüber können diese in den VGR als Beteiligungen (d. h. als Finanzvermögen) gelten, oder aber – wenn sie als integraler Bestandteil des Haushalts zu betrachten sind – die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Betriebe werden zur Bilanz der privaten Haushalte gerechnet.

Dessen ungeachtet zeigt sich bei Vergleichen mit den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen grundsätzlich eine verhältnismäßige Übereinstimmung zwischen HFCS und VGR, auch wenn es hinsichtlich der Größenordnung aus den genannten Gründen keine gänzliche Deckungsgleichheit geben mag. In der Abbildung werden das mittlere Nettovermögen und das Gesamtvermögen (jeweils pro Kopf) im HFCS und im VGR dargestellt (sofern Schätzungen für das nichtfinanzielle Vermögen zur Verfügung stehen). Die Angaben für den Grundbesitz sind auf Basis verfügbarer Daten aus Frankreich und den Niederlanden partiell geschätzt worden.

5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

In diesem Aufsatz wurden die wichtigsten stilisierten Fakten der ersten Welle der vom Eurosystem durchgeführten Haushaltsbefragung zu Finanzen und Konsum zusammengefasst. Anhand der nun verfügbaren Daten (auch für Forscher außerhalb des Eurosystems¹¹) können Fragen in Bezug auf die Finanzen der privaten Haushalte im Euroraum und in den einzelnen Ländern untersucht und der Einfluss von Institutionen, Maßnahmen und Schocks auf die wirtschaftlichen Entscheidungen der verschiedenen Haushalte besser verstanden werden.

Derzeit wird der HFCS weiterentwickelt, und es werden bereits Vorbereitungen für die zweite Erhebungswelle in allen 17 Ländern des Euro-Währungsgebiets getroffen. Zusammen mit der ersten Welle werden die Daten Informationen darüber liefern, wie die Bilanzen der privaten Haushalte und die Indikatoren der finanziellen Anfälligkeit im Zeitverlauf variieren.

11 Siehe hierzu die Website zur Studie unter www.ecb.int/home/html/researcher_hfcn.en.html.

LIQUIDITÄTSREGULIERUNG UND UMSETZUNG DER GELDPOLITIK

AUFSÄTZE

Liquiditätsregulierung und Umsetzung der Geldpolitik

Im Dezember 2010 veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht die Basel-III-Rahmenvereinbarung in Bezug auf das Liquiditätsrisiko, in der zwei verschiedene, aber einander ergänzende Mindestanforderungen für das Refinanzierungsrisiko von Banken dargelegt werden: die Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio – LCR) und die strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Diese Standards zielen darauf ab, einen höheren Bestand an liquiden Aktiva sicherzustellen als vor der Finanzkrise und die Laufzeitinkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivpositionen zu reduzieren. Dadurch soll die Gefahr, dass bei einzelnen Banken Liquiditätsprobleme auftreten, verringert werden. Der vorgeschlagene Regulierungsrahmen bildet Mindestanforderungen ab, die auf international tätige Banken einheitlich anzuwenden sind. Den nationalen Aufsichtsbehörden steht es jedoch frei, je nach Risikoprofil strengere Anforderungen für einzelne Kreditinstitute zu definieren. Im Januar 2013 verständigte sich der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht nach einer sorgfältigen Beurteilung der Auswirkungen der neuen Vorschriften auf eine überarbeitete Version der LCR. Es ist davon auszugehen, dass sich zwischen den Basel-III-Liquiditätsstandards (und insbesondere der LCR) und der Umsetzung der Geldpolitik Wechselwirkungen ergeben.

I EINLEITUNG

Es herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass die Basel-III-Liquiditätsstandards einen wichtigen Fortschritt im Hinblick auf die Finanzmarktregulierung darstellen. Sie verfolgen zwar in erster Linie mikroprudenzielle Ziele, doch beruht die Ausgestaltung teilweise auf makroprudenziellen Überlegungen. Es ist zu erwarten, dass die neuen Liquiditätsvorschriften die Liquiditätspolster der Banken vergrößern und die Fristentransformation verringern, wodurch die übermäßigen Verflechtungen im Finanzsystem gelockert und das systemische Liquiditätsrisiko eingedämmt werden. Darüber hinaus dürften die Geldmärkte durch die Liquiditätsstandards eine allgemeine Effizienzsteigerung erfahren, da Informationsasymmetrien in Bezug auf die Risiken der Banken (einschließlich ihres Liquiditätsrisikos und ihrer diesbezüglichen Risikotragfähigkeit) abgebaut werden.¹ Zudem sollte eine Harmonisierung der aktuell unterschiedlichen Regeln für Liquiditätsrisiken in einem einheitlichen internationalen Rahmenwerk dazu beitragen, gleiche Bedingungen für alle Banken zu schaffen. Alles in allem dürfte von den neuen Liquiditätsstandards ein wohlfahrtsfördernder Effekt auf die Realwirtschaft ausgehen.

Dass es einen Zusammenhang zwischen der Regulierung des Liquiditätsrisikos und der Durchführung der Geldpolitik gibt, hat im Wesentlichen drei Gründe: Erstens kann sich die Liquiditätsregulierung auf das Umfeld auswirken, in dem die Geldpolitik implementiert wird, insbesondere auf das Funktionieren der Geldmärkte. Zweitens setzen die meisten Zentralbanken ihre Geldpolitik dadurch um, dass sie dem Bankensystem Liquidität bereitstellen bzw. entziehen. Hier ist die Wechselwirkung zwischen Liquiditätsanforderungen einerseits und Liquiditätsbereitstellung bzw. -entzug durch die Zentralbanken andererseits offensichtlich. Drittens agiert die Zentralbank in Finanzkrisen als Kreditgeber der letzten Instanz („Lender of Last Resort“), indem sie Banken, die zwar grundsätzlich zahlungsfähig, aber vorübergehend nicht liquide sind, mit Mitteln versorgt. Somit stellen Zentralbankgeschäfte eine wichtige Liquiditätsquelle für unter Druck geratene Banken dar. Aus den drei genannten Gründen müssen die Liquiditätsregulierung und der geldpolitische Rahmen der Zentralbanken stets gemeinsam betrachtet und ihr Zusammenwirken aufmerksam beobachtet werden.

Der vorliegende Aufsatz gliedert sich wie folgt: In Abschnitt 2 werden die Basel-III-Liquiditätsanforderungen, insbesondere die LCR, erläutert und die für das Eurosystem besonders relevanten Merkmale zusammengefasst. Abschnitt 3 beschäftigt sich mit der Frage, weshalb die Liquiditäts-

¹ Siehe EZB, Liquidity regulation as a prudential tool, Special Feature B, Financial Stability Review, Juni 2012, S. 116-124.

standards auch für die Zentralbanken von Belang sind, und erörtert den Wirkungszusammenhang zwischen Liquiditätsstandards und Geldpolitik. Daraus geht hervor, dass derzeit noch keine eindeutigen Schlussfolgerungen über das Zusammenspiel von Liquiditätsregulierung und Geldpolitik möglich sind, da die Bilanzen und Refinanzierungsmodelle der Banken durch eine Reihe unterschiedlicher Faktoren beeinflusst werden. In Abschnitt 4 werden die Eckpunkte eines vom Eurosystem ausgearbeiteten Überwachungsrahmens skizziert, mit dessen Hilfe sich die Auswirkungen der Liquiditätsstandards auf die geldpolitischen Geschäfte der Zentralbank abschätzen lassen. Abschnitt 5 enthält einige abschließende Bemerkungen.

2 BASEL-III-LIQUIDITÄTSANFORDERUNGEN

Als sich im Verlauf der Finanzkrise umfangreiche Liquiditätsrisiken in den Bilanzen der Banken zeigten, trat das unzulängliche Liquiditätsmanagement der Kreditinstitute offen zutage. Inmitten der Finanzkrise sahen sich die Banken erheblichen Liquiditätsabflüssen und -engpässen gegenüber, weil sie sich zuvor unverhältnismäßig stark auf volatile Refinanzierungsquellen verlassen hatten und übermäßige Bestände an Aktiva hielten, die plötzlich illiquide wurden, und zudem unangemessene Laufzeitinkongruenzen zwischen ihren Aktiva und Passiva sowie exzessive Liquiditätsrisiken in ihren außerbilanziellen Positionen (einschließlich fest zugesagter Kredit- und Liquiditätslinien und Derivatengeschäften) bestanden.² Infolgedessen begannen die Banken, aus Vorsichtsgründen Liquidität zu horten, und reichten ihrerseits weniger Mittel an andere Finanzinstitute und an die Realwirtschaft aus. Diese Entwicklung war mitverantwortlich für den Ausfall einiger Banken, denen es nicht mehr gelang, die kurzfristige Refinanzierung langfristiger, illiquider Aktiva zu verlängern bzw. ihre Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu bedienen.³ Von noch größerer Bedeutung war, dass die daraus resultierende erhebliche Unsicherheit einige wichtige Märkte (darunter den unbesicherten Interbankenmarkt) austrocknen ließ, was zur Entstehung systemischer Risiken beitrug. Letztlich mündete diese Entwicklung in der Bereitstellung beispielloser Mengen an Liquidität durch die Zentralbanken und der Gewährung staatlicher Garantien für Bankverbindlichkeiten.⁴

Vor dem Hintergrund dieser Erfahrungen veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht im Dezember 2010 einen Vorschlag für neue Vorschriften in Bezug auf das Liquiditätsrisiko. Dieser war Teil einer umfassenderen Neukonzeption des aufsichtsrechtlichen Regelwerks. Insbesondere sollte damit der überarbeitete Rahmen für die Eigenkapitalanforderungen ergänzt werden. Ziel des Regulierungsrahmens ist es, die während der Krise beobachteten Mängel im Liquiditätsrisikomanagement und die Wahrscheinlichkeit einer weiteren systemischen Liquiditätskrise zu reduzieren, indem sichergestellt wird, dass die Banken stärker auf eigene Puffer zurückgreifen können.

Um dies zu erreichen, hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht zwei regulatorische Liquiditätsmessgrößen entwickelt, die unterschiedliche Aspekte des Liquiditätsrisikos in den Bankbilanzen betreffen: die LCR und die NSFR. Die LCR soll das Risiko starker Mittelabflüsse eindämmen, die sich durch eine übermäßige Abhängigkeit von volatilen Finanzierungsquellen sowie durch bestimmte Kreditzusagen ergeben können. Gemäß den Vorgaben der LCR sind die Banken verpflichtet, einen Mindestbestand an lastenfreien, erstklassigen liquiden Aktiva (High-Quality Liquid Assets – HQLA) zu halten, um ein akutes Stressszenario mit einem Zeithorizont von 30 Tagen bewältigen zu können. Die LCR wurde speziell entwickelt, um die kurzfristige

2 Siehe P. E. Strahan, *Liquidity Risk and Credit in the Financial Crisis*, in: FRBSF Economic Letter, 2012-15, Mai 2012.

3 Siehe beispielsweise United States Government Accountability Office, *Causes and Consequences of Recent Bank Failures*, Januar 2013.

4 Siehe S. M. Stolz und M. Wedow, *Extraordinary measures in extraordinary times – Public measures in support of the financial sector in the EU and the United States*, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 117, Juli 2010.

Widerstandskraft der Banken gegen Liquiditätsschocks zu erhöhen. Im Gegensatz dazu soll die NSFR die Risiken begrenzen, die mittel- bis langfristig von übermäßigen Laufzeitinkongruenzen ausgehen. Im Einzelnen sind die Banken gemäß der NSFR verpflichtet, ihre illiquiden Aktiva in einem festgelegten Mindestumfang mit Passiva zu refinanzieren, die über einen Zeitraum von einem Jahr als stabil gelten.

Die Basel-III-Liquiditätsstandards stellen einen wichtigen Fortschritt im Hinblick auf die Finanzmarktregulierung dar. Durch die Liquiditätsvorschriften dürften die Liquiditätspolster der Banken vergrößert und die Fristentransformation verringert werden, wodurch die übermäßigen Verflechtungen im Finanzsystem gelockert und das systemische Liquiditätsrisiko eingedämmt werden sollten. Zudem dürften die Geldmärkte durch die Liquiditätsstandards eine allgemeine Effizienzsteigerung erfahren, da Informationsasymmetrien in Bezug auf die Risiken der Banken (einschließlich ihres Liquiditätsrisikos und ihrer diesbezüglichen Risikotragfähigkeit) abgebaut werden. Durch die Senkung des Liquiditätsrisikos werden die entsprechenden Risikoprämien an den Geldmärkten vermutlich zurückgehen. Zudem sollte eine Harmonisierung der aktuell unterschiedlichen Regeln für Liquiditätsrisiken in einem einheitlichen internationalen Rahmenwerk dazu beitragen, gleiche Bedingungen für alle Banken zu schaffen. Alles in allem dürfte von den neuen Liquiditätsstandards ein wohlfahrtsfördernder Effekt auf die Realwirtschaft ausgehen.

Da die LCR früher eingeführt wird als die NSFR, liegt der Schwerpunkt dieses Aufsatzes auf der LCR. Die Entwicklung aufsichtsrechtlicher Regeln ist für die LCR deutlich weiter vorgeschritten als für die NSFR. Dennoch sind bei beiden Kennzahlen vor ihrer endgültigen Einführung nach wie vor Änderungen möglich.

Die Hauptmerkmale der LCR sind in Kasten 1 beschrieben. Im Januar 2013 hat sich der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht auf eine überarbeitete LCR und einen revidierten Umsetzungsfahrplan verständigt, der anschließend am 6. Januar 2013 von der Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Bankenaufsichtsinstanzen, der der Basler Ausschuss untersteht, gebilligt wurde. Die Änderungen an der LCR sind ebenfalls in Kasten 1 dargelegt.

In der EU wird der Regulierungsrahmen in den einzelnen Mitgliedstaaten über die Eigenkapitalverordnung und die Kapitaladäquanzrichtlinie IV umgesetzt werden.⁵ Nach Einführung der Eigenkapitalverordnung werden die Liquiditätsvorschriften direkt auf EU-Banken angewandt. Die Eigenkapitalverordnung ist derzeit Gegenstand eines Trilogs zwischen der Europäischen Kommission, dem Rat und dem Europäischen Parlament. Bei Redaktionsschluss war diesbezüglich noch keine Einigung erzielt worden.

Der Umsetzung der LCR als bindenden aufsichtsrechtlichen Mindeststandard geht ein Beobachtungszeitraum voraus, der im Dezember 2011 begann. Im EU-Kontext sieht der Entwurf zur Eigenkapitalverordnung⁶ eine währungs- und geschäftsmodellübergreifende Überwachung und Bewertung der von Banken eingereichten Liquiditätsberichte durch die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – EBA) vor. Anhand dieser Berichte soll die EBA der Kommission bis zum 31. Dezember 2013 Auskunft über die Auswirkungen der LCR auf die Geschäfts- und Risikoprofile der Kreditinstitute, die Finanzmärkte, die Wirtschaft und die Kreditvergabe der Banken in der EU geben.

5 Siehe den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, Europäische Kommission, Brüssel, Juli 2011.

6 Siehe Artikel 403 und 481 (1) und (2) des Vorschlags für die Eigenkapitalverordnung.

DIE BASEL-III-LIQUIDITÄTSSTANDARDS

Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio – LCR)

Ziel der LCR ist die Stärkung der kurzfristigen Widerstandskraft des Liquiditätsrisikoprofils von Banken, indem sichergestellt wird, dass sie über ausreichend erstklassige liquide Aktiva verfügen, um eine akute, 30 Tage lang andauernde Stresssituation zu überstehen. Je nach bilanzieller Situation und Geschäftstätigkeit des Unternehmens bestimmen sich über dieses Stressszenario die potenziellen Nettoabflüsse an Barmitteln. Bei ihrer Berechnung muss jede Quelle für Liquiditätsrisiken sorgfältig analysiert werden. Der LCR-Standard ist wie folgt definiert:

$$\frac{\text{Bestand an erstklassigen liquiden Aktiva}}{\text{Gesamter Nettoabfluss von Barmitteln in den nächsten 30 Kalendertagen}} \geq 100 \%$$

Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio – NSFR)

Die NSFR zielt darauf ab, die Widerstandskraft über einen längeren Zeithorizont zu fördern und Anreize für die Banken zu schaffen, die Laufzeiten ihrer Refinanzierungsinstrumente besser auf die Laufzeiten ihrer Aktiva abzustimmen. Im Gegensatz zur LCR ist die NSFR eine mittel- bis langfristige Maßnahme, mit deren Hilfe eine tragfähige Fristenstruktur von Aktiva und Passiva erreicht und so die übermäßige Abhängigkeit von kurzfristigen, von Großkunden zur Verfügung gestellten Finanzmitteln begrenzt werden soll. Der NSFR-Standard ist wie folgt definiert:

$$\frac{\text{Verfügbare Betrag stabiler Refinanzierung}}{\text{Erforderlicher Betrag stabiler Refinanzierung}} > 100 \%$$

Merkmale der LCR (gemäß der im Januar 2013 getroffenen Vereinbarung) mit Relevanz für das Eurosystem

Die erstklassigen liquiden Aktiva (High-Quality Liquid Assets – HQLA) müssen bestimmte Kriterien erfüllen:

- Barmittel, abrufbare Zentralbankguthaben, von Staaten oder öffentlichen Stellen begebene oder von Staaten garantierte Wertpapiere, denen in der Basel-II-Rahmenvereinbarung ein Risikogewicht von 0 % zugeordnet ist, gelten als liquide Aktiva der Stufe 1 und werden vollständig angerechnet.
- Auf bestimmte sonstige Aktiva, HQLA der Stufe 2 genannt, werden Abschläge (Haircuts) angewandt. Sie können den liquiden Aktiva zugerechnet werden, dürfen aber – nach Anwendung der Abschläge – höchstens 40 % des Gesamtbestands ausmachen. Hierzu zählen:
 - Stufe 2A: Staatsanleihen, denen in der Basel-II-Rahmenvereinbarung ein Risikogewicht von 20 % zugeordnet ist, gedeckte Schuldverschreibungen und Anleihen von Nichtfinanzunternehmen (mit einem Rating von mindestens AA-). Es wird ein Abschlag von 15 % angewandt.

- Stufe 2B: Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) mit einem Rating von mindestens AA werden mit einem Abschlag von 25 % berücksichtigt; bei Schuldverschreibungen von Unternehmen (einschließlich Commercial Paper) mit einem Mindestrating von BBB- sowie bestimmten Dividendenpapieren beträgt der Abschlag 50 %.
- Die Nettomittelabflüsse entsprechen den Mittelabflüssen abzüglich der Mittelzuflüsse, wobei für die Mittelzuflüsse gemessen an den Abflüssen eine Obergrenze von 75 % gilt. Somit können die Banken bei der Erfüllung der Liquiditätsanforderungen nur begrenzt auf erwartete Zuflüsse zurückgreifen. Je nach Art erhalten die Zu- und Abflüsse eine unterschiedliche Gewichtung, um abzubilden, wie schnell sie den Erwartungen zufolge in Stresssituationen verfügbar sein werden oder abgerufen werden können. In diesem Zusammenhang erhalten fällige Transaktionen die folgenden Prolongationsraten:

LCR-Prolongationsraten für Zentralbankmittel und Interbankenfinanzierung

(in %)

Art der Finanzierung	Zentralbankmittel, gedeckt durch HQLA oder Nicht-HQLA	Interbankenfinanzierung, gedeckt durch Aktiva der Stufe 1	Interbankenfinanzierung, gedeckt durch Aktiva der Stufe 2A	Interbankenfinanzierung, gedeckt durch RMBS (Aktiva der Stufe 2B)	Interbankenfinanzierung, gedeckt durch andere Aktiva der Stufe 2B	Interbankenfinanzierung, unbesichert oder gedeckt durch Nicht-HQLA
Prolongationsrate	100	100	85	75	50	0

Was die Definition der anrechenbaren Aktiva betrifft, so gibt es Unterschiede zwischen der LCR und dem geldpolitischen Rahmen des Eurosystems. Die Abgrenzung der HQLA, die in die Berechnung der LCR einfließen, ist enger gefasst als bei den Aktiva, die bei den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems als notenbankfähige Sicherheiten herangezogen werden können. Außerdem unterscheiden sich die LCR und der Sicherheitenrahmen des Eurosystems hinsichtlich der Abschläge, die auf bestimmte Arten von Aktiva angewandt werden. Aktiva der Stufe 1 werden bei der Ermittlung der LCR vollständig (ohne Abschlag) angerechnet und somit günstiger behandelt als im Sicherheitenrahmen des Eurosystems. Für Aktiva der Stufe 2 hingegen gelten bei den Geschäften des Eurosystems im Allgemeinen niedrigere Abschläge als bei der Berechnung der LCR. Diese Differenzen sind durch die unterschiedlichen Zielvorgaben der LCR und des Sicherheitenrahmens des Eurosystems bedingt und werden in Abschnitt 3 und 4 dieses Aufsatzes genauer erörtert.

Die LCR ist kontinuierlich zu erfüllen. Ein Offenlegungsintervall ist noch nicht festgelegt worden.

Im Januar 2013 beschlossene Änderungen in Bezug auf die LCR

Im Januar 2013 wurde eine schrittweise Einführung der LCR ab 2015 beschlossen. Die Mindestquote wird zunächst 60 % betragen. Dieses Niveau wird anschließend jährlich um 10 Prozentpunkte angehoben, bis sich die Quote im Jahr 2019 schließlich auf 100 % beläuft. Zweck dieser Überarbeitung war ein sanfterer Übergang, mit dem Störungen im Finanzsystem und bei der Finanzierung der Wirtschaftstätigkeit vermieden werden. Überdies haben einzelne Länder, die im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprozesses Hilfsmittel erhalten, gemäß der Neufassung die Möglichkeit, das Tempo, mit dem sie die LCR einführen, auf ihren Anpassungsprozess abzustimmen. Zudem wurden im Jahr 2013 zahlreiche weitere Neuerungen bezüglich der

LCR beschlossen. Diese Änderungen, die sich im obigen Text wiederfinden, beinhalten – verglichen mit dem Vorschlag vom Dezember 2010 – eine weiter gefasste Definition der HQLA und ein nicht ganz so konservatives Stressszenario für Mittelabflüsse. Schließlich hat sich der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht auch darauf verständigt, die Wechselwirkungen zwischen LCR und Geldpolitik noch eingehender zu untersuchen.

3 ZUSAMMENHANG ZWISCHEN DEN BASEL-III-LIQUIDITÄTSANFORDERUNGEN UND DER UMSETZUNG DER GELDPOLITIK

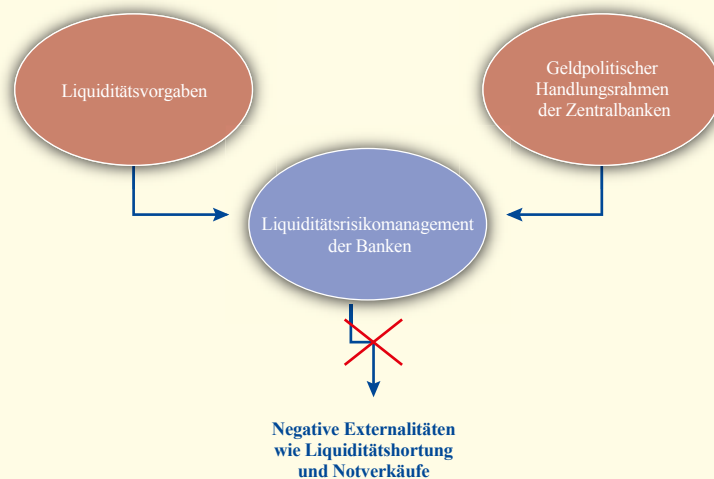
3.1 ALLGEMEINES

Dass es einen Zusammenhang zwischen der Regulierung des Liquiditätsrisikos und der Durchführung der Geldpolitik gibt, hat im Wesentlichen drei Gründe.

Erstens kann sich die Liquiditätsregulierung auf das Umfeld auswirken, in dem die Geldpolitik implementiert wird, insbesondere auf das Funktionieren der Geldmärkte.

Zweitens setzen die meisten Zentralbanken ihre Geldpolitik dadurch um, dass sie dem Bankensystem Liquidität bereitstellen bzw. entziehen. Hier ist die Wechselwirkung zwischen Liquiditätsanforderungen einerseits und Liquiditätsbereitstellung bzw. -entzug durch die Zentralbanken andererseits offensichtlich. Im Euro-Währungsgebiet ist die Geldpolitik so ausgestaltet, dass ihre Implementierung in einem Umfeld eines Liquiditätsdefizits erfolgt, d. h., die Banken müssen sich zur Deckung ihres Liquiditätsbedarfs an die Zentralbank wenden. Daher ist eine gewisse Abhängigkeit von der Refinanzierung über die Zentralbank unvermeidbar. Es gilt deshalb auszuloten und zu berücksichtigen, inwieweit diese Abhängigkeit durch die neuen Liquiditätsvorschriften beeinflusst wird.

Abbildung 1 Einfluss der Liquiditätsvorgaben und des geldpolitischen Handlungsrahmens der Zentralbanken auf das Liquiditätsrisikomanagement der Banken



Quelle: EZB.

Drittens agiert die Zentralbank in Finanzkrisen als Lender of Last Resort, indem sie Banken, die zwar grundsätzlich zahlungsfähig, aber vorübergehend nicht liquide sind, mit Mitteln versorgt. Demnach stellen Zentralbankgeschäfte eine wichtige Liquiditätsquelle für unter Druck geratene Banken dar.

Aus den drei genannten Gründen müssen die Regeln für das Liquiditätsrisiko und der geldpolitische Rahmen der Zentralbanken stets gemeinsam betrachtet und ihr Zusammenwirken aufmerksam beobachtet werden. In Anbetracht dessen ist es für Zentralbanken im Allgemeinen – und für das Eurosystem im Besonderen – wichtig, die Auswirkungen der Liquiditätsvorschriften auf ihren Währungsraum zu bewerten.

Vor diesem Hintergrund wird nachfolgend auf den Zusammenhang zwischen den Basel-III-Anforderungen und der Durchführung der Geldpolitik eingegangen; dabei werden die drei oben genannten Aspekte nacheinander betrachtet. Der Schwerpunkt liegt auf der LCR, da hier die Umsetzung (der Kalibrierungs- und Implementierungsprozess) weiter gediehen ist als bei der NSFR.

3.2 GELDMÄRKTE

Die Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems erfolgt über die Steuerung der kurzfristigen Geldmarktsätze im Einklang mit dem geldpolitischen Kurs der EZB. Dabei ist ein Verständnis des Zusammenspiels von LCR und Geldmarkt von entscheidender Bedeutung.

UNBESICHERTER MARKT

Ziel der LCR ist die Stärkung der kurzfristigen Widerstandskraft des Liquiditätsrisikoprofils von Banken, indem sichergestellt wird, dass sie über ausreichend erstklassige liquide Aktiva verfügen, um eine akute, 30 Tage lang andauernde Stresssituation zu überstehen. Im Fall kurzfristiger unbesicherter Interbankenfinanzierung wird eine Prolongationsrate von null angenommen (siehe Kasten 1). Es wird also davon ausgegangen, dass die entsprechenden Mittel innerhalb des Zeitraums von 30 Tagen vollständig versiegen. Diese Annahme basiert in erster Linie auf den tatsächlichen Erfahrungen während der Finanzkrise.

Je nach Anfangsniveau der LCR dürften sich die kurzfristigen unbesicherten Geldmarkttransaktionen innerhalb der 30 Tage unterschiedlich auf die LCR der Banken auswirken. Entspricht die LCR dem Schwellenwert ($LCR = 1$), so sind die Auswirkungen von Transaktionen mit einer Laufzeit von weniger als 30 Tagen auf Nenner und Zähler der LCR vergleichbar, und die Quote bleibt unverändert. Leiht beispielsweise Bank A der Bank B am unbesicherten Geldmarkt einen Betrag mit einer Laufzeit von einer Woche, so verzeichnet Bank A eine Abnahme ihrer liquiden Aktiva (also einen niedrigeren Zähler der LCR), während die Nettoabflüsse (der Nenner der LCR) ebenfalls zurückgehen, da es zu einem vertraglichen Zufluss im 30-Tage-Zeitraum kommt (sofern die Obergrenze von 75 % noch nicht erreicht worden ist). Genauso bleibt auch die LCR von Bank B unverändert: Die liquiden Aktiva von Bank B erhöhen sich um den entliehenen Betrag, während ihre Nettoabflüsse ebenfalls zunehmen, da es im Zeitraum von 30 Tagen zu einem vertraglichen Abfluss kommt.

Beläuft sich die LCR einer Bank auf einen Wert unter 1, so muss die Bank zur Erfüllung der LCR-Anforderungen kurzfristige durch längerfristige Finanzierungsmittel ersetzen (oder alternativ illiquide durch liquide Aktiva). In Kasten 2 werden zur Veranschaulichung Beispiele unterschiedlicher Anpassungsstrategien diskutiert, die von den Banken bei der Erfüllung der LCR verfolgt werden könnten. Wenn von der LCR eine Beschränkung ausgeht, d. h., die LCR der Bank beläuft sich auf unter 1, so ist damit zu rechnen, dass sich der Anteil der kurzfristigen Mittel in der Bilanz der Bank verringert, wenn die Bestände an HQLA unverändert bleiben (siehe Kasten 2, Anpassungsstrategien 2a und 2b). Insbesondere

könnte eine verlängerte Laufzeit der Mittel, z. B. aufgrund der LCR, dazu führen, dass das Volumen am kurzfristigen unbesicherten Interbankenmarkt zurückgeht. Dennoch werden die Banken zur täglichen Liquiditätssteuerung wohl weiterhin in erheblichem Maße am kurzfristigen unbesicherten Geldmarkt in Erscheinung treten, da nach wie vor die Pflicht zur Erfüllung des Mindestreserve-Solls besteht.

Unbesicherte Transaktionen mit einer Laufzeit von mehr als 30 Tagen wirken sich unterschiedlich auf Zähler und Nenner der LCR und somit die LCR insgesamt aus. Leiht Bank A beispielsweise der Bank B über ein unbesichertes Geschäft Mittel mit sechsmonatiger Laufzeit, so verringert sich der Zähler der LCR von Bank A um den verliehenen Betrag. Der Nenner ihrer LCR bleibt indessen unverändert, da erst nach Ablauf des 30-Tage-Zeitraums mit dem vertraglichen Zufluss zu rechnen ist. Die LCR geht also zurück. Die LCR von Bank B erhöht sich entsprechend. Dabei verbucht Bank B einen Zufluss liquider Aktiva, ohne dass es innerhalb der 30 Tage zu einem Abfluss kommt.

Zum Gesamteffekt auf die Aktivität am längerfristigen unbesicherten Geldmarkt lassen sich aufgrund mehrerer gegenläufiger Einflussfaktoren kaum zuverlässige Aussagen machen. In Anbetracht der nachteiligen Auswirkungen der Vergabe unbesicherter langfristiger Kredite auf ihre LCR könnten Banken grundsätzlich davon abgehalten werden, entsprechende Geschäfte durchzuführen. Der Handel am längerfristigen Geldmarkt könnte aber dennoch anziehen. So könnten Banken mit einer vergleichsweise hohen LCR beispielsweise längerfristige Geschäfte mit Instituten abschließen, die ihre LCR verbessern wollen, wenn die Zinsen attraktiv genug sind. Der längerfristige unbesicherte Geldmarkt könnte sich in gewisser Weise zu einem LCR-Markt entwickeln, an dem für die LCR anrechenbare Liquidität gehandelt wird. Solange kein systemischer Liquiditätsengpass auftritt, könnten die Banken Liquiditätsschocks über den längerfristigen Geldmarkt untereinander ausgleichen, sodass die einzelnen Banken die Anforderungen für die LCR weiterhin erfüllen. Da mit der Liquiditätsregulierung eine Abnahme der Informationsasymmetrien und der Befürchtungen einhergehen dürfte, dass ein Kreditgeber aufgrund von Liquiditätsrisiken beim Kreditnehmer sein Geld nicht zurückerhält, könnte sich zudem die Bereitschaft der Banken zur längerfristigen Kreditvergabe erhöhen. Damit es zu einer Belebung der Vergabe längerfristiger unbesicherter Kredite kommt, müssen allerdings die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sein: a) Das gegenwärtig wahrgenommene hohe Maß an Kreditrisiken und Informationsasymmetrien muss sich verringern, und b) es muss genügend Banken geben, deren LCR deutlich über dem Schwellenwert liegt. Im aktuellen Umfeld, in dem starke Störungen an den Märkten zu beobachten sind, ist eine Zunahme des Handels bei den längeren Laufzeiten höchst unwahrscheinlich. Andererseits verfügen die Banken aufgrund der kürzlich vereinbarten Übergangsphase, die 2015 beginnt, über mehr Zeit und Flexibilität beim Aufbau von Liquiditätspuffern. Dies gilt insbesondere für Banken in Ländern, die ein makroökonomisches Anpassungsprogramm durchlaufen. Darüber hinaus erfüllen viele Banken bereits jetzt die LCR-Anforderungen, was in einigen Fällen auch mit den deutlichen Korrekturen der jüngsten Zeit zusammenhängt.

Obwohl also mit der LCR insgesamt eine geringere Inanspruchnahme kurzfristiger unbesicherter Mittel beabsichtigt ist, lässt sich derzeit nicht sagen, ob die Einführung der LCR zu einem allgemeinen Rückgang der Geldmarktaktivität führen wird. Dies wäre dann der Fall, wenn die Geschäfte im längerfristigen Segment des unbesicherten Markts nicht entsprechend anziehen würden. Die potenziell weiter abnehmende Tiefe des unbesicherten Interbankenmarkts, insbesondere im Bereich der kürzeren Laufzeiten, könnte dann dessen Funktion (aus der Zeit vor der Krise) in Bezug auf Allokation und Verteilung von Liquidität im Euroraum beeinträchtigen. Da die LCR zudem kontinuierlich zu erfüllen ist und es keine Durchschnittserfüllung gibt, könnte es zu einer höheren Volatilität der kurzfristigen Zinssätze kommen. Darüber hinaus könnte auch das Offenlegungsintervall, welches noch nicht feststeht, mit einer gewissen Volatilität am längeren Ende einhergehen. Diese Volatilität könnte die reibungslose Transmission geldpolitischer Impulse über die gesamte Zinsstrukturkurve hinweg beeinflussen. Eine gerin-

gere Tiefe oder erhöhte Volatilität des unbesicherten Geldmarkts könnten Auswirkungen auf die reibungslose Durchführung der Geldpolitik haben und müssen deshalb bei der Umsetzung der Geldpolitik und der Beurteilung der geldpolitischen Transmission berücksichtigt werden.

Was die Preise betrifft, so könnte die Basel-III-Rahmenvereinbarung zur Regulierung des Liquiditätsrisikos eine zusätzliche Laufzeitenprämie am unbesicherten Geldmarkt (da die Nachfrage möglicherweise nicht völlig mit dem Angebot übereinstimmt) und eine Segmentierung des Markts in Laufzeiten von über und unter 30 Tagen verursachen. Der höhere Wert der längerfristigen Finanzierung als Instrument zur Erfüllung der LCR könnte tendenziell eine steilere Zinsstrukturkurve am unbesicherten Geldmarkt zur Folge haben, wobei die Liquiditätsprämien am längeren Ende wahrscheinlich ansteigen werden. Da sich gleichzeitig die Liquiditätsrisiken verringern, dürfte die LCR zu niedrigeren Liquiditätsrisikoprämien führen. Welchen Gesamteffekt diese beiden gegenläufigen Einflussfaktoren haben, ist nicht klar. Zwar könnte sich insgesamt ein Einfluss auf die Differenz zwischen kurzfristigen und längerfristigen Zinssätzen ergeben, doch würde dies die Durchführung der Geldpolitik nicht zwangsläufig erschweren. Um die Auswirkungen auf den geldpolitischen Transmissionsmechanismus beurteilen zu können, müsste zunächst untersucht werden, ob die Transmission von den kurzfristigen auf die längerfristigen Zinssätze beeinträchtigt wäre.

BESICHERTER MARKT

Anders als bei den kurzfristigen unbesicherten Interbankgeschäften ist der Effekt kurzfristiger besicherter Transaktionen mit einer Laufzeit von weniger als 30 Tagen auf die LCR nicht unbedingt neutral. Die Auswirkungen kurzfristiger besicherter Transaktionen auf die LCR hängen von mehreren Faktoren ab. Hierzu zählen das Anfangsniveau der LCR, die Art der mobilisierten Sicherheiten (z. B. HQLA der Stufe 1 oder 2 bzw. andere Sicherheiten), die am Markt geltenden Abschläge und die Frage, inwieweit einige Einschränkungen in Bezug auf die LCR verbindlich sind (beispielsweise die Obergrenze für Zuflüsse von 75 %).

Auch längerfristige besicherte Transaktionen über den Zeitraum von 30 Tagen hinaus schlagen sich in der LCR nieder, und zwar nicht nur dann, wenn die tatsächlich angewandten Abschläge nicht mit den im Basel-Vorschlag angesetzten Abschlägen übereinstimmen. Ersetzt eine Bank beispielsweise liquide durch illiquide Aktiva, indem sie ein Reverse-Repo-Geschäft unter Verwendung von Sicherheiten abschließt, die nicht unter die HQLA fallen, so ändert sich der Zähler der LCR, während der Nenner gleich bleibt. Dies liegt daran, dass mit dem vertraglichen Zufluss aus dem Geschäft erst nach Ablauf der 30 Tage gerechnet wird und er damit bei der Berechnung der Nettoabflüsse im 30-Tage-Zeitraum unberücksichtigt bleibt, während sich die Belastung der nicht zu den HQLA zählenden Sicherheiten neutral auf die LCR auswirkt. Banken, die längerfristige Ausleihungen gegen nicht auf die LCR anrechenbare Sicherheiten gewähren, werden folglich eine niedrigere LCR verbuchen. Auf die kreditnehmenden Banken trifft das Gegenteil zu. Auch dieses Beispiel gilt wieder für Banken, deren LCR ein Anfangsniveau von 1 aufweist. Da es sich bei der LCR um eine Quote handelt, kann sich der Gesamteffekt je nach Ausgangsniveau der LCR unterscheiden.⁷ Zudem ergeben sich Auswirkungen aufgrund der Abschläge für längerfristige Repogeschäfte mit auf die LCR anrechenbaren Sicherheiten. Wenn der im besicherten Geschäft angewandte Abschlag über dem im Basel-Vorschlag definierten Abschlag liegt, verbessert sich die LCR des Sicherungsnehmers, während sich jene des Sicherungsgebers verschlechtert.

Was den Gesamteffekt auf den längerfristigen besicherten Geldmarkt betrifft, so könnten die Basel-III-Liquiditätsstandards die Nachfrageverschiebung von der unbesicherten hin zur besicher-

⁷ Dies gilt lediglich für den Beobachtungszeitraum. Die LCR ist eine verbindliche Mindestvorgabe und soll sich ab 2019 auf 100 % belaufen.

ten Finanzierung (ein Phänomen, das bereits seit Beginn der Krise im Jahr 2007 zu beobachten ist und daher vorläufig nicht mit der Liquiditätsregulierung zusammenhängt) noch verstärken, womit sich die Differenz zwischen den besicherten und den unbesicherten Zinssätzen vergrößern würde. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn (viele) Banken, die LCR-Beschränkungen unterliegen, längerfristige Repogeschäfte mit illiquiden Aktiva durchführen würden, deren Auswirkungen auf die LCR mit jenen unbesicherter längerfristiger Kredite vergleichbar sind. Selbst wenn diese Transaktionen unter Anwendung sehr hoher Abschläge durchgeführt werden, könnten sie dennoch wie zuvor erläutert eine deutliche Verbesserung der LCR des Sicherungsgebers bewirken. Banken oder andere Institute, die LCR-Liquidität bereitstellen, könnten bei einem relativ niedrigen Risiko (hohen Abschlag) und zu einer attraktiven Rendite ihren Überschuss Banken zur Verfügung stellen, die LCR-Beschränkungen unterliegen. Diese Defizitbanken würden aufgrund der auf ihre Aktiva angewandten hohen Abschläge ein gewisses zusätzliches Kreditrisiko eingehen. Wenn es sich aber tatsächlich um eine Bank handelt, die LCR-Beschränkungen unterliegt, und die Gegenpartei eine vergleichsweise hohe Kreditwürdigkeit aufweist, so wären diese Nachteile für das Institut wahrscheinlich hinnehmbar. Mit HQLA der Stufe 1 und 2 besicherte Transaktionen werden sich unabhängig von der Laufzeit nicht besonders stark auf die LCR auswirken, da die Abschläge am Markt sehr nah an den Abschlägen nach Basel III liegen dürften. Diese Geschäfte werden allerdings aus Sicht der Liquiditätssteuerung und des Risikomanagements nicht an Attraktivität einbüßen, was teils auf die gleichen Faktoren wie bei den unbesicherten kurzfristigen Transaktionen zurückzuführen ist. Aus Sicht der Zentralbanken würde eine Verschiebung der Aktivität vom unbesicherten hin zum besicherten Geldmarkt, die ohnehin seit Beginn der Krise zu beobachten ist und durch die Einführung der LCR noch verstärkt werden könnte, naturgemäß die Umsetzung der Geldpolitik und die geldpolitische Transmission beeinträchtigen.

3.3 GELDPOLITISCHE INSTRUMENTE DES EUROSYSTEMS

Anpassungen zur Erfüllung der Mindestliquiditätsquote können auf zwei Arten erfolgen: Die Banken können entweder ihren Bestand an hochliquiden Vermögenswerten aufstocken und dadurch den Zähler der LCR (d. h. die Aktivseite ihrer Bilanz) beeinflussen oder ihre Nettomittelabflüsse verringern und somit den Nenner des Quotienten (d. h. die Passivseite ihrer Bilanz) verändern (siehe auch Kasten 2). Die beiden Strategien können auch kombiniert werden. Dabei kann sich eine Teilnahme an Zentralbankoperationen auf unterschiedliche Weise in der LCR niederschlagen.

Refinanzierungsgeschäfte mit Zentralbanken werden nicht als Abfluss verbucht, da solche Operationen stets eine Prolongationsrate von 100 % zugewiesen bekommen. Wenn Nicht-HQLA als Sicherheiten gestellt werden, verringert sich der Zähler nicht, sodass sich die LCR insgesamt erhöht. Werden HQLA als Sicherheiten verwendet, dann wird der positive Effekt des Mittelzuflusses auf den Zähler der LCR (im Fall von Aktiva der Stufe 2 teilweise) durch den entsprechenden Abfluss an HQLA der Stufe 1 (bzw. Stufe 2) neutralisiert. Durch die Prolongationsrate von 100 % wird eine Gleichbehandlung von Zentralbankoperationen gewährleistet, unabhängig davon, ob die Zentralbank ihre Geldpolitik über Repogeschäfte oder direkte Wertpapierkäufe implementiert. Allerdings verstärken sich die Unterschiede zwischen der Behandlung von Repogeschäften mit Zentralbanken einerseits und nicht mit HQLA der Stufe 1 besicherten Interbank-Repogeschäften andererseits (siehe Kasten 1).

Ebenso können die Banken gegen Stellung illiquider Aktiva als Sicherheiten auf die Spitzenrefinanzierungsfazität oder die Hauptrefinanzierungsgeschäfte zurückgreifen, um die Mindestliquiditätsanforderungen speziell an den Meldestichtagen zu erfüllen und ihre LCR entsprechend

zu erhöhen.⁸ Dabei ist die Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten verglichen mit den Marktzinsen (zumindest, wenn die Geldmärkte reibungslos funktionieren) und den regulären geldpolitischen Geschäften (je nach Breite des Korridors) selbstverständlich im Allgemeinen teurer, sodass sie nur in Extremfällen erfolgen dürfte.

Täglich fällige Einlagen (Einlagefazilität oder Überschussreserven⁹) zählen zu den HQLA und haben weitgehend dieselbe Wirkung wie Interbankeinlagen. Der Unterschied liegt darin, dass eine Inanspruchnahme der Einlagefazilität den Zähler der LCR erhöht, während eine Interbankeinlage den Nenner verringert. Somit stellt die LCR keinen direkten Anreiz für Banken dar, der Zentralbankliquidität Vorzug gegenüber der Liquiditätshaltung bei anderen Banken zu geben (wobei hier die Einschränkung gilt, dass die Mittelzuflüsse maximal 75 % der Bruttomittelabflüsse betragen dürfen).

Um ihre Barreserven aufzustocken, könnten die Banken also beispielsweise verstärkt auf Refinanzierungsgeschäfte mit Zentralbanken gegen Stellung von Nicht-HQLA-Sicherheiten zurückgreifen, da die Verwendung von HQLA als Sicherheiten bei solchen Geschäften die LCR nicht erhöhen würde. Ob die Nachfrage nach Zentralbankliquidität tatsächlich zunimmt, würde von den Opportunitätskosten der Aufnahme von Liquidität über das Eurosystem abhängen. Bei manchen Banken wird das Bietungsverhalten jedoch möglicherweise nicht von den Opportunitätskosten bestimmt. So dürften einige Banken über umfangreiche Sicherheiten verfügen, die gemäß der Basel-III-Klassifizierung nicht zu den liquiden Aktiva zählen, aber dennoch für die Offenmarktgeschäfte der EZB zugelassen sind. Wenn Banken mit solchen Sicherheiten – sei es aufgrund von Bedenken im Zusammenhang mit dem Kontrahenten- oder Länderrisiko oder wegen der Sicherheiten an sich – nicht am Repomarkt teilnehmen können, ist weiter davon auszugehen, dass sie stattdessen bei den Zentralbankauktionen mitbieten und ihre Sicherheiten verwenden, um sich zunächst liquide Mittel zur Deckung ihres Refinanzierungsbedarfs und anschließend zur Erfüllung ihrer LCR-Anforderungen zu beschaffen.

Insgesamt ist also mit einem allgemeinen Anstieg der Bietungssätze bei den Tendergeschäften etwa gegenüber den kurzfristigen Marktzinsen zu rechnen. Dies könnte im Hinblick auf die Kontrollierbarkeit der kurzfristigen Geldmarktsätze, die als erste Stufe des geldpolitischen Transmissionsprozesses von Bedeutung sind, einige Herausforderungen mit sich bringen. Wie der geldpolitische Handlungsrahmen in der Zeit nach der Krise ausgestaltet wird und wie sich ein allgemeiner Anstieg der Bietungssätze bei den Tendergeschäften auf die Durchführung der Geldpolitik auswirken wird, bleibt also abzuwarten.

Zudem wird sich noch zeigen müssen, ob die Basel-III-Anforderungen in Bezug auf das Liquiditätsrisiko tatsächlich einen so starken Einfluss auf die Tendersätze und die beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten haben wird, dass eventuell Gegenmaßnahmen erforderlich werden. Theoretisch steht dem Eurosystem, wie anderen Zentralbanken auch, eine Reihe von Instrumenten zur Verfügung, um auf ungewollte Folgen der Liquiditätsvorschriften für den geldpolitischen Handlungsrahmen zu reagieren (z. B. strengere Vorgaben in Bezug auf die für Zentralbankgeschäfte zugelassenen Sicherheiten, Beschränkungen der Refinanzierung über die Zentralbank oder Obergrenzen für die Verwendung bestimmter Arten von Aktiva). Auf diese Möglichkeiten soll hier jedoch nicht weiter eingegangen werden.

8 Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht hat eine Reihe von Instrumenten zur Innertagesüberwachung eingeführt, die es den Aufsehern ermöglichen, die Steuerung der Innertagesliquidität der Banken zu überwachen und eine etwaige Manipulation (Gaming) der Standards am Meldestichtag festzustellen. Die Überwachungsinstrumente werden bis 2015 eingeführt.

9 Die EZB ist der Auffassung, dass Zentralbankguthaben, die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehalten werden, nicht den HQLA zugerechnet werden sollten. Lediglich die Überschussreserven (d. h. die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Guthaben) sollten hier berücksichtigt werden.

Kasten 2

ANPASSUNGSTRATEGIEN DER BANKEN ZUR ERFÜLLUNG DER MINDESTLIQUIDITÄTSQUOTE

Im vorliegenden Kasten werden verschiedene Anpassungsstrategien vorgestellt, die Banken zur Erfüllung der Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio – LCR) verfolgen könnten.

Zwar würden die meisten Banken im Euro-Währungsgebiet die Anforderungen der LCR bereits jetzt erfüllen, doch weisen einige Institute derzeit eine LCR von unter 100 % auf. Zur Erhöhung ihrer LCR könnten diese Banken folgende Anpassungen vornehmen:

1. Umstrukturierung der Aktivseite der Bilanz:
 - a) Erhöhung der Bestände an erstklassigen liquiden Aktiva (High-Quality Liquid Assets – HQLA) der Stufe 1 (z. B. Staatsanleihen mit hohem Rating oder heimische Staatsschuld-titel) oder der Stufe 2 (z. B. Unternehmensanleihen, gedeckte Schuldverschreibungen, Resi-dential Mortgage-Backed Securities (RMBS) oder Aktien, die die Kriterien erfüllen) durch Veräußerung anderer Aktiva oder
 - b) Erhöhung der Zentralbankguthaben durch höhere Kreditaufnahme bei der Zentralbank unter Verwendung von Nicht-HQLA als Sicherheiten.
2. Umstrukturierung der Passivseite der Bilanz:
 - a) Verringerung der Nettoabflüsse über einen Zeitraum von 30 Tagen durch Substitution kurz-fristiger marktbasierter Refinanzierung durch entsprechende längerfristige Finanzierung oder
 - b) Verringerung der Nettoabflüsse über einen Zeitraum von 30 Tagen durch Substitution kurz-fristiger marktbasierter Finanzierung durch die Refinanzierung über die Zentralbank.

Tabelle A Anpassungsstrategie Ia: Erhöhung der HQLA der Stufe I durch Veräußerung anderer Aktiva

Aktiva		Passiva	
<i>Kredite</i>		<i>Einlagen</i>	
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, unbesichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, unbesichert	7
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, besichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, besichert	7
Kredite an Finanzinstitute, > 30 Tage	5	Einlagen von Finanzinstituten, > 30 Tage	5
Sonstige Kredite	40	Sonstige Einlagen	32
<i>HQLA</i>		<i>Verbindlichkeiten gegenüber dem Eurosystem</i>	
HQLA der Stufe 1	5 + 1	Kreditaufnahme beim Eurosystem	7
Zentralbankguthaben und Barmittel	2		
HQLA der Stufe 2	4		
<i>Sonstiges</i>		<i>Sonstiges</i>	
Sonstige Aktiva	34 - 1	Sonstige Passiva	42
Summe	100	Summe	100
		<i>Abflüsse aufgrund außerbilanzieller Verbindlichkeiten</i>	3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Bilanzsumme vor der Anpassung ist auf 100 normiert.

Anpassungsstrategie: Veräußerung einer Einheit sonstiger Aktiva und Erwerb einer Einheit von HQLA der Stufe 1 (z. B. staatliche Wertpapiere).

Ursprüngliche LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 91,2 %.

Resultierende LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 100,4 %.

Diese Anpassungsstrategien werden in Tabelle A, B, D und E veranschaulicht. Sie stellen vier unterschiedliche Möglichkeiten der Anpassung an die regulatorischen Anforderungen dar. Natürlich ist es auch möglich, diese oder andere (ähnliche) Strategien zu kombinieren.

Die Strategien 1b und 2b sehen eine Beteiligung der Zentralbank vor und haben daher Auswirkungen auf die Zentralbankbilanz (siehe hierzu Tabelle C und F).

Als Ausgangspunkt dient die stilisierte Bilanz einer Bank mit einer LCR von unter 100 %. Diese enthält Posten, die für die LCR relevant sind, weil sie entweder zu den HQLA zählen oder in die Berechnung der Nettoabflüsse über einen Zeitraum von 30 Tagen einfließen würden. Die Zusammensetzung der Bilanzposten und die daraus resultierende aggregierte Behandlung in der LCR basieren auf stilisierten Annahmen.¹ Des Weiteren werden Abflüsse ausgewiesen, die sich aus außerbilanziellen Verbindlichkeiten ergeben. Die LCR wird dann berechnet als Quotient aus dem Bestand an HQLA und dem Nettoabfluss über einen Zeitraum von 30 Tagen. Gemäß den stilisierten Annahmen belief sich die LCR der betreffenden Bank auf 91,2 %.²

Umstrukturierung der Aktivseite der Bilanz

Bei der Anpassungsstrategie 1a werden die Bestände an HQLA erhöht. Es wird angenommen, dass die Bank eine Einheit an sonstigen Aktiva veräußert und eine Einheit HQLA der Stufe 1 erwirbt, z. B. staatliche Wertpapiere (siehe Tabelle A). Verfolgt die Bank diese Strategie, erhöht sich ihre LCR auf 100,4 %. Natürlich könnte die Bank auch ihren Bestand an HQLA der Stufe 2 erhöhen. In diesem Fall wären allerdings aufgrund der anzusetzenden Abschläge etwas höhere Volumina erforderlich.

1 Die stilisierte Bilanz und die Annahmen wurden anhand der aggregierten Daten zu den betreffenden Bilanzposten und der Ergebnisse des vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht durchgeführten Basel-III-Monitoring (Quantitative Auswirkungsstudie) mit dem Ziel erstellt, eine Bilanz zu konstruieren, die die LCR-Vorgaben nicht erfüllt. Dabei wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

- Der durchschnittliche LCR-Abschlag für von der Bank gehaltene HQLA der Stufe 2 beträgt 25 %;
- sämtliche bei der Zentralbank gehaltenen Guthaben können auf die LCR angerechnet werden;
- unbesicherte Kredite an (bzw. Einlagen von) Finanzinstitute(n) mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen können zu 100 % als Zuflüsse (bzw. Abflüsse) angerechnet werden;
- besicherte Kredite an (bzw. Einlagen von) Finanzinstitute(n) mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen können zu 30 % als Zuflüsse (bzw. Abflüsse) angerechnet werden. Hintergrund dieser Annahme ist, dass mit HQLA der Stufe 1 besicherte Kredite/Einlagen nicht als Zu- bzw. Abflüsse zu erfassen wären, während mit HQLA der Stufe 2 besicherte Kredite/Einlagen einen reduzierten Prozentsatz erhalten würden und nur solche Kredite/Einlagen vollständig anzurechnen wären, die mit Nicht-HQLA besichert sind;
- in einem Zeitraum von 30 Tagen können sonstige Kredite zu 1 % als Zuflüsse und sonstige Einlagen zu 18 % als Abflüsse angerechnet werden. Die Differenz ist dadurch bedingt, dass für Einlagen im Rahmen der LCR Rückzugsraten angesetzt werden, um ein Stressszenario zu simulieren.

Durch diese Annahmen wird die Darstellung, insbesondere in Bezug auf die Zu- und Abflüsse, stark vereinfacht. Die tatsächliche Berechnung der LCR ist erheblich komplizierter. Eine Berücksichtigung aller Einzelheiten ist allein anhand einer stilisierten Bilanz nicht möglich.

2 Anhand der in Tabelle A und Fußnote 1 aufgeführten Zahlen errechnet sich die LCR von 91,2 % wie folgt: Der Bestand an HQLA ist die Summe aus HQLA der Stufe 1 (5 Einheiten), Zentralbankguthaben und Barmitteln (2 Einheiten) sowie HQLA der Stufe 2 nach Anwendung des durchschnittlichen hierfür anzusetzenden Abschlags $((1-25\%)*4$ Einheiten). Daraus ergibt sich ein HQLA-Bestand von 10 Einheiten. Der Abfluss über einen 30-Tage-Zeitraum entspricht der Summe der folgenden vier Komponenten: 100 % der unbesicherten Einlagen von Finanzinstituten mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen $(100\%*7$ Einheiten), 30 % der besicherten Einlagen von Finanzinstituten mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen $(30\%*7$ Einheiten), 18 % der sonstigen Einlagen $(18\%*32$ Einheiten) und Abflüsse aus außerbilanziellen Verbindlichkeiten (3 Einheiten). Somit ergibt sich ein Abfluss von 17,86 Einheiten. Der Zufluss über einen 30-Tage-Zeitraum errechnet sich als Summe der folgenden drei Komponenten: 100 % der unbesicherten Kredite an Finanzinstitute mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen $(100\%*5$ Einheiten), 30 % der besicherten Kredite an Finanzinstitute mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen $(30\%*5$ Einheiten) und 1 % der sonstigen Kredite $(1\%*40$ Einheiten). Daraus ergibt sich ein Zufluss von 6,9 Einheiten. Die Nettoabflüsse (Abflüsse minus Zuflüsse) betragen also 10,96 Einheiten. Zur Ermittlung der LCR werden die 10 Einheiten HQLA durch die 10,96 Einheiten an Nettoabflüssen dividiert; sie beläuft sich somit auf 91,2 %.

Tabelle B Anpassungsstrategie 1b: Erhöhung der Zentralbankguthaben durch höhere Kreditaufnahme bei der Zentralbank

Aktiva		Passiva	
<i>Kredite</i>		<i>Einlagen</i>	
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, unbesichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, unbesichert	7
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, besichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, besichert	7
Kredite an Finanzinstitute, > 30 Tage	5	Einlagen von Finanzinstituten, > 30 Tage	5
Sonstige Kredite	40	Sonstige Einlagen	32
<i>HQLA</i>		<i>Verbindlichkeiten gegenüber dem Eurosystem</i>	
HQLA der Stufe 1	5	Kreditaufnahme beim Eurosystem	7 + 1
Zentralbankguthaben und Barmittel	2 + 1		
HQLA der Stufe 2	4		
<i>Sonstiges</i>		<i>Sonstiges</i>	
Sonstige Aktiva	34	Sonstige Passiva	42
Summe	101	Summe	101
		<i>Abflüsse aufgrund außerbilanzieller Verbindlichkeiten</i>	3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Bilanzsumme vor der Anpassung ist auf 100 normiert.

Anpassungsstrategie: Erhöhung der Kreditaufnahme bei der Zentralbank um eine Einheit und Nutzung der Mittel als Guthaben bzw. für die Einlagefazilität.

Ursprüngliche LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 91,2 %.

Resultierende LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 100,4 %.

Bei der Anpassungsstrategie 1b werden die Zentralbankguthaben durch eine verstärkte Kreditaufnahme bei der Zentralbank³ unter Verwendung von Nicht-HQLA als Sicherheiten erhöht.⁴ Es wird angenommen, dass die Bank ihre Kreditaufnahme bei der Zentralbank um eine Einheit erhöht und die daraus resultierende Liquidität in der Einlagefazilität als Zentralbankguthaben hält (siehe Tabelle B). Damit vergrößert sich die Bilanzsumme der Bank um eine Einheit. Verfolgt die Bank diese Strategie, erhöht sich ihre LCR auf 100,4 %.

Für die Zentralbank ergäbe sich dadurch eine Zunahme bei den Refinanzierungsgeschäften und der Einlagefazilität (siehe Tabelle C). Angesichts der gegenwärtig unbegrenzten Bereitstellung von Zentralbankliquidität dürfte dies zu einem Anstieg bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften führen. Alternativ wäre eine Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität möglich.

Umstrukturierung der Passivseite der Bilanz

Bei den Anpassungsstrategien 2a und 2b wird der Betrag der Nettoabflüsse über einen Zeitraum von 30 Tagen verringert. Im Rahmen der Anpassungsstrategie 2a wird angenommen, dass die Bank die Fristenstruktur ihrer Passiva verlängert, indem sie eine Einheit unbesicherter, von Großkunden bereitgestellter Finanzierung mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen durch eine entsprechende Finanzierung mit einer Restlaufzeit von mehr als 30 Tagen ersetzt (siehe Tabelle D). Verfolgt die Bank diese Strategie, erhöht sich ihre LCR auf 100,4 %.

3 Die Laufzeit der Refinanzierungsgeschäfte der Zentralbank spielt in diesem Zusammenhang keine Rolle, da mit den jüngsten Änderungen bezüglich der LCR (Januar 2013) für sämtliche Zentralbankfinanzierungen eine Rückzugsrate von 0 % eingeführt wurde. Die LCR bietet also keinen Anreiz zur Inanspruchnahme von Refinanzierungsoperationen der Zentralbank, die eine bestimmte Laufzeit aufweisen.

4 Der Sicherheitenrahmen des Eurosystems ist weiter gefasst als die Spanne der HQLA, die in die Kalkulation der LCR einfließen. So zählen beispielsweise ungedeckte Bankschuldverschreibungen, Asset-Backed Securities (ohne RMBS) und Kreditförderungen nicht zu den HQLA, werden aber vom Eurosystem als Sicherheiten akzeptiert. Es gilt die Annahme, dass die Bank (nach Anwendung der betreffenden Abschläge) über ausreichend Nicht-HQLA als Sicherheiten verfügt, um den zusätzlichen Finanzierungsbedarf über das Eurosystem zu decken.

Tabelle C Auswirkungen der Anpassungsstrategie 1b auf die Zentralbank

(in Mrd €)

Aktiva	Eurosysteem		Passiva
<i>Autonome Faktoren</i>			
Nettoforderungen in Fremdwährung	555	Banknotenumlauf	822
Nettoforderungen in Euro	461	Einlagen von üblichen Haushalten	83
		Sonstige autonome Faktoren (netto)	380
<i>Geldpolitische Instrumente</i>			
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	89 + 1	Einlagen auf Girokonten	206
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	343	Liquiditatsabschopfende Geschäfte	78
Spitzenrefinanzierungsfazitat	3	Einlagefazitat	19 + 1
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	137		
Summe	1 589	Summe	1 589

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der Einfachheit halber liegt der Darstellung eine Bilanzsumme von 100 Mrd € zugrunde, sodass ein Anstieg um eine Einheit einer Zunahme um 1 Mrd € entspricht.

Bei der Anpassungsstrategie 2b wird angenommen, dass die Bank eine Einheit unbesicherter, von Großkunden bereitgestellter Finanzierung mit einer Restlaufzeit von weniger als 30 Tagen durch Refinanzierung über die Zentralbank gegen Stellung von Nicht-HQLA-Sicherheiten ersetzt (siehe Tabelle E).⁵ Auch bei dieser Strategie erhöhet sich die LCR der Bank auf 100,4 %.

Für die Zentralbank ergäbe sich dadurch eine Zunahme bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften um eine Einheit. Im vorliegenden Beispiel wird davon ausgegangen, dass dem ein Anstieg der sonstigen autonomen Faktoren (netto) gegenübersteht (siehe Tabelle F).

Tabelle D Anpassungsstrategie 2a: Verringerung der Nettoabflüsse durch Substitution kurzfristiger marktbasierter Refinanzierung durch entsprechende längerfristige Finanzierung

Aktiva	Passiva		
<i>Kredite</i>	<i>Einlagen</i>		
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, unbesichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, unbesichert	7 - 1
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, besichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, besichert	7
Kredite an Finanzinstitute, > 30 Tage	5	Einlagen von Finanzinstituten, > 30 Tage	5 + 1
Sonstige Kredite	40	Sonstige Einlagen	32
<i>HQLA</i>	<i>Verbindlichkeiten gegenüber dem Eurosysteem</i>		
HQLA der Stufe 1	5	Kreditaufnahme beim Eurosysteem	7
Zentralbankguthaben und Barmittel	2		
HQLA der Stufe 2	4		
<i>Sonstiges</i>	<i>Sonstiges</i>		
Sonstige Aktiva	34	Sonstige Passiva	42
Summe	100	Summe	100
		<i>Abflüsse aufgrund auerbilanzieller Verbindlichkeiten</i>	3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Bilanzsumme vor der Anpassung ist auf 100 normiert.

Anpassungsstrategie: Substitution einer Einheit unbesicherter, von Großkunden bereitgestellter Finanzierung < 30 Tage durch eine Einheit von Großkunden bereitgestellter Finanzierung > 30 Tage.

Ursprüngliche LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 91,2 %.

Resultierende LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 100,4 %.

⁵ Wie im Fall der Anpassungsstrategie 1b gilt hier die Annahme, dass die Bank (nach Anwendung der betreffenden Abschläge) über ausreichend Nicht-HQLA-Sicherheiten verfügt, um den zusätzlichen Finanzierungsbedarf über das Eurosysteem zu decken.

Tabelle E Anpassungsstrategie 2b: Verringerung der Nettoabflüsse durch Substitution kurzfristiger marktbasierter Finanzierung durch die Refinanzierung über die Zentralbank

Aktiva		Passiva	
<i>Kredite</i>		<i>Einlagen</i>	
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, unbesichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, unbesichert	7 - 1
Kredite an Finanzinstitute, < 30 Tage, besichert	5	Einlagen von Finanzinstituten, < 30 Tage, besichert	7
Kredite an Finanzinstitute, > 30 Tage	5	Einlagen von Finanzinstituten, > 30 Tage	5
Sonstige Kredite	40	Sonstige Einlagen	32
<i>HQLA</i>		<i>Verbindlichkeiten gegenüber dem Eurosystem</i>	
HQLA der Stufe 1	5	Kreditaufnahme beim Eurosystem	7 + 1
Zentralbankguthaben und Barmittel	2		
HQLA der Stufe 2	4		
<i>Sonstiges</i>		<i>Sonstiges</i>	
Sonstige Aktiva	34	Sonstige Passiva	42
Summe	100	Summe	100
		<i>Abflüsse aufgrund außerbilanzieller Verbindlichkeiten</i>	3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Bilanzsumme vor der Anpassung ist auf 100 normiert.

Anpassungsstrategie: Substitution einer Einheit unbesicherter, von Großkunden bereitgestellter Finanzierung < 30 Tage durch eine Einheit Refinanzierung über die Zentralbank.

Ursprüngliche LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 91,2 %.

Resultierende LCR (auf Grundlage der stilisierten Annahmen): 100,4 %.

Tabelle F Auswirkungen der Anpassungsstrategie 2b auf die Zentralbank

(in Mrd €)

Aktiva	Eurosystem		Passiva
<i>Autonome Faktoren</i>			
Nettoforderungen in Fremdwährung	555	Banknotenumlauf	822
Nettoforderungen in Euro	461	Einlagen von öffentlichen Haushalten	83
		Sonstige autonome Faktoren (netto)	380 + 1
<i>Geldpolitische Instrumente</i>			
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	89 + 1	Einlagen auf Girokonten	206
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	343	Liquiditätsabschöpfende Geschäfte	78
Spitzenrefinanzierungsfazilität	3	Einlagefazilität	19
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	137		
Summe	1 589	Summe	1 589

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der Einfachheit halber liegt der Darstellung eine Bilanzsumme von 100 Mrd € zugrunde, sodass ein Anstieg um eine Einheit einer Zunahme um 1 Mrd € entspricht.

Schlussbemerkungen

Insgesamt steht den Banken eine Reihe alternativer Strategien zur Verfügung, um eine LCR zu erreichen, die mit der Basel-III-Rahmenvereinbarung in Bezug auf das Liquiditätsrisiko im Einklang steht. Für welche Strategie sich eine Bank entscheidet, hängt von ihrem Geschäftsmodell sowie den Anpassungskosten der entsprechenden Maßnahmen ab. So könnte es beispielsweise schwierig sein, die Fristenstruktur der von Großkunden bereitgestellten Finanzierung zu beeinflussen (Strategie 2a), da die Wahl der Laufzeit von anderen Faktoren als Überlegungen im Zusammenhang mit der Erfüllung der LCR bestimmt wird. Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass es am einfachsten wäre, auf die Zentralbankrefinanzierung unter Nutzung von Nicht-HQLA-Sicherheiten zurückzugreifen, wodurch sich die Nachfrage nach Zentralbankrefinanzierung erhöhen würde.

3.4 FUNKTION ALS „LENDER OF LAST RESORT“

Mit der Liquiditätsregulierung soll erreicht werden, dass sich die Banken selbst besser gegen Liquiditätsschocks absichern (sodass sie in Stresssituationen liquide bleiben), damit die negativen externen Effekte von Liquiditätshortung und Notverkäufen auf der Makroebene vermieden werden. Dies ist ein wichtiger Schutz gegen Fehlanreize und einen Verlust an Marktdisziplin, die sich andernfalls ergeben könnten, und spiegelt den LCR-Grundsatz wider, dass die Zentralbank der Kreditgeber der letzten Instanz bleiben sollte, statt zum Kreditgeber der ersten Instanz zu werden. Bis zu einem gewissen Grad zielen die Funktion als Lender of Last Resort und die Liquiditätsregulierung letztlich beide auf die Vermeidung negativer Externalitäten ab. Darüber hinaus interagieren sie insofern, als Banken bei der Optimierung ihrer Geschäftstätigkeit sowohl die Liquiditätsregulierung als auch die Lender-of-last-Resort-Funktion der Zentralbank im Blick haben. Gleichzeitig weisen diese beiden Instrumente jedoch Unterschiede auf: Während die Liquiditätsregulierung darauf abzielt, das Verhalten der Banken längerfristig zu verändern und allgemein ein stabileres Refinanzierungsumfeld zu schaffen, kann sich die Zentralbank ihrer Funktion als Lender of Last Resort bedienen, um in konkreten Notfällen einzugreifen. Deshalb ist die EZB der Auffassung, dass Refinanzierungsmitteln, die von der Zentralbank als Liquiditätshilfe im Notfall gewährt werden, bei der Kalibrierung der LCR eine Prolongationsrate von null zugewiesen werden sollte. Im Idealfall sollte die Liquiditätsregulierung bewirken, dass die Zentralbank seltener als Kreditgeber der letzten Instanz auftreten muss, als sie es sonst tun würde. Gleichzeitig kann sich die Abhängigkeit des Bankensystems von der Zentralbank verstärken, wenn die Liquiditätsregulierung so umgesetzt wird, dass die Inanspruchnahme von Zentralbankmitteln stark begünstigt wird. Schlimmstenfalls kann die Zentralbank dann tatsächlich zu einem Kreditgeber der ersten Instanz werden. Im Fall des Eurosystems könnte die aktuelle Kalibrierung der LCR zu einer verstärkten Nachfrage nach Zentralbankrefinanzierung führen. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass die Liste der für die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten umfangreicher ist als die Definition von HQLA gemäß dem Basel-III-Rahmen, und dass durch Nicht-HQLA gedeckte Repogeschäfte mit der Zentralbank günstiger behandelt werden als vergleichbare Interbankgeschäfte.

4 ÜBERWACHUNG DER AUSWIRKUNGEN DER LIQUIDITÄTSVORSCHRIFTEN

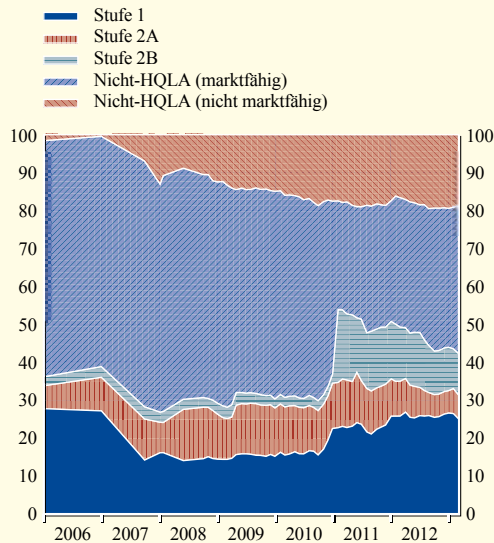
Da die neuen Vorschriften in Bezug auf das Liquiditätsrisiko für die Implementierung der Geldpolitik von Relevanz sind, hat das Eurosystem einen Handlungsrahmen zur Überwachung der Auswirkungen der Liquiditätsregulierung auf die Beteiligung an Zentralbankgeschäften und auf das Funktionieren der betreffenden Marktsegmente einschließlich des Geldmarkts erarbeitet. Der Überwachungsrahmen konzentriert sich in erster Linie auf eine Reihe von Schlüsselindikatoren, die drei Bereiche abdecken, in denen sich potenziell eine Annäherung an die LCR-Vorgaben beobachten lässt. Dabei handelt es sich um Indikatoren zu den Zentralbankoperationen, bankbasierte Indikatoren und marktbasierende Indikatoren.

Nachfolgend wird kurz auf die ersten Ergebnisse der Überwachungsaktivitäten des Eurosystems eingegangen. Dabei ist jedoch eine wichtige Einschränkung zu beachten: Es ist gegenwärtig außerordentlich schwierig, zwischen den Auswirkungen der aktuellen Krise und den Auswirkungen des Frontloading zur Erfüllung der regulatorischen Anforderungen in Bezug auf das Liquiditätsrisiko zu unterscheiden.

Erstens dürfte im Hinblick auf die Sicherheiten die Vorgabe, dass HQLA lastenfrei bleiben müssen, um im Zähler der LCR berücksichtigt zu werden, ceteris paribus bewirken, dass bei den Geschäften

Abbildung 2 Anteil von HQLA an den gestellten Sicherheiten

(Beiträge nach Art der Aktiva; in %)



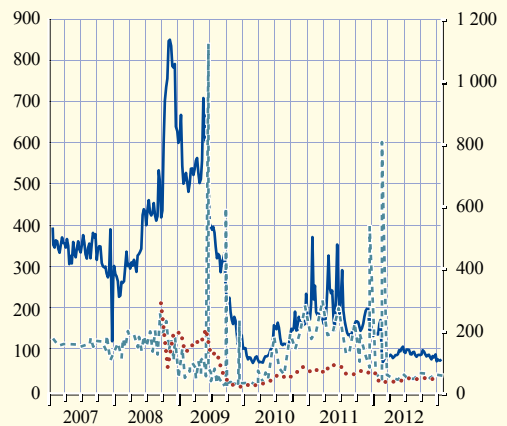
Quelle: EZB.

des Eurosystems ein höherer Anteil von Nicht-HQLA-Sicherheiten verwendet wird. Dies ist möglich, weil die bei den Operationen des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten eine größere Bandbreite aufweisen als die HQLA, die in der LCR anrechenbar sind. Verstärkt wird der Effekt dadurch, dass die LCR-Vorschriften für Sicherheiten der Stufe 2 einen Abschlag von mindestens 15 % vorsehen, während das Eurosystem teilweise niedrigere Abschläge ansetzt. Daher dürften sich vor allem die beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten der Stufe 1 verringern, wenn die Banken Anpassungen zur Erfüllung der LCR vornehmen. Bislang ist dieser erwartete Effekt jedoch auf aggregierter Ebene nicht zu beobachten (siehe Abbildung 2).

Zweitens sind auch die erwarteten Auswirkungen auf die Zinssätze gegenwärtig nicht erkennbar, nämlich dass die Zinsen durch eine verstärkte Nachfrage nach Zentralbankrefinanzierung seitens aggressiv bietender Banken mit LCR-Beschränkungen in die Höhe getrieben werden. Dies hängt jedoch mit der aktuellen Ausgestaltung der Refinanzierungsgeschäfte zusammen, die als Mengentender mit Vollzuteilung durch-

Abbildung 3 Anzahl der Bieter

— Hauptrefinanzierungsgeschäfte
 Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeiten
 - - - - - Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

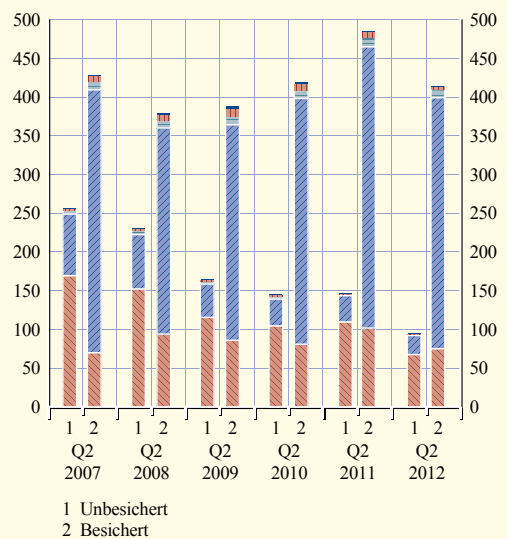


Quelle: EZB.

Abbildung 4 Umsatz am Geldmarkt nach Segment (unbesichert/besichert) und Laufzeit

(in Mrd EUR)

— Mehr als 1 Jahr
 3 Monate bis 1 Jahr
 - - - - - 1 Monat bis 3 Monate
 // Tomorrow/Next bis 1 Monat
 // Täglich fällig



Quelle: EZB.

geführt werden, und ist nicht etwa ein Indiz dafür, dass kein hoher Bedarf an Zentralbankliquidität besteht. Nach einer Rückkehr zu den normalen Tendersverfahren wird es wieder möglich sein, das Bietungsverhalten und die daraus resultierenden Preiseffekte zu überwachen. Zudem ist kein dauerhafter Anstieg der Anzahl der Bieter festzustellen (siehe Abbildung 3).

Drittens dürften angesichts der Unterschiede zwischen den Rückzugsraten unbesicherter und besicherter Interbankkredite, die sich im Nenner der LCR bemerkbar machen, die neuen Liquiditätsanforderungen eine Verlagerung vom unbesicherten hin zum besicherten Marktsegment begünstigen. Solche Umschichtungen sind deutlich in den Daten erkennbar (siehe auch Abbildung 4), es ist jedoch schwierig, die Auswirkungen der Regelungen zur Liquiditätsregulierung von anderen Effekten zu isolieren. Die LCR-Vorschriften dürften die fortschreitende Verschiebung der Marktaktivität vom unbesicherten hin zum besicherten Segment verstärken. Diese ist bereits seit einigen Jahren zu beobachten und spiegelt sich beispielsweise auch in der jährlichen Erhebung der EZB über den Geldmarkt des Euro-Währungsgebiets wider.

5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die Basel-III-Rahmenvereinbarung in Bezug auf das Liquiditätsrisiko stellt mit ihren zwei neuen Kennziffern – der LCR und der NSFR – einen wesentlichen Entwicklungsschritt dar, der sich auf die Gestaltung der Geschäftstätigkeit der Banken auswirken wird. Die neuen Vorschriften dürften das Funktionieren der Geldmärkte insgesamt positiv beeinflussen, indem die negativen Externalitäten für die Finanzstabilität und die Geldpolitik internalisiert werden, d. h. durch eine Verringerung der Informationsasymmetrien in Bezug auf das von den Banken eingegangene Liquiditätsrisiko und die entsprechende Risikotragfähigkeit der Banken, was zu einer Senkung ihrer Risikoprämien führen würde. Dies dürfte sich wiederum an den Geldmärkten sowie in der Nachfrage der Banken nach Zentralbankrefinanzierung bemerkbar machen. Im vorliegenden Aufsatz wurden die Basel-III-Liquiditätsanforderungen, insbesondere die LCR, erläutert und die für das Eurosystem besonders relevanten Merkmale zusammengefasst. Darüber hinaus wurde erörtert, weshalb die Liquiditätsstandards auch für die Zentralbanken von Bedeutung sind, und es wurde der Wirkungszusammenhang zwischen Liquiditätsstandards und geldpolitischen Operationen untersucht. Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass die Banken des Eurogebiets zur Erhöhung ihrer LCR möglicherweise stärker als sonst auf eine Zentralbankrefinanzierung gegen Nicht-HQLA-Sicherheiten zurückgreifen könnten. Abschließend wurden kurz die ersten Ergebnisse eines vom Eurosystem ausgearbeiteten Überwachungsrahmens vorgestellt, mit dessen Hilfe sich die Auswirkungen der Liquiditätsstandards auf die geldpolitischen Geschäfte der Zentralbank abschätzen lassen.

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	S87

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 gleitender 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
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 Q2	2,9	2,7	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,7	3,2	3,0	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
Q4	6,3	4,2	3,6	-	-0,8	1,0	0,20	1,72
2013 Q1	-	-	-	-	-	-	0,21	1,76
2012 Okt.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,4	0,21	1,95
Nov.	6,5	4,4	3,7	3,7	-0,8	0,7	0,19	1,80
Dez.	6,5	4,5	3,5	3,6	-0,7	2,6	0,19	1,72
2013 Jan.	6,6	4,4	3,5	3,3	-0,9	2,1	0,20	2,02
Febr.	7,0	4,3	3,1	-	-0,9	-	0,22	1,88
März	-	-	-	-	-	-	0,21	1,76

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVIPI) 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
2011	2,7	5,9	2,2	1,4	3,1	80,5	0,3	10,2
2012	2,5	2,6	1,6	-0,6	-2,4	78,3	-0,7	11,4
2012 Q3	2,5	2,3	1,8	-0,6	-2,1	77,5	-0,6	11,5
Q4	2,3	2,3	1,3	-0,9	-3,0	77,0	-0,7	11,8
2013 Q1	1,9	-	-	-	-	-	-	-
2012 Okt.	2,5	2,6	-	-	-3,0	76,9	-	11,7
Nov.	2,2	2,1	-	-	-4,1	-	-	11,8
Dez.	2,2	2,1	-	-	-1,7	-	-	11,8
2013 Jan.	2,0	1,9	-	-	-1,3	77,2	-	12,0
Febr.	1,8	-	-	-	-	-	-	12,0
März	1,7	-	-	-	-	-	-	-

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Netto transaktionen)			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 ⁹⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	13,920
2012	123,9	106,1	21,8	689,4	-	-	97,8	95,5	12,848
2012 Q2	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	12,814
Q3	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,7	12,502
Q4	66,1	44,1	53,3	689,4	-	-	97,8	95,5	12,967
2013 Q1	-	-	-	-	-	-	100,7	98,2	13,206
2012 Okt.	13,4	12,5	35,3	715,8	-	-	97,8	95,5	12,974
Nov.	22,5	16,7	30,3	718,2	-	-	97,2	94,9	12,828
Dez.	30,1	14,9	-12,2	689,4	-	-	98,7	96,3	13,119
2013 Jan.	-3,8	-2,2	21,8	675,3	-	-	100,4	98,0	13,288
Febr.	-	-	-	671,8	-	-	101,6	99,1	13,359
März	-	-	-	-	-	-	100,2	97,6	12,964

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

	22. Febr. 2013	1. März 2013	8. März 2013	15. März 2013	22. März 2013
Gold und Goldforderungen	438 690	438 690	438 691	438 692	438 692
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	253 120	252 891	252 554	251 417	251 584
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	28 071	30 765	30 027	28 694	30 006
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	20 507	21 490	22 297	22 089	22 998
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1 008 537	946 086	931 808	920 791	906 244
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	132 172	131 116	129 803	127 305	119 375
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	876 363	814 484	801 990	793 474	786 657
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	1	486	15	12	212
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	80 121	73 592	73 427	70 163	80 028
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	607 492	608 024	607 927	605 859	606 363
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	269 878	269 558	269 504	269 172	269 092
Sonstige Wertpapiere	337 614	338 466	338 423	336 688	337 272
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	29 912	29 912	29 912	29 912	29 912
Sonstige Aktiva	282 375	279 169	279 305	280 228	276 873
Aktiva insgesamt	2 748 823	2 680 619	2 665 947	2 647 844	2 642 700

2. Passiva

	22. Febr. 2013	1. März 2013	8. März 2013	15. März 2013	22. März 2013
Banknoten- und Scheckumsatz	878 294	881 919	882 975	882 829	884 535
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	788 007	724 500	695 258	705 765	684 828
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	415 950	374 205	354 802	366 510	351 673
Einlagefazilität	166 437	144 710	134 083	132 634	126 755
Termineinlagen	205 500	205 500	205 500	205 500	205 500
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	119	85	873	1 121	900
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 374	6 846	6 340	6 558	5 906
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	118 875	115 427	123 043	108 353	114 175
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	166 003	165 481	168 126	157 731	162 001
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3 236	2 604	2 414	1 584	2 774
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	7 682	7 456	6 986	5 823	6 178
Sonstige Passiva	54 952	54 952	54 952	54 952	54 952
Ausgleichsposten aus Neubewertung	231 988	226 155	230 355	228 645	231 745
Kapital und Rücklagen	407 378	407 378	407 378	407 378	407 378
Kapital und Rücklagen	86 035	87 900	88 121	88 225	88 227
Passiva insgesamt	2 748 823	2 680 619	2 665 947	2 647 844	2 642 700

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

Mit Wirkung vom: ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
	Höhe 1	Veränderung 2	Mengentender	Zinstender	Veränderung 5	Höhe 6	Veränderung 7
			Festzinssatz	Mindest- bietungssatz			
	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	Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8		
Hauptrefinanzierungsgeschäfte										
2012 28. Dez.	89 661	86	89 661	0,75	-	-	-	-	6	
2013 3. Jan.	81 097	69	81 097	0,75	-	-	-	-	6	
9.	77 725	75	77 725	0,75	-	-	-	-	7	
16.	131 242	72	131 242	0,75	-	-	-	-	7	
23.	125 302	71	125 302	0,75	-	-	-	-	7	
30.	124 149	74	124 149	0,75	-	-	-	-	7	
6. Febr.	129 308	73	129 308	0,75	-	-	-	-	7	
13.	128 680	73	128 680	0,75	-	-	-	-	7	
20.	132 172	75	132 172	0,75	-	-	-	-	7	
27.	131 116	79	131 116	0,75	-	-	-	-	7	
6. März	129 804	80	129 804	0,75	-	-	-	-	7	
13.	127 305	78	127 305	0,75	-	-	-	-	7	
20.	119 375	76	119 375	0,75	-	-	-	-	7	
27.	123 239	75	123 239	0,75	-	-	-	-	7	
3. April	124 876	74	124 876	0,75	-	-	-	-	7	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2012 10. Okt.	12 629	27	12 629	0,75	-	-	-	-	35	
1. Nov.	6 156	52	6 156	0,75	-	-	-	-	91	
14.	15 926	30	15 926	0,75	-	-	-	-	28	
29.	7 371	37	7 371	0,75	-	-	-	-	91	
12. Dez.	15 296	26	15 296	0,75	-	-	-	-	35	
20.	14 962	50	14 962	0,75	-	-	-	-	98	
2013 16. Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	-	28	
31. ⁶⁾	3 713	46	3 713	.	-	-	-	-	84	
13. Febr.	7 759	16	7 759	0,75	-	-	-	-	28	
28. ⁶⁾	8 328	36	8 328	.	-	-	-	-	91	
13. März	4 208	19	4 208	0,75	-	-	-	-	28	
28. ⁶⁾	9 113	46	9 113	.	-	-	-	-	91	

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender					Zinstender	Gewichteter Durch- schnittssatz	Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2012 28. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	197 559	43	197 559	-	-	0,75	0,75	0,03	6		
2013 3. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	324 054	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	6		
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	344 451	64	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7		
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	356 291	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7		
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	298 933	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7		
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	284 235	66	208 500	-	-	0,75	0,20	0,04	7		
6. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	335 198	91	205 500	-	-	0,75	0,10	0,04	7		
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	349 536	93	205 500	-	-	0,75	0,06	0,04	7		
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	349 191	90	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7		
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	311 971	89	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7		
6. März	Hereinnahme von Termineinlagen	301 604	91	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7		
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	286 410	78	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7		
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	272 719	72	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7		
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	225 224	64	205 500	-	-	0,75	0,24	0,06	7		
3. April	Hereinnahme von Termineinlagen	270 436	72	205 500	-	-	0,75	0,07	0,04	7		

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 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.
- Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 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 zugeteilten Liquidität an einem frei wählbaren Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts ansteht, zurückzuzahlen.
- 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 1	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 2	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren 3	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren 4	Repogeschäfte 5	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren 6
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	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2012 Sept.	18 893,9	9 992,3	690,9	2 632,8	1 300,1	4 277,9
2012 Okt.	18 807,8	9 973,0	675,6	2 607,6	1 304,6	4 247,0
2012 Nov.	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1
2012 Dez.	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2013 Jan.	18 559,0	9 900,7	636,4	2 569,8	1 259,2	4 192,8

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll 1	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten 2	Überschussreserven 3	Unterschreitungen des Reserve-Solls 4	Verzinsung der Mindestreserven 5
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	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2012 13. Nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
2012 11. Dez.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15. Jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
2013 12. Febr.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
2013 12. März	105,6	403,0	297,3	0,0	0,75
2013 9. April	104,9				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten 11	Basis- geld 12
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen 1	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte 2	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			Einlage- fazilität 6	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾ 7	Banknoten- umlauf 8	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem 9	Sonstige Faktoren (netto) 10		
Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte 3			Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität 4	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾ 5								
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	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2012 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
2012 13. Nov.	708,0	84,4	1 053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1 675,3
2012 11. Dez.	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 15. Jan.	683,9	78,2	1 036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1 630,9
2013 12. Febr.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1 534,1
2013 12. März	655,7	130,5	843,2	0,9	269,9	145,3	205,5	880,5	78,8	187,1	403,0	1 428,8

Quelle: EZB.

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



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾ (in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geld- markt- fonds- anteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividenden- werte von sowie Betei- ligungen an Ansässigen im Euro- Währungs- gebiet	Aktiva gegenüber Ansäs- sigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sach- anlagen	Sonstige Aktiv- positio- nen ³⁾	
		Zu- sammen	Öffent- liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro- Währungs- gebiet	MFIs	Zu- sammen	Öffent- liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro- Währungs- gebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
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	5 287,3	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,5
2012 Q3	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Q4	5 287,3	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,5
2012 Nov.	5 402,2	3 448,3	17,1	1,0	3 430,3	722,3	568,1	10,3	143,9	-	22,1	829,5	8,4	371,6
Dez.	5 287,3	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,5
2013 Jan.	4 930,1	3 015,3	16,9	1,0	2 997,4	719,9	567,9	11,2	140,8	-	23,6	784,4	8,1	378,8
Febr. ⁴⁾	4 821,0	2 886,9	16,9	1,0	2 869,0	732,6	589,8	11,3	131,5	-	23,7	784,5	8,1	385,1
MFIs ohne Eurosystem														
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,5	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,3	232,3	4 544,2
2012	32 699,0	17 992,6	1 153,0	11 043,2	5 796,4	4 906,6	1 628,9	1 423,1	1 854,6	66,9	1 227,8	4 045,2	214,6	4 245,3
2012 Q3	33 919,0	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 885,6	1 619,3	1 376,6	1 889,6	60,9	1 221,3	4 201,7	222,4	4 871,4
Q4	32 699,0	17 992,6	1 153,0	11 043,2	5 796,4	4 906,6	1 628,9	1 423,1	1 854,6	66,9	1 227,8	4 045,2	214,6	4 245,3
2012 Nov.	33 329,1	18 313,8	1 168,0	11 160,0	5 985,8	4 905,0	1 674,3	1 359,6	1 871,1	66,6	1 223,6	4 167,3	223,5	4 429,3
Dez.	32 699,0	17 992,6	1 153,0	11 043,2	5 796,4	4 906,6	1 628,9	1 423,1	1 854,6	66,9	1 227,8	4 045,2	214,6	4 245,3
2013 Jan.	32 836,6	17 910,3	1 156,9	11 045,2	5 708,2	4 936,9	1 656,8	1 403,8	1 876,2	60,3	1 244,7	4 014,8	214,0	4 455,7
Febr. ⁴⁾	32 908,0	17 852,4	1 118,7	11 035,4	5 698,4	4 939,9	1 674,0	1 404,2	1 861,7	63,4	1 230,6	4 037,9	212,0	4 571,7

2. Passiva

	Ins- gesamt	Barg- geld- umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarkt- fonds- anteile ⁴⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positio- nen ³⁾	
			Zusammen	Zentral- staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/ sonstige Ansässige im Euro-Wäh- rungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5 287,3	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,2
2012 Q3	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
Q4	5 287,3	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,2
2012 Nov.	5 402,2	915,1	3 190,8	115,6	71,2	3 004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
Dez.	5 287,3	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,2
2013 Jan.	4 930,1	908,0	2 775,8	103,3	55,5	2 617,0	-	0,0	524,2	277,7	444,5
Febr. ⁴⁾	4 821,0	905,4	2 683,8	82,7	53,0	2 548,1	-	0,0	518,7	270,9	442,2
MFIs ohne Eurosystem											
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	32 699,0	-	17 202,7	171,7	10 869,2	6 161,9	522,9	4 854,9	2 348,6	3 498,5	4 271,4
2012 Q3	33 919,0	-	17 430,8	204,5	10 827,2	6 399,1	540,8	4 977,9	2 325,2	3 752,3	4 892,0
Q4	32 699,0	-	17 202,7	171,7	10 869,2	6 161,9	522,9	4 854,9	2 348,6	3 498,5	4 271,4
2012 Nov.	33 329,1	-	17 378,0	197,5	10 837,1	6 343,4	549,8	4 906,6	2 330,3	3 655,8	4 508,5
Dez.	32 699,0	-	17 202,7	171,7	10 869,2	6 161,9	522,9	4 854,9	2 348,6	3 498,5	4 271,4
2013 Jan.	32 836,6	-	17 101,2	181,8	10 869,4	6 050,0	518,7	4 827,6	2 353,1	3 493,1	4 542,9
Febr. ⁴⁾	32 908,0	-	17 093,3	208,8	10 906,4	5 978,1	530,4	4 799,6	2 341,7	3 530,2	4 612,8

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- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,5	240,4	4 883,0
2012	26 245,5	12 214,1	1 169,9	11 044,2	3 630,8	2 197,2	1 433,6	767,1	4 845,1	222,9	4 565,5
2012 Q3	27 160,7	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,4	2 191,9	1 386,5	749,2	5 045,3	230,8	5 189,1
2012 Q4	26 245,5	12 214,1	1 169,9	11 044,2	3 630,8	2 197,2	1 433,6	767,1	4 845,1	222,9	4 565,5
2012 Nov.	26 697,5	12 346,0	1 185,1	11 161,0	3 612,3	2 242,4	1 369,9	760,5	4 996,8	232,0	4 749,9
2012 Dez.	26 245,5	12 214,1	1 169,9	11 044,2	3 630,8	2 197,2	1 433,6	767,1	4 845,1	222,9	4 565,5
2013 Jan.	26 445,5	12 220,0	1 173,8	11 046,2	3 639,8	2 224,7	1 415,1	781,0	4 799,2	222,0	4 783,5
2013 Febr. ^(p)	26 578,1	12 171,9	1 135,6	11 036,4	3 679,3	2 263,8	1 415,5	777,0	4 822,4	220,1	4 907,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,3
2012	76,1	-40,0	-5,0	-35,0	112,4	182,8	-70,5	39,6	-150,7	-17,3	132,2
2012 Q3	-52,7	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	52,1
2012 Q4	-411,7	-101,2	-10,0	-91,1	23,3	-22,0	45,3	15,9	-94,0	-7,4	-248,3
2012 Nov.	82,0	-12,4	-9,6	-2,8	13,5	27,5	-14,0	12,5	-12,0	0,6	79,8
2012 Dez.	-365,1	-90,0	-15,1	-74,8	12,5	-50,8	63,3	7,3	-90,8	-8,8	-195,3
2013 Jan.	-94,5	24,4	4,1	20,3	9,3	26,3	-17,0	14,1	59,7	-0,8	-201,2
2013 Febr. ^(p)	103,6	-44,7	-38,8	-5,8	45,8	45,9	-0,1	-4,3	-11,4	-1,9	120,1

2. Passiva

	Ins- gesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 087,7	5 020,6	-18,5
2012	26 245,5	876,8	253,0	10 933,7	456,0	2 856,1	2 400,6	3 797,2	4 723,6	-51,5
2012 Q3	27 160,7	866,7	296,4	10 848,5	479,9	2 940,8	2 406,6	4 056,1	5 327,1	-61,2
2012 Q4	26 245,5	876,8	253,0	10 933,7	456,0	2 856,1	2 400,6	3 797,2	4 723,6	-51,5
2012 Nov.	26 697,5	864,1	313,1	10 908,3	483,2	2 891,7	2 410,6	3 948,5	4 946,7	-68,7
2012 Dez.	26 245,5	876,8	253,0	10 933,7	456,0	2 856,1	2 400,6	3 797,2	4 723,6	-51,5
2013 Jan.	26 445,5	857,0	285,1	10 924,8	458,4	2 810,6	2 390,0	3 770,7	4 987,4	-38,6
2013 Febr. ^(p)	26 578,1	855,8	291,6	10 959,4	467,0	2 806,4	2 383,2	3 801,1	5 055,0	-41,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	76,1	19,4	-4,2	184,8	-20,1	-124,4	161,9	-253,5	136,4	-24,2
2012 Q3	-52,7	-1,1	-36,9	0,8	-17,0	-11,0	30,7	-84,4	77,0	-10,8
2012 Q4	-411,7	10,1	-43,8	93,6	-22,1	-63,6	50,7	-215,5	-233,8	12,6
2012 Nov.	82,0	-0,2	39,6	29,6	-1,1	-21,2	5,9	-76,6	101,1	4,9
2012 Dez.	-365,1	12,7	-60,6	31,6	-26,6	-25,0	42,6	-125,6	-236,2	21,9
2013 Jan.	-94,5	-19,8	33,9	-1,1	7,3	-14,0	4,4	30,5	-153,1	17,4
2013 Febr. ^(p)	103,6	-1,2	5,6	26,4	8,6	-18,9	13,0	-6,6	81,1	-4,6

Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

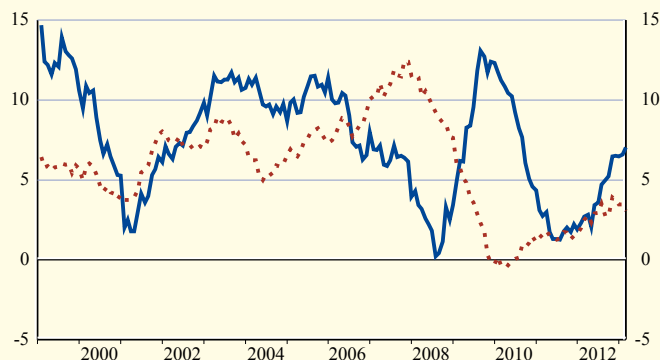
1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	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												
2011	4 799,5	3 806,7	8 606,2	894,0	9 500,2	-	7 679,6	3 165,2	13 282,1	11 016,5	-	928,9
2012	5 105,4	3 885,8	8 991,2	782,1	9 773,3	-	7 571,5	3 407,7	13 056,5	10 857,2	-	1 030,6
2012 Q3	5 024,9	3 855,8	8 880,7	818,9	9 699,6	-	7 662,9	3 380,7	13 109,1	10 951,2	-	984,5
Q4	5 105,4	3 885,8	8 991,2	782,1	9 773,3	-	7 571,5	3 407,7	13 056,5	10 857,2	-	1 030,6
2012 Nov.	5 103,3	3 879,9	8 983,3	801,8	9 785,1	-	7 631,2	3 423,7	13 050,1	10 923,7	-	1 045,3
Dez.	5 105,4	3 885,8	8 991,2	782,1	9 773,3	-	7 571,5	3 407,7	13 056,5	10 857,2	-	1 030,6
2013 Jan.	5 121,4	3 895,9	9 017,3	767,7	9 785,0	-	7 532,4	3 405,7	13 023,8	10 832,4	-	1 020,4
Febr. ⁶⁾	5 173,2	3 888,1	9 061,3	746,4	9 807,6	-	7 533,0	3 401,7	13 013,3	10 825,1	-	1 009,2
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	88,5	71,4	159,9	-7,4	152,5	-	211,6	95,8	48,8	103,6	130,2	162,1
2012	311,2	76,0	387,2	-58,5	328,6	-	-112,7	183,4	-104,0	-72,7	-17,9	101,4
2012 Q3	132,3	-20,7	111,6	-27,2	84,4	-	-20,1	40,0	-63,4	-20,3	-6,8	31,4
Q4	84,4	36,4	120,8	-34,6	86,1	-	-16,3	-0,4	-3,9	-41,6	-8,7	108,9
2012 Nov.	25,9	6,8	32,7	-18,7	14,0	-	-11,6	12,1	-41,4	-11,6	-11,5	61,2
Dez.	5,3	7,7	13,0	-18,8	-5,8	-	3,9	-21,7	48,7	-24,5	2,4	20,4
2013 Jan.	21,1	13,1	34,3	3,0	37,3	-	-5,2	-3,0	-12,6	-6,4	-9,9	38,5
Febr. ⁶⁾	47,1	-9,6	37,6	-22,2	15,4	-	5,1	2,1	-7,3	-3,3	5,6	-8,9
Wachstumsraten												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,6	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,1
2012	6,5	2,0	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 Q3	5,2	0,5	3,1	-1,4	2,7	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-75,2
Q4	6,5	2,0	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 Nov.	6,5	1,8	4,4	-3,3	3,7	3,7	-1,7	8,3	-1,5	-0,8	-0,5	87,0
Dez.	6,5	2,0	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2013 Jan.	6,6	1,7	4,4	-6,1	3,5	3,3	-1,7	4,5	-1,1	-0,9	-0,5	174,8
Febr. ⁶⁾	7,0	0,8	4,3	-9,1	3,1	.	-1,5	3,6	-1,2	-0,9	-0,4	150,7

A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

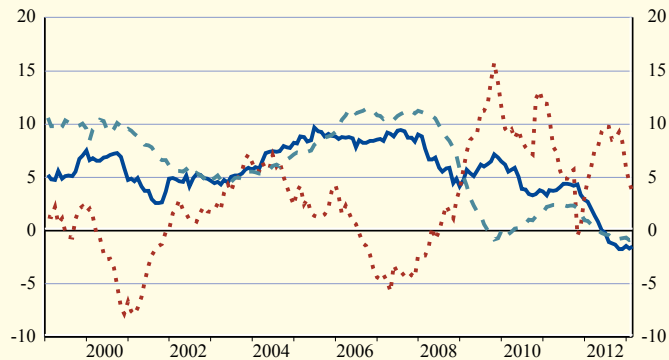
— M1
- - - M3



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

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



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Monatliche und andere kürzerfristige Wachstumsraten für ausgewählte Positionen sind abrufbar unter www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter 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⁾

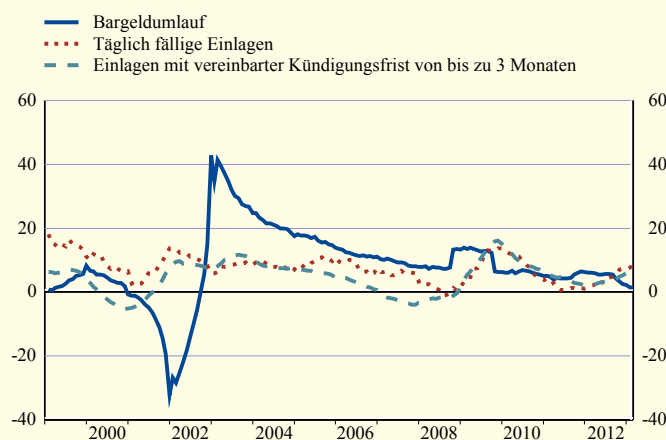
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist 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 ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	843,7	3 955,7	1 845,8	1 960,9	147,2	536,8	210,0	2 815,6	115,3	2 543,5	2 205,2
2012	863,3	4 242,0	1 806,3	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,1	106,0	2 391,3	2 385,1
2012 Q3	867,1	4 157,8	1 817,9	2 037,9	124,7	483,0	211,2	2 720,8	108,9	2 427,8	2 405,4
2012 Q4	863,3	4 242,0	1 806,3	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,1	106,0	2 391,3	2 385,1
2012 Nov.	863,8	4 239,5	1 813,2	2 066,7	123,6	482,3	196,0	2 705,6	107,7	2 410,2	2 407,8
2012 Dez.	863,3	4 242,0	1 806,3	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,1	106,0	2 391,3	2 385,1
2013 Jan.	861,5	4 259,9	1 807,3	2 088,6	131,5	463,4	172,8	2 655,6	104,0	2 387,8	2 384,9
2013 Febr. ^(p)	863,3	4 309,9	1 791,1	2 097,0	124,8	467,9	153,6	2 660,7	102,4	2 385,8	2 384,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,2	39,3	33,9	37,5	-16,7	-29,7	39,0	17,9	-2,5	55,8	140,4
2012	19,7	291,4	-40,0	116,0	-16,6	-22,1	-19,8	-103,7	-11,6	-158,5	161,1
2012 Q3	4,6	127,7	-47,8	27,1	-4,6	-16,4	-6,2	-3,9	-3,7	-50,1	37,6
2012 Q4	-3,8	88,1	-3,0	39,4	0,5	-11,2	-24,0	-10,7	-4,2	-37,4	36,1
2012 Nov.	-2,6	28,5	-6,3	13,1	1,1	-6,0	-13,8	3,0	-1,2	-13,2	-0,1
2012 Dez.	-0,5	5,8	-1,4	9,2	1,5	-11,6	-8,7	-5,9	-1,6	-18,1	29,6
2013 Jan.	-1,8	22,9	3,9	9,2	6,7	-1,6	-2,1	-13,8	-2,0	-4,2	14,8
2013 Febr. ^(p)	1,8	45,3	-17,8	8,3	-6,8	4,6	-19,9	-8,9	-1,7	-3,5	19,1
Wachstumsraten											
2011	6,2	1,0	1,9	2,0	-9,7	-5,1	29,1	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,3	7,4	-2,2	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2012 Q3	4,3	5,4	-3,2	4,0	-22,1	-1,0	17,0	-5,0	-8,5	-4,4	7,4
2012 Q4	2,3	7,4	-2,2	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2012 Nov.	2,4	7,4	-1,8	5,2	-20,2	0,4	1,6	-4,5	-9,0	-5,6	6,6
2012 Dez.	2,3	7,4	-2,2	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2013 Jan.	1,5	7,7	-3,0	6,2	-8,2	-4,0	-9,6	-3,8	-11,2	-6,5	6,9
2013 Febr. ^(p)	1,4	8,2	-4,8	6,1	-10,2	-2,6	-23,3	-3,7	-11,8	-6,7	7,5

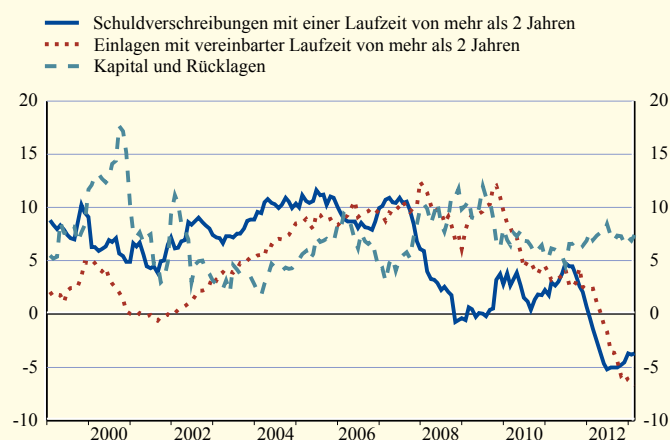
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



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 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)

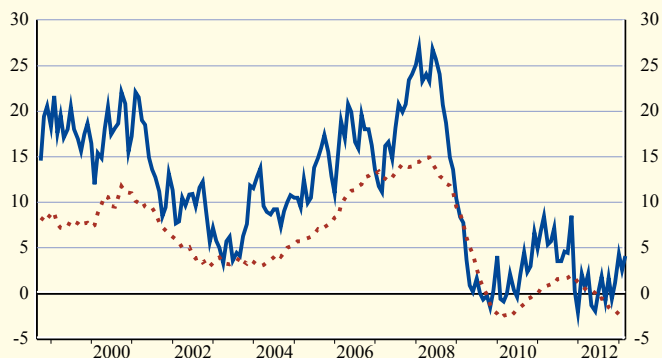
3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt			Insgesamt	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite			
			Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren					Mehr als 5 Jahre		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2011	91,0	968,0	4 725,1	-	1 148,0	860,7	2 716,5	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	977,1	4 548,0	-	1 133,6	795,9	2 618,5	5 243,1	-	601,9	3 824,3	816,9
2012 Q3	87,0	966,5	4 655,2	-	1 143,1	827,2	2 684,9	5 242,5	-	603,7	3 813,8	824,9
2012 Q4	88,9	977,1	4 548,0	-	1 133,6	795,9	2 618,5	5 243,1	-	601,9	3 824,3	816,9
2012 Nov.	88,1	958,4	4 631,4	-	1 141,8	816,5	2 673,1	5 245,7	-	599,5	3 820,7	825,5
2012 Dez.	88,9	977,1	4 548,0	-	1 133,6	795,9	2 618,5	5 243,1	-	601,9	3 824,3	816,9
2013 Jan.	92,8	965,0	4 529,6	-	1 126,4	791,0	2 612,1	5 245,0	-	600,0	3 830,5	814,4
2013 Febr. ^(p)	92,5	970,8	4 512,9	-	1 133,2	784,3	2 595,3	5 248,9	-	596,8	3 838,6	813,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-37,4	58,1	64,0	23,4	-22,1	56,8	81,6	102,2	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	9,5	-106,4	-60,0	1,0	-45,1	-62,2	26,1	34,8	-17,8	49,4	-5,5
2012 Q3	3,0	2,6	-23,4	-18,8	-5,5	-12,7	-5,1	-2,5	7,4	-8,1	6,9	-1,4
2012 Q4	2,0	15,4	-63,8	-31,3	-1,5	-17,6	-44,6	4,9	5,2	-1,7	9,1	-2,4
2012 Nov.	-1,9	-5,2	-7,4	-7,0	-2,2	-3,7	-1,5	2,9	2,5	-0,9	4,2	-0,3
2012 Dez.	0,9	21,2	-46,7	-16,0	-0,3	-11,1	-35,3	0,1	-3,6	0,3	3,4	-3,6
2013 Jan.	4,0	-8,4	-8,1	-7,8	-4,2	-2,6	-1,2	6,1	1,6	-0,7	8,0	-1,2
2013 Febr. ^(p)	-0,4	3,6	-8,7	2,0	7,7	-4,4	-12,0	2,2	0,4	-3,1	6,0	-0,8
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2012 Q3	-8,9	-2,1	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,5	0,0	0,8	-2,8	0,7	-0,8
2012 Q4	-2,2	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2012 Nov.	-4,4	-1,4	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
2012 Dez.	-2,2	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2013 Jan.	7,3	-1,4	-2,5	-1,5	-0,5	-4,9	-2,5	0,5	0,4	-3,1	1,4	-1,1
2013 Febr. ^(p)	9,4	-0,5	-2,6	-1,4	0,4	-5,2	-3,0	0,5	0,4	-3,3	1,4	-1,1

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

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

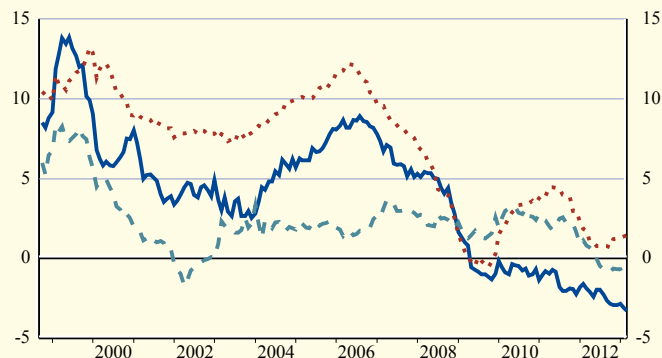
— Sonstige Finanzintermediäre
 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



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													
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,2	196,2	599,7	229,3	337,1	4 542,5	1 125,4	794,8	2 622,3
2012 Q3	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,8	1 140,7	828,3	2 683,8
2012 Q4	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,2	196,2	599,7	229,3	337,1	4 542,5	1 125,4	794,8	2 622,3
2012 Dez.	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,2	196,2	599,7	229,3	337,1	4 542,5	1 125,4	794,8	2 622,3
2013 Jan.	90,5	73,3	4,3	13,0	1 181,3	223,8	617,2	222,8	341,2	4 530,9	1 129,0	787,4	2 614,5
2013 Febr. ^(p)	90,6	73,5	4,1	12,9	1 193,6	236,3	622,3	219,6	351,6	4 512,4	1 133,2	782,6	2 596,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,4	38,7	20,7	13,1	14,6	-107,3	0,3	-45,2	-62,5
2012 Q3	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,3
2012 Q4	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-28,1	-25,5	-26,0	3,5	-5,7	-67,1	-7,3	-19,9	-39,8
2012 Dez.	-7,1	-7,1	-0,3	0,3	-13,9	-20,7	-5,0	2,9	-11,7	-56,9	-9,5	-12,3	-35,1
2013 Jan.	9,0	9,1	-0,2	0,1	18,7	27,6	19,3	-5,8	5,2	-1,1	6,6	-5,1	-2,6
2013 Febr. ^(p)	0,1	0,2	-0,2	0,0	10,1	12,4	4,2	1,5	4,4	-10,6	5,1	-2,5	-13,1
Wachstumsraten													
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 Q3	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,1	-4,1	-0,4
2012 Q4	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 Dez.	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2013 Jan.	7,2	12,6	-29,4	-2,8	2,6	24,2	2,3	-1,1	5,6	-2,5	-0,5	-5,0	-2,5
2013 Febr. ^(p)	9,5	16,0	-32,5	-2,4	4,1	27,9	4,6	-0,5	6,4	-2,6	0,4	-5,2	-3,0

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														
2012	5 253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3 831,1	14,3	56,6	3 760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 Q3	5 245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3 815,5	14,4	56,8	3 744,3	824,7	414,6	138,7	83,0	603,0
2012 Q4	5 253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3 831,1	14,3	56,6	3 760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 Dez.	5 253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3 831,1	14,3	56,6	3 760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2013 Jan.	5 242,4	598,1	133,5	174,4	290,3	3 830,7	14,4	56,4	3 759,9	813,6	417,1	138,8	79,6	595,2
2013 Febr. ^(p)	5 238,8	592,4	131,9	172,1	288,5	3 834,0	14,3	56,1	3 763,6	812,4	416,6	138,1	78,9	595,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012	25,5	-17,8	-3,2	-6,1	-8,5	48,9	0,1	0,3	48,5	-5,5	-6,1	-1,2	-5,7	1,3
2012 Q3	-7,2	-10,1	-2,1	-2,9	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,3	-6,2	-2,1	1,2
2012 Q4	12,2	-0,7	2,4	-1,5	-1,6	14,2	0,0	-0,2	14,5	-1,4	2,7	1,5	-1,7	-1,2
2012 Dez.	3,0	2,3	3,7	-0,6	-0,8	8,5	0,1	-0,5	8,9	-7,7	3,8	-4,7	-1,2	-1,8
2013 Jan.	-6,3	-4,9	-1,6	-1,5	-1,8	1,4	0,1	-0,1	1,4	-2,8	-1,9	-0,8	-1,1	-0,9
2013 Febr. ^(p)	-5,4	-5,5	-1,6	-2,2	-1,7	1,3	-0,1	-0,4	1,8	-1,2	-0,8	-1,1	-0,5	0,3
Wachstumsraten														
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 Q3	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
2012 Q4	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 Dez.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2013 Jan.	0,5	-3,1	-2,9	-3,6	-2,8	1,4	2,8	0,3	1,4	-1,1	-1,7	-1,8	-7,6	0,1
2013 Febr. ^(p)	0,5	-3,3	-2,4	-4,2	-3,1	1,4	3,5	-0,2	1,5	-1,1	-1,8	-2,6	-7,3	0,1

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

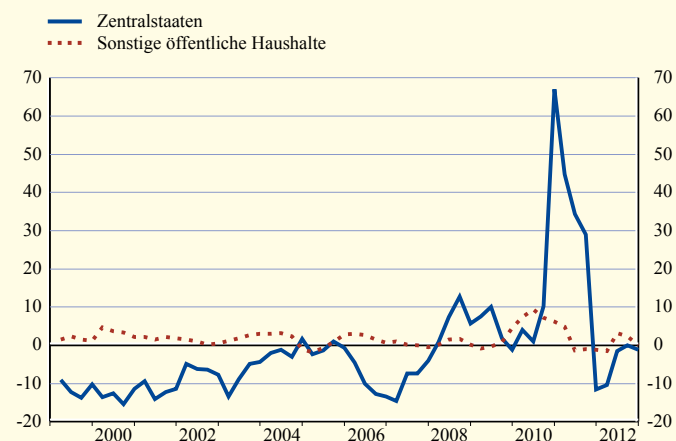
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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
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	3 086,9	2 063,9	1 023,0	58,0	965,0
Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,8	1 988,9	1 017,9	59,7	958,1
Q4 ^(p)	1 153,0	341,9	221,6	565,3	24,1	2 867,2	1 909,8	959,1	60,9	898,2
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	-26,4	41,6	13,0	28,7
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	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
Q3	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
Q4 ^(p)	-9,9	0,6	-9,9	1,3	-1,9	-101,9	-54,9	-45,2	2,1	-47,4
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	-1,2	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	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4 ^(p)	-0,3	-1,1	-2,2	0,4	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,4	-2,8

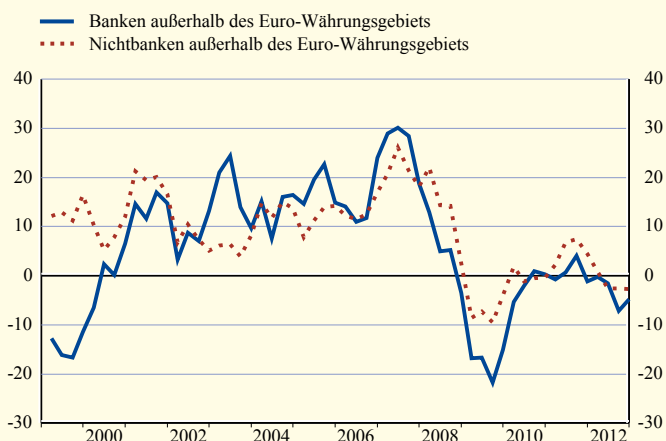
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(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)

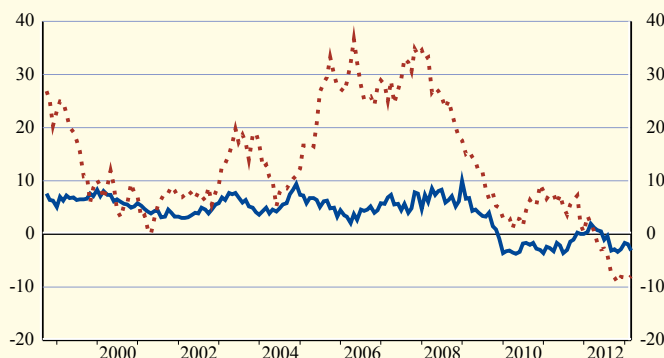
1. Einlagen von Finanzintermediären

	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															
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	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,1	410,0	236,6	1 018,2	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Q3	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,4	434,4	239,4	1 034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
2012 Q4	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,1	410,0	236,6	1 018,2	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Nov.	684,9	103,4	76,6	485,7	6,2	0,2	12,8	2 077,4	423,1	237,0	1 029,4	13,0	0,4	374,7	292,8
2012 Dez.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,1	410,0	236,6	1 018,2	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Jan.	705,8	120,4	82,5	482,9	6,9	0,4	12,6	2 033,4	426,0	238,2	1 012,1	14,2	0,2	342,8	256,5
2013 Febr. ^(p)	700,2	115,5	82,1	481,6	7,1	0,4	13,3	2 049,9	429,2	235,1	1 001,3	14,6	0,2	369,4	287,9
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,1	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,6	-179,5	23,2	-49,5	-168,4	-2,0	-0,2	17,4	13,3
2012 Q3	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	0,1	6,7	2,2
2012 Q4	-1,7	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	1,0	-91,9	-21,7	-1,4	-15,2	0,2	0,0	-53,9	-40,8
2012 Nov.	-8,0	-3,6	-2,6	-3,9	-0,2	0,0	2,4	1,0	2,8	-10,3	2,2	0,2	0,0	6,2	9,1
2012 Dez.	6,3	3,7	5,3	-1,8	-0,2	0,0	-0,7	-60,1	-10,7	0,8	-10,1	0,2	-0,1	-40,2	-36,1
2013 Jan.	14,3	13,5	1,2	-1,1	0,5	0,2	0,0	23,1	17,9	2,3	-6,3	0,7	0,1	8,6	0,0
2013 Febr. ^(p)	-6,2	-5,0	-0,4	-1,3	0,3	0,0	0,3	12,3	1,0	-3,6	-12,0	0,4	0,0	26,5	31,2
Wachstumsraten															
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	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2012 Q3	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
2012 Q4	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2012 Nov.	-2,9	17,2	-3,1	-5,8	47,1	-	-33,3	-8,1	6,5	-18,8	-12,8	-34,8	-	1,0	1,6
2012 Dez.	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Jan.	-1,9	11,0	0,8	-5,1	59,1	-	-22,7	-8,6	3,6	-13,8	-14,6	-4,8	-	0,9	0,3
2013 Febr. ^(p)	-3,1	8,3	-4,1	-4,9	60,6	-	-32,6	-8,0	5,6	-15,9	-14,8	-3,0	-	4,5	6,4

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

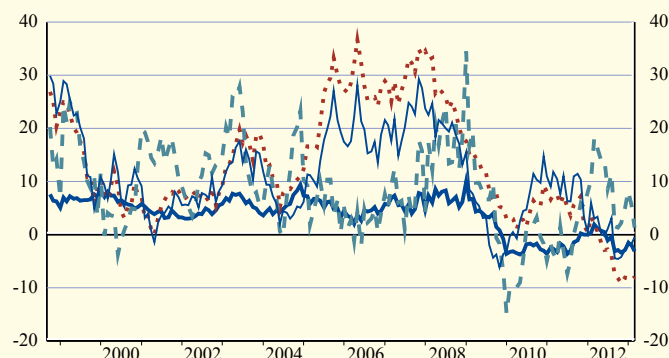
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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)

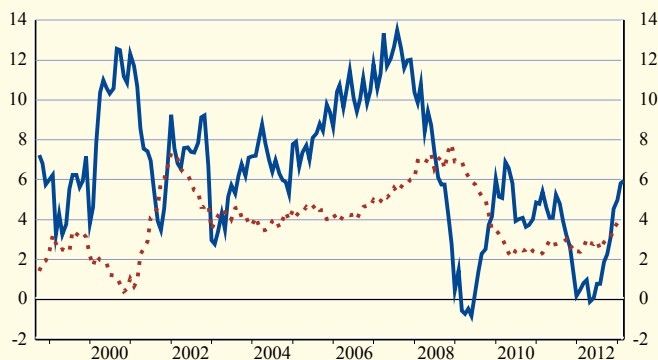
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	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														
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	1 766,6	1 153,2	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2012 Q3	1 701,1	1 094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6 015,6	2 296,0	971,4	744,0	1 891,8	99,6	12,7
2012 Q4	1 766,6	1 153,2	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2012 Nov.	1 728,6	1 115,1	408,4	106,5	84,8	2,0	11,9	6 035,1	2 299,6	974,3	740,7	1 909,4	99,4	11,7
2012 Dez.	1 766,6	1 153,2	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2013 Jan.	1 720,2	1 110,9	397,6	107,7	88,3	1,9	13,9	6 130,8	2 336,8	982,5	750,0	1 954,6	96,2	10,7
2013 Febr. ⁴⁾	1 723,9	1 104,3	403,5	110,0	90,4	1,8	13,9	6 150,5	2 357,8	977,6	752,4	1 959,5	94,3	8,9
Transaktionsbedingte Veränderungen														
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	84,2	105,7	-39,6	12,9	9,5	0,0	-4,3	225,0	90,5	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 Q3	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,3	-1,0	0,3	13,8	-3,8	-1,7
2012 Q4	68,3	59,5	7,6	2,0	-0,9	0,3	-0,2	104,9	51,0	11,3	1,2	46,8	-3,0	-2,3
2012 Nov.	12,5	14,9	-3,2	0,1	1,2	0,3	-0,8	18,0	14,6	1,8	-3,5	6,3	-0,9	-0,2
2012 Dez.	39,5	38,6	2,6	0,4	-1,6	0,0	-0,4	85,3	47,3	6,4	6,6	27,8	-1,4	-1,3
2013 Jan.	-43,2	-40,3	-9,8	1,0	2,9	-0,1	3,0	12,6	-9,0	4,0	1,8	17,3	-1,9	0,3
2013 Febr. ⁴⁾	1,2	-8,3	5,2	2,2	2,1	0,0	-0,1	18,6	20,5	-5,4	2,4	4,9	-1,9	-1,8
Wachstumsraten														
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	5,0	10,1	-8,8	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Q3	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,2	4,8	3,9	-8,5	-62,3
2012 Q4	5,0	10,1	-8,8	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Nov.	4,5	10,6	-10,1	13,1	10,7	0,4	-37,5	3,6	3,4	4,3	3,6	5,2	-9,4	-62,1
2012 Dez.	5,0	10,1	-8,8	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 Jan.	5,8	11,1	-9,2	13,5	15,3	-8,3	1,4	3,9	4,8	2,0	2,8	5,6	-11,3	-52,5
2013 Febr. ⁴⁾	5,9	11,0	-8,7	12,3	17,6	-13,4	7,8	3,9	6,3	-0,2	2,1	5,5	-12,0	-57,5

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

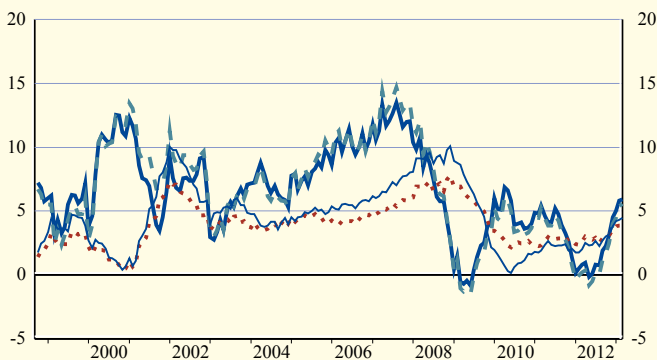
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

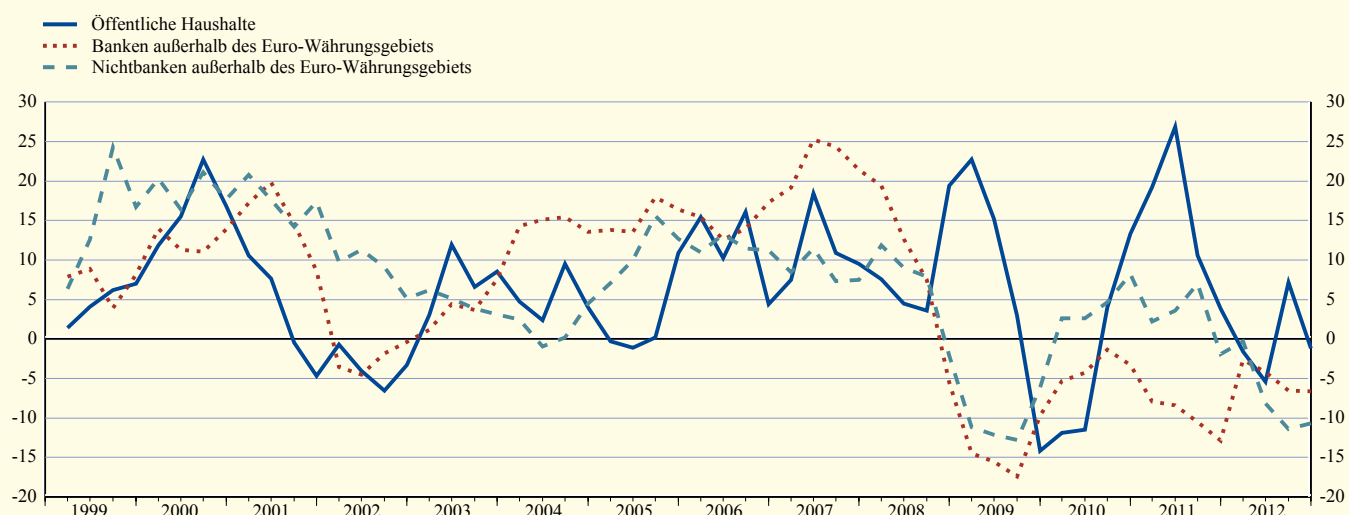
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	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	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 314,2	2 331,4	982,8	54,7	928,1
Q2	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3 243,7	2 290,4	953,3	41,6	911,7
Q3	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3 131,2	2 176,6	954,5	42,8	911,8
Q4 ^(p)	449,9	171,7	62,8	111,4	104,0	2 891,3	2 009,0	876,9	38,8	838,1
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	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	11,0	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,6	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
Q3	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
Q4 ^(p)	-62,5	-33,3	-30,2	0,1	0,9	-210,0	-146,8	-68,8	-3,6	-65,2
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	-1,9	-4,4	-1,8
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,4	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
Q2	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
Q4 ^(p)	-1,2	-11,2	10,3	-0,7	18,8	-7,6	-6,6	-10,7	-11,7	-10,7

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.

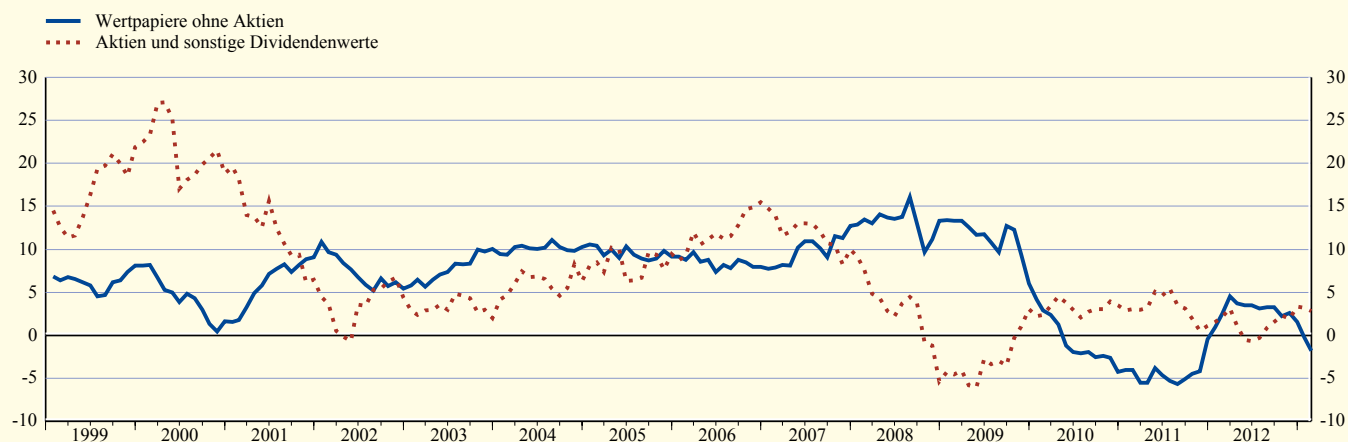
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(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												
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,2	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5 779,9	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,5	23,7	873,3	1 528,5	475,5	752,2	300,7
2012 Q3	5 787,2	1 784,9	104,7	1 587,4	31,9	1 351,1	25,5	901,6	1 510,6	486,5	734,8	289,3
Q4	5 779,9	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,5	23,7	873,3	1 528,5	475,5	752,2	300,7
2012 Nov.	5 785,1	1 762,6	108,5	1 641,0	33,3	1 336,1	23,5	880,2	1 512,1	477,9	745,7	288,4
Dez.	5 779,9	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,5	23,7	873,3	1 528,5	475,5	752,2	300,7
2013 Jan.	5 767,1	1 770,1	106,1	1 625,3	31,5	1 380,9	23,0	830,2	1 545,7	478,8	765,9	301,0
Febr. ^(p)	5 776,3	1 755,8	105,9	1 642,3	31,7	1 380,1	24,1	836,4	1 528,9	468,7	761,8	298,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	88,0	-12,7	16,3	190,8	10,6	-67,5	-3,9	-45,6	50,8	6,5	38,9	5,4
2012 Q3	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,4	20,4	2,1	16,3	2,0
Q4	-18,2	-36,1	0,0	-11,9	1,7	46,7	-1,8	-16,7	18,5	-8,7	15,7	11,5
2012 Nov.	18,4	-3,8	5,2	26,7	2,0	-9,0	-5,3	2,6	-0,5	-9,1	12,5	-3,9
Dez.	-3,1	-11,4	-4,7	-49,7	0,0	62,7	0,5	-0,6	19,1	-0,4	7,3	12,2
2013 Jan.	11,6	5,9	7,0	28,3	0,1	-17,8	0,1	-11,8	14,0	-0,3	14,0	0,3
Febr. ^(p)	2,5	-14,1	-1,5	20,8	-0,6	-1,0	0,9	-2,0	-10,1	-7,7	-4,6	2,1
Wachstumsraten												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,8	3,4	1,3	5,3	1,8
2012 Q3	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,4	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
Q4	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,8	3,4	1,3	5,3	1,8
2012 Nov.	2,6	3,5	19,2	17,2	51,4	-9,2	-13,1	-3,8	1,9	2,7	2,9	-2,1
Dez.	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,8	3,4	1,3	5,3	1,8
2013 Jan.	-0,2	-1,9	22,5	11,3	40,4	-6,6	-2,4	-7,6	3,2	-0,6	6,1	2,1
Febr. ^(p)	-1,8	-4,4	15,9	9,7	2,6	-7,0	0,6	-8,3	2,8	-2,3	5,7	3,9

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						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
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 Q3	6 105,8	-	-	-	-	-	12 349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4	
Q4 ^(p)	5 796,4	-	-	-	-	-	12 196,3	96,4	3,6	1,7	0,2	1,0	0,5	
<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 Q3	1 988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1 017,9	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
Q4 ^(p)	1 909,8	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,2	959,1	40,3	59,7	38,2	2,0	2,9	9,6
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 Q3	1 889,6	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
Q4 ^(p)	1 854,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 052,0	98,2	1,8	1,2	0,1	0,1	0,4
<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	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 Q3	446,8	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,8	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
Q4 ^(p)	434,6	54,9	45,1	19,7	0,3	0,3	19,0	438,7	34,2	65,8	38,9	5,4	0,9	11,9
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 Q3	6 399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
Q4 ^(p)	6 161,9	93,7	6,3	3,8	0,2	1,1	0,6	11 040,9	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	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q3	2 176,6	59,8	40,2	25,5	2,1	1,1	7,3	954,5	53,8	46,2	30,1	2,1	1,3	5,8
Q4 ^(p)	2 009,0	58,3	41,7	27,9	1,6	1,0	7,3	876,9	52,3	47,7	31,3	1,9	1,1	6,3

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
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 Q3	5 197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5
Q4 ^(p)	5 073,9	81,8	18,2	9,6	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 Juli	6 947,1	488,2	2 823,1	1 890,9	915,0	247,0	582,9
Aug.	6 956,7	483,9	2 843,5	1 887,5	917,7	244,5	579,5
Sept.	7 033,5	501,9	2 855,0	1 919,2	924,9	243,8	588,7
Okt.	7 043,6	493,5	2 896,8	1 911,8	931,4	246,6	563,6
Nov.	7 138,5	494,0	2 938,5	1 936,5	944,2	246,5	578,8
Dez.	7 173,4	472,6	2 966,4	1 986,3	961,4	246,5	540,2
2013 Jan. ^(p)	7 266,4	488,0	2 952,7	2 031,9	972,4	246,5	575,0
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q2	13,9	12,1	34,2	-13,8	-6,0	2,7	-15,4
Q3	122,4	24,4	62,6	0,2	15,1	0,4	19,7
Q4	37,4	-26,3	81,7	20,2	28,8	3,5	-70,6

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	6	7
Bestände						
2012 Juli	6 947,1	137,2	6 277,9	4 631,8	699,0	1 646,2
Aug.	6 956,7	140,9	6 292,4	4 653,3	703,4	1 639,1
Sept.	7 033,5	150,7	6 348,1	4 667,5	717,0	1 680,6
Okt.	7 043,6	146,6	6 383,5	4 684,0	725,9	1 699,5
Nov.	7 138,5	150,1	6 464,1	4 741,1	739,1	1 723,0
Dez.	7 173,4	144,1	6 560,1	4 805,3	757,4	1 754,8
2013 Jan. ^(p)	7 266,4	150,2	6 622,4	4 847,0	770,6	1 775,4
Transaktionsbedingte Veränderungen						
2012 Q2	13,9	6,6	35,6	-3,8	-12,4	39,6
Q3	122,4	19,6	77,2	25	29,1	52,2
Q4	37,4	-6,6	122,1	68,1	32,9	54,0

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 Juni	6 077,1	2 172,8	1 570,9	1 479,4	313,7	138,3	402,0	5 996,1	81,1	969,5
Juli	6 277,9	2 249,1	1 630,8	1 529,9	317,5	140,8	409,8	6 196,5	81,5	964,5
Aug.	6 292,4	2 261,3	1 625,6	1 538,1	315,8	138,6	413,0	6 211,3	81,1	970,0
Sept.	6 348,1	2 273,8	1 654,9	1 551,5	315,8	139,7	412,5	6 265,8	82,3	942,3
Okt.	6 383,5	2 311,4	1 647,7	1 557,8	318,9	137,4	410,2	6 301,1	82,4	945,4
Nov.	6 464,1	2 350,4	1 668,3	1 573,3	320,2	136,2	415,8	6 381,5	82,6	945,6
Dez.	6 560,1	2 372,5	1 707,3	1 598,8	320,5	141,0	419,9	6 477,2	82,9	911,1
2013 Jan. ^(p)	6 622,4	2 366,0	1 753,1	1 621,4	322,0	140,4	419,5	6 538,7	83,7	894,9
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2012 Juli	38,1	23,6	-2,4	17,1	0,4	-0,4	-0,3	38,0	0,2	-14,9
Aug.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	-0,1	17,0	-0,1	13,1
Sept.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,2	-22,0
Okt.	38,5	30,6	1,5	5,8	2,1	-1,4	-0,1	38,5	-0,1	6,3
Nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,3	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
Dez.	52,1	16,0	17,8	11,7	0,2	3,8	2,5	51,5	0,5	-29,5
2013 Jan. ^(p)	54,2	19,2	14,8	18,6	1,4	0,3	-0,1	53,7	0,5	-2,9

Quelle: EZB.

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

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

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt							Euro-Währungsgebiet				Übrige Welt		
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften		Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Bestände														
2012 Q1	2 675,6	1 503,5	424,7	679,2	209,2	5,7	184,6	1 172,0	313,1	453,9	15,5			
Q2	2 730,7	1 507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1 222,8	315,5	467,6	17,8			
Q3	2 855,0	1 568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1 286,7	322,6	494,0	18,3			
Q4 ^(p)	2 966,4	1 622,9	418,0	744,9	240,7	7,8	211,2	1 343,5	331,9	510,9	16,1			
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012 Q2	34,2	9,8	-9,5	16,4	0,6	-0,5	2,9	24,4	-5,9	-8,8	1,1			
Q3	62,6	18,6	-7,4	-4,4	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4			
Q4 ^(p)	81,7	28,6	-3,5	21	2,9	1,2	6,5	53,7	8,8	16,8	-1,4			

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

	Insgesamt							Euro-Währungsgebiet				Übrige Welt		
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften		Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Bestände														
2012 Q1	1 887,3	688,9	56,4	-	41,7	24,1	566,6	1 198,4	162,7	389,8	75,3			
Q2	1 816,3	638,9	45,5	-	39,1	21,9	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1			
Q3	1 919,2	684,4	52,9	-	44,4	24,1	563,0	1 234,7	172,0	412,1	72,1			
Q4 ^(p)	1 986,3	721,7	60,8	-	51,0	27,6	582,3	1 264,6	175,8	407,8	78,1			
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012 Q2	-13,8	-9,2	-2,8	-	-0,9	-0,2	-5,2	-4,3	0,2	-0,9	3,6			
Q3	0,2	-3,5	0,5	-	3,3	-0,5	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-3,9			
Q4 ^(p)	20,2	-0,1	1,8	-	3,9	0,5	-6,2	20,3	0,7	6,1	4,6			

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt							Euro-Währungsgebiet				Übrige Welt		
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften		Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Bestände														
2012 Q1	890,2	753,6	69,6	-	684,0	-	-	136,6	25,2	41,5	0,6			
Q2	880,8	743,9	79,5	-	664,4	-	-	136,9	24,9	43,3	0,6			
Q3	924,9	792,1	75,1	-	717,0	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6			
Q4 ^(p)	961,4	829,8	72,4	-	757,4	-	-	131,6	28,7	40,2	0,6			
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012 Q2	-6,0	-3,8	8,6	-	-12,4	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0			
Q3	15,1	22,3	-6,8	-	29,1	-	-	-7,2	1,0	-3,3	0,0			
Q4 ^(p)	28,8	29,5	-3,3	-	32,9	-	-	-0,7	1,2	0,5	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 Q4	2 283,6	328,1	1 533,6	1 218,7	581,2	154,6	23,4	4,8	132,0	225,9	89,5	37,0	69,5
2012 Q1	2 232,4	321,3	1 504,6	1 197,8	551,6	149,5	23,6	4,8	129,0	213,1	86,7	35,9	70,8
Q2	2 156,1	306,2	1 458,7	1 149,4	513,2	154,1	22,9	4,4	127,9	210,5	84,8	30,8	65,1
Q3	2 078,1	302,0	1 397,7	1 086,1	476,1	158,5	23,4	4,4	125,3	196,2	86,0	28,6	67,6
Q4	2 041,6	284,0	1 377,1	1 061,8	469,8	162,8	24,3	4,0	124,2	198,9	87,9	27,9	65,7
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q4	72,2	2,8	67,2	62,7	-	7,4	0,8	-0,4	-3,3	0,0	1,5	-1,0	1,6
2012 Q1	-52,4	-6,5	-26,9	-19,1	-	-5,0	0,3	0,0	-3,1	-13,2	-1,8	-1,0	-3,0
Q2	-83,0	-14,8	-48,6	-51,0	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,5	-3,0	-1,9	-5,3	-9,4
Q3	-80,6	-4,1	-61,3	-64,2	-	4,3	0,5	0,0	-2,0	-15,0	1,5	-2,2	0,5
Q4	-39,9	-17,8	-18,6	-22,4	-	4,1	1,1	-0,4	-1,0	0,7	2,4	-0,6	-6,1

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 Q4	2 283,6	154,9	1 876,6	66,4	1 810,2	216,6	
2012 Q1	2 232,4	155,2	1 820,6	59,5	1 761,1	221,9	
Q2	2 156,1	150,4	1 750,6	55,7	1 694,9	226,6	
Q3	2 078,1	144,4	1 680,5	54,6	1 626,0	226,1	
Q4	2 041,6	138,1	1 655,3	54,1	1 601,3	221,1	
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2011 Q4	72,2	18,6	63,6	3,8	59,8	-9,5	
2012 Q1	-52,4	1,2	-54,9	-7,6	-47,3	2,2	
Q2	-83,0	-5,1	-72,6	-3,8	-68,8	0,4	
Q3	-80,6	-5,7	-71,4	-1,4	-70,1	-2,6	
Q4	-39,9	-5,4	-26,3	-0,4	-25,8	-8,0	

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						
	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 13		
		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 Q4	1 218,7	890,1	254,6	18,0	0,2	6,6	32,5	225,9	123,7	42,1	81,6	33,4	102,1
2012 Q1	1 197,8	879,5	245,6	18,2	0,2	6,4	32,2	213,1	117,8	41,4	76,4	32,9	95,3
Q2	1 149,4	833,0	244,6	18,7	0,2	6,3	33,1	210,5	117,7	42,6	75,2	31,7	92,8
Q3	1 086,1	787,5	231,8	17,1	0,2	5,5	31,4	196,2	110,7	38,6	72,2	29,9	85,5
Q4	1 061,8	770,3	228,6	17,4	0,2	5,4	28,9	198,9	113,7	39,7	74,1	30,8	85,1
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q4	62,7	66,4	6,5	-0,8	-0,1	-3,0	-4,2	0,0	-0,6	-1,5	0,9	0,5	0,6
2012 Q1	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,2
Q2	-51,0	-48,5	-1,1	0,5	0,0	-0,1	0,3	-3,0	0,1	0,9	-0,7	-1,4	-3,1
Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-15,0	-7,1	-4,4	-2,7	-1,1	-7,9
Q4	-22,4	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	-1,1	0,7	2,5	0,7	1,8	1,2	-1,8

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	Nichtfinanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q4	6 655,0	784,1	431,3	2 488,0	799,4	1 447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 Q1	6 889,2	781,1	437,6	2 616,8	803,8	1 526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
Q2	6 908,9	782,3	441,1	2 647,7	781,2	1 514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
Q3	7 083,0	780,5	449,2	2 738,7	796,6	1 555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
Q4	7 018,6	768,5	453,5	2 677,2	826,1	1 586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 Q1	7 106,7	768,9	454,6	2 730,8	833,4	1 597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
Q2	7 122,3	771,6	462,1	2 741,8	833,0	1 598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
Q3	7 118,5	788,6	461,4	2 765,8	782,8	1 547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
Q4	7 123,5	780,5	471,5	2 725,5	791,5	1 574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 Q1	7 386,5	791,2	470,3	2 844,3	802,3	1 683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
Q2	7 448,4	780,2	469,2	2 872,0	815,9	1 683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
Q3	7 652,6	782,7	477,4	2 978,0	827,9	1 757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt		Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben	
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Zusammen	MFIs	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2009 Q4	2 488,0	2 077,6	542,4	1 135,9	241,5	17,0	140,8	410,4	
2010 Q1	2 616,8	2 193,6	574,9	1 217,9	236,2	16,1	148,5	423,2	
Q2	2 647,7	2 223,9	578,3	1 230,9	245,8	16,2	152,7	423,8	
Q3	2 738,7	2 307,8	594,6	1 284,5	255,0	18,7	154,9	430,9	
Q4	2 677,2	2 250,5	590,7	1 251,7	233,4	17,4	157,2	426,7	
2011 Q1	2 730,8	2 310,9	612,8	1 288,6	237,1	17,1	155,3	419,9	
Q2	2 741,8	2 321,2	616,9	1 291,7	236,7	16,7	159,1	420,6	
Q3	2 765,8	2 339,0	626,7	1 304,8	228,5	16,8	162,2	426,8	
Q4	2 725,5	2 295,1	623,7	1 262,2	226,3	16,4	166,5	430,4	
2012 Q1	2 844,3	2 388,3	650,3	1 307,4	232,4	17,0	181,1	456,0	
Q2	2 872,0	2 397,7	656,5	1 299,6	237,0	16,8	187,9	474,3	
Q3	2 978,0	2 481,1	686,0	1 330,4	245,5	17,4	202,0	496,9	

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 Q4	6 446,3	233,0	39,4	442,1	5 533,2	3 040,9	1 692,8	799,5	198,6	208,7
2010 Q1	6 644,9	249,8	39,5	456,7	5 708,7	3 126,8	1 753,4	828,5	190,3	244,3
Q2	6 723,8	252,0	40,8	428,4	5 808,6	3 157,0	1 821,9	829,8	194,0	185,0
Q3	6 882,2	276,8	39,7	437,2	5 948,1	3 220,7	1 902,3	825,1	180,4	200,8
Q4	6 836,8	252,4	42,5	444,8	5 928,7	3 257,8	1 846,4	824,4	168,4	181,8
2011 Q1	6 886,9	264,9	40,5	462,4	5 943,3	3 285,6	1 817,5	840,2	175,8	219,8
Q2	6 910,1	265,2	43,1	451,7	5 973,5	3 309,2	1 830,5	833,9	176,6	212,2
Q3	7 016,7	272,8	42,2	406,9	6 104,6	3 290,8	1 981,8	832,0	190,2	101,8
Q4	7 035,6	266,8	42,2	405,3	6 132,9	3 299,4	2 006,2	827,3	188,4	87,9
2012 Q1	7 195,0	275,2	44,5	437,8	6 247,5	3 339,8	2 061,4	846,3	190,1	191,6
Q2	7 272,6	283,2	43,5	421,8	6 320,1	3 342,4	2 130,9	846,7	204,1	175,7
Q3	7 349,8	293,7	44,9	455,4	6 360,3	3 395,4	2 120,5	844,3	195,6	302,8

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2012 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							632
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-49
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 125	116	717	56	237	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		27	9	12	3	4	
Abschreibungen		377	101	214	11	51	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾		581	277	274	31	-1	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		644	34	252	288	69	111
Zinsen		358	32	62	195	69	53
Sonstige Vermögenseinkommen		286	2	190	93	0	58
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾		1 987	1 597	125	49	215	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		282	228	45	9	0	1
Sozialbeiträge		433	433				1
Monetäre Sozialleistungen		470	1	18	34	417	1
Sonstige laufende Transfers		189	69	24	48	48	10
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	34	10	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		46			46		1
Sonstige		98	35	15	1	47	7
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾		1 961	1 421	70	54	416	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 865	1 373			491	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 677	1 373			303	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		188				188	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		14	0	1	13	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾		96	62	69	41	-76	-36
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		438	142	233	10	53	
Bruttoanlageinvestitionen		436	140	233	10	53	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		2	2	0	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		0	-1	1	0	0	0
Vermögenstransfers		45	9	0	1	34	5
Vermögenswirksame Steuern		7	7	0	0	0	0
Sonstige Vermögenstransfers		38	3	0	1	34	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾		38	24	74	45	-104	-38
Statistische Abweichung		0	3	-3	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 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						583
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 110	503	1 216	101	290	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	241					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 352					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	581	277	274	31	-1	
Arbeitnehmerentgelt	1 128	1 128				4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	268				268	1
Vermögenseinkommen	654	227	103	307	17	100
Zinsen	354	55	39	251	9	56
Sonstige Vermögenseinkommen	299	172	64	56	8	44
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 987	1 597	125	49	215	
Einkommen- und Vermögensteuer	282				282	1
Sozialbeiträge	433	1	19	49	364	2
Monetäre Sozialleistungen	468	468				3
Sonstige laufende Transfers	165	86	13	47	19	34
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46			46		2
Schadenversicherungsleistungen	44	35	7	1	0	2
Sonstige	75	50	6	0	19	30
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 961	1 421	70	54	416	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	14	14				0
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	96	62	69	41	-76	-36
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	377	101	214	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	48	10	25	5	7	2
Vermögenswirksame Steuern	7				7	0
Sonstige Vermögenstransfers	41	10	25	5	0	2
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q3								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 123	16 592	35 886	15 776	7 040	4 211	17 944
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				495				
Bargeld und Einlagen		6 917	2 033	12 195	2 263	800	854	3 664
Kurzfristige Schuldverschreibungen		53	95	583	428	65	35	643
Langfristige Schuldverschreibungen		1 316	289	6 409	2 632	2 798	429	3 980
Kredite		76	3 093	13 441	3 888	473	681	2 120
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 826	10 436	2 720	353	579	.
Anteilsrechte		4 054	7 404	1 734	6 322	2 525	1 388	6 720
Börsennotierte Aktien		700	1 282	322	1 981	501	195	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 011	5 751	1 123	3 315	305	1 027	.
Investmentzertifikate		1 344	370	289	1 026	1 719	167	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 045	176	3	0	233	4	256
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		662	3 502	1 026	243	146	821	562
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		26	110	-491	202	43	-62	34
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Kurzfristige Schuldverschreibungen		4	-4	-14	3	7	0	-25
Langfristige Schuldverschreibungen		-30	0	-61	104	15	-7	38
Kredite		1	29	10	20	8	-1	17
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	57	-14	0	4	19	.
Anteilsrechte		-7	21	0	68	11	6	54
Börsennotierte Aktien		-9	7	11	16	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	13	4	31	-3	0	.
Investmentzertifikate		-5	2	-15	20	15	6	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		26	-2	0	0	3	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		16	39	-40	34	-2	-19	18
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		196	186	58	212	196	32	134
Währungsgold und SZRs				35				
Bargeld und Einlagen		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	-3	4	-6	0	0	1
Langfristige Schuldverschreibungen		15	5	21	64	96	8	40
Kredite		0	-4	-27	-22	2	3	1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-4	-15	-18	1	0	.
Anteilsrechte		124	233	55	161	96	20	130
Börsennotierte Aktien		26	57	13	102	22	7	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		51	175	37	29	2	8	.
Investmentzertifikate		48	1	5	30	72	4	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		60	0	0	0	2	0	-3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 344	16 889	35 454	16 190	7 279	4 181	18 112
Währungsgold und SZRs				530				
Bargeld und Einlagen		6 930	2 054	11 783	2 247	801	810	3 571
Kurzfristige Schuldverschreibungen		56	89	573	424	72	34	619
Langfristige Schuldverschreibungen		1 301	294	6 370	2 801	2 908	429	4 058
Kredite		77	3 118	13 424	3 885	484	682	2 138
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 879	10 406	2 702	358	599	.
Anteilsrechte		4 172	7 658	1 789	6 551	2 633	1 414	6 903
Börsennotierte Aktien		716	1 347	347	2 099	522	202	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 069	5 939	1 163	3 375	304	1 036	.
Investmentzertifikate		1 387	373	279	1 076	1 806	177	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 132	174	3	0	238	4	255
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		676	3 502	982	282	143	807	568
<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 Q3								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 797	25 694	34 738	15 524	7 153	10 024	16 148
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			30	25 648	32	0	268	2 747
Kurzfristige Schuldverschreibungen			99	691	82	3	713	314
Langfristige Schuldverschreibungen			864	4 655	2 812	47	6 349	3 126
Kredite		6 221	8 484		3 504	301	2 075	3 187
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 864	6 115		1 907	114	1 739	.
Anteilsrechte		8	12 151	2 503	8 931	407	4	6 144
Börsennotierte Aktien			3 336	315	197	102	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	8 815	1 218	2 812	304	4	.
Investmentzertifikate				969	5 923			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	347	68	1	6 264	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		532	3 718	1 173	162	131	615	629
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 301	12 326	-9 102	1 149	252	-113	-5 813	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		-2	39	-509	173	45	42	73
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-442	0	0	6	-46
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-8	7	-10	0	-9	-11
Langfristige Schuldverschreibungen			42	-12	-48	1	31	46
Kredite		-4	0		68	11	-15	24
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		4	25		22	0	23	.
Anteilsrechte		0	19	-18	105	2	0	45
Börsennotierte Aktien			5	3	4	2	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	14	3	32	0	0	.
Investmentzertifikate				-24	70			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	1	0	0	28	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		2	-15	-44	57	2	30	15
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-9	411	94	181	84	153	65
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-38	0	0	0	-11
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-2	0	0	1	-2
Langfristige Schuldverschreibungen			19	26	21	0	141	41
Kredite		-3	-6		-16	0	0	-23
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-2	-34		-15	0	0	.
Anteilsrechte		0	427	103	204	27	0	57
Börsennotierte Aktien			215	45	20	13	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	212	62	-17	14	0	.
Investmentzertifikate				-3	202			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	60	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-6	-30	6	-28	-3	12	2
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 786	26 144	34 323	15 878	7 282	10 220	16 285
Währungsgold und SZRs			31	25 168	32	0	275	2 690
Bargeld und Einlagen			91	696	72	3	704	301
Kurzfristige Schuldverschreibungen			926	4 668	2 785	48	6 521	3 213
Langfristige Schuldverschreibungen		6 214	8 479		3 556	313	2 059	3 187
Kredite		5 866	6 105		1 915	115	1 762	.
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		8	12 597	2 588	9 241	436	4	6 247
Anteilsrechte			3 555	363	220	117	0	.
Börsennotierte Aktien		8	9 042	1 283	2 826	318	4	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte				942	6 194			.
Investmentzertifikate		36	347	69	1	6 352	1	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		528	3 673	1 134	191	130	657	647
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	-1 297	12 558	-9 255	1 131	312	-3	-6 039	
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>								

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 463	4 448	4 505	4 594	4 621	4 638	4 648	4 659
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	83	93	96	104	113	114
Abschreibungen	1 361	1 387	1 417	1 453	1 466	1 477	1 486	1 495
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 359	2 101	2 217	2 260	2 253	2 247	2 229	2 214
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 947	2 964	2 808	2 962	2 970	2 991	2 979	2 955
Zinsen	2 385	1 594	1 378	1 490	1 530	1 548	1 533	1 504
Sonstige Vermögenseinkommen	1 562	1 370	1 430	1 472	1 440	1 443	1 446	1 451
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 802	7 545	7 773	7 917	7 954	7 986	7 992	8 012
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 029	1 055	1 103	1 112	1 123	1 139	1 154
Sozialbeiträge	1 672	1 677	1 704	1 739	1 753	1 761	1 770	1 774
Monetäre Sozialleistungen	1 657	1 774	1 811	1 832	1 841	1 851	1 862	1 875
Sonstige laufende Transfers	772	773	777	781	782	786	790	792
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	182	183	184	184	185	186
Schadenversicherungsleistungen	189	181	182	184	184	185	186	187
Sonstige	395	412	413	414	415	417	419	420
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 700	7 437	7 663	7 810	7 845	7 874	7 876	7 896
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 139	7 152	7 319	7 452	7 477	7 505	7 513	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 382	6 542	6 674	6 698	6 723	6 731	6 736
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	736	770	778	778	779	781	782	783
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	561	285	343	358	368	370	364	377
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 072	1 705	1 790	1 871	1 871	1 853	1 820	1 791
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 753	1 766	1 821	1 830	1 829	1 815	1 798
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	1	0	1	3	3
Vermögenstransfers	152	183	221	171	174	167	172	179
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	27	31	29	29	29
Sonstige Vermögenstransfers	128	149	196	144	143	138	143	150
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

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 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 277	8 022	8 222	8 401	8 437	8 466	8 476	8 482
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	942	971	975	976	974	974
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 224	8 916	9 164	9 372	9 411	9 442	9 450	9 456
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 359	2 101	2 217	2 260	2 253	2 247	2 229	2 214
Arbeitnehmerentgelt	4 472	4 458	4 518	4 608	4 634	4 651	4 661	4 672
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	998	1 039	1 076	1 081	1 090	1 096	1 098
Vermögenseinkommen	3 870	2 952	2 808	2 934	2 955	2 988	2 984	2 983
Zinsen	2 328	1 550	1 333	1 449	1 488	1 506	1 499	1 477
Sonstige Vermögenseinkommen	1 542	1 403	1 475	1 486	1 467	1 482	1 485	1 506
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 802	7 545	7 773	7 917	7 954	7 986	7 992	8 012
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 034	1 059	1 109	1 118	1 129	1 143	1 157
Sozialbeiträge	1 670	1 675	1 702	1 738	1 752	1 759	1 768	1 772
Monetäre Sozialleistungen	1 649	1 768	1 805	1 826	1 835	1 845	1 856	1 869
Sonstige laufende Transfers	671	668	669	675	675	676	678	681
Nettoprämien für Schadenversicherungen	189	181	182	184	184	185	186	187
Schadenversicherungsleistungen	184	177	178	180	180	180	181	181
Sonstige	298	309	309	312	311	311	311	313
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 700	7 437	7 663	7 810	7 845	7 874	7 876	7 896
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	561	285	343	358	368	370	364	377
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 387	1 417	1 453	1 466	1 477	1 486	1 495
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	192	232	181	185	178	185	192
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	27	31	29	29	29
Sonstige Vermögenstransfers	137	158	207	154	154	149	156	164
<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 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 472	4 458	4 518	4 608	4 634	4 651	4 661	4 672
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 525	1 440	1 441	1 471	1 477	1 482	1 482	1 483
Empfangene Zinsen (+)	347	233	201	221	228	232	231	229
Geleistete Zinsen (-)	251	146	124	141	145	146	142	137
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	787	726	727	749	746	754	748	745
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	873	842	848	876	881	892	906	921
Sozialbeiträge, netto (-)	1 668	1 672	1 699	1 734	1 748	1 756	1 765	1 769
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 644	1 763	1 800	1 821	1 830	1 840	1 851	1 864
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	70	73	73	71	70	69	69	69
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 045	6 023	6 080	6 179	6 201	6 223	6 219	6 224
Konsumausgaben (-)	5 240	5 164	5 295	5 417	5 439	5 460	5 466	5 469
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	70	60	56	57	58	59	60	60
= Sparen, brutto	874	920	840	819	820	822	813	815
Abschreibungen (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	0	10	14	12	10	9	9	9
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 767	-884	772	-97	-647	-658	-1 099	-854
= Reinvermögensänderung	-1 268	-333	1 240	341	-214	-226	-679	-433
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	648	553	557	572	576	576	571	565
Abschreibungen (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	450	7	38	126	124	146	160	170
Bargeld und Einlagen	437	121	118	146	118	155	168	178
Geldmarktfondsanteile	-3	-40	-59	-23	-21	-22	-20	-27
Schuldverschreibungen ¹⁾	16	-74	-21	3	28	13	13	19
Langfristige Forderungen	56	456	376	245	212	210	174	135
Einlagen	-25	71	57	57	55	53	41	27
Schuldverschreibungen	30	8	-14	40	49	29	-21	-39
Anteilsrechte	-82	151	96	-8	-17	26	60	53
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	67	122	97	32	35	64	87	64
Investmentzertifikate	-149	29	0	-40	-52	-38	-27	-10
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	226	237	155	124	102	94	94
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	257	108	126	123	96	79	47	26
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	148	81	34	13	1
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	-411	-1 201	676	347	-263	-499	-832	-1 274
Forderungen	-1 430	297	138	-466	-434	-235	-315	390
Anteilsrechte	-1 165	99	46	-389	-411	-340	-399	179
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-235	189	125	-20	20	98	101	179
Übrige Veränderungen, netto (+)	51	42	-33	32	62	54	11	10
= Reinvermögensänderung	-1 268	-333	1 240	341	-214	-226	-679	-433
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	27 917	26 890	27 738	28 115	27 656	27 380	27 196	27 003
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 778	5 774	5 815	5 890	5 953	5 969	6 023	6 033
Bargeld und Einlagen	5 321	5 474	5 596	5 659	5 726	5 755	5 825	5 841
Geldmarktfondsanteile	320	246	189	191	172	156	145	135
Schuldverschreibungen ¹⁾	137	54	30	40	55	57	53	56
Langfristige Forderungen	10 785	11 595	12 096	11 699	11 870	12 171	12 053	12 250
Einlagen	911	961	1 020	1 062	1 074	1 084	1 092	1 089
Schuldverschreibungen	1 327	1 388	1 328	1 309	1 336	1 368	1 316	1 301
Anteilsrechte	3 847	4 130	4 271	3 776	3 838	4 007	3 909	4 037
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 881	2 984	3 044	2 688	2 723	2 803	2 711	2 785
Investmentzertifikate	966	1 146	1 227	1 089	1 115	1 204	1 198	1 252
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 701	5 116	5 478	5 551	5 622	5 711	5 736	5 823
Übrige Nettoforderungen (+)	370	388	424	496	477	463	471	490
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 806	5 935	6 121	6 205	6 219	6 206	6 221	6 214
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 313	5 281	5 269	5 294	5 283
= Reinvermögen	39 044	38 711	39 951	39 994	39 738	39 777	39 522	39 562

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 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 758	4 520	4 679	4 812	4 833	4 850	4 857	4 860
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 841	2 787	2 824	2 901	2 925	2 938	2 948	2 957
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	41	35	41	42	45	51	49
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 871	1 693	1 820	1 869	1 866	1 867	1 858	1 854
Abschreibungen (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 106	911	1 021	1 047	1 036	1 031	1 017	1 007
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	628	529	558	555	555	559	565	577
Empfangene Zinsen	238	168	160	167	169	170	169	166
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	390	361	398	388	386	388	395	411
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	426	298	258	282	288	290	284	277
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 309	1 142	1 321	1 321	1 303	1 300	1 298	1 307
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 008	927	941	981	970	970	984	989
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	235	152	168	184	188	188	190	189
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	71	69	72	73	74	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	66	68	69	69	70	70	70	71
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	47	44	45	47	48	48	48
= Sparen, netto	20	19	167	113	102	98	80	84
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	368	71	163	208	204	186	160	135
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 074	902	938	985	994	994	990	981
Abschreibungen (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	58	-50	24	44	40	27	12	1
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	61	95	44	4	-32	-8	0	21
Bargeld und Einlagen	14	88	68	46	0	9	9	32
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-40	-43	-35	-30	-24
Schuldverschreibungen ¹⁾	14	-32	-1	-1	11	18	20	13
Langfristige Forderungen	645	199	449	473	444	471	403	294
Einlagen	34	1	19	61	75	53	43	16
Schuldverschreibungen	-25	23	8	2	-5	-12	-1	-1
Anteilsrechte	350	104	270	289	240	270	202	134
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	285	72	152	120	133	160	158	145
Übrige Nettoforderungen (+)	-33	64	-24	-57	-36	-45	-8	50
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	657	77	143	203	228	230	204	192
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	391	-108	-19	86	66	-3	-35	-76
Darunter: Schuldverschreibungen	46	90	62	44	48	73	90	105
Anteilsrechte	287	249	254	244	182	207	201	142
Börsennotierte Aktien	-7	59	31	28	27	19	15	15
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	294	190	223	217	155	187	186	127
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	82	66	67	69	68	70	78
= Sparen, netto	20	19	167	113	102	98	80	84
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 848	1 932	1 966	1 919	1 942	1 919	1 928	1 932
Bargeld und Einlagen	1 538	1 632	1 696	1 683	1 706	1 682	1 698	1 717
Geldmarktfondsanteile	192	214	192	159	147	141	135	126
Schuldverschreibungen ¹⁾	117	86	79	78	89	97	95	89
Langfristige Forderungen	9 421	10 249	10 769	10 369	10 599	11 093	10 987	11 280
Einlagen	247	236	247	296	313	336	335	336
Schuldverschreibungen	217	238	254	255	260	286	289	294
Anteilsrechte	6 340	7 108	7 430	6 851	7 031	7 446	7 269	7 532
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 617	2 666	2 838	2 967	2 994	3 025	3 093	3 118
Übrige Nettoforderungen	156	167	-5	-18	15	56	-10	34
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 247	9 268	9 514	9 660	9 682	9 696	9 794	9 843
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	4 857	4 702	4 672	4 761	4 712	4 682	4 697	4 642
Darunter: Schuldverschreibungen	695	815	877	878	884	934	963	1 017
Anteilsrechte	11 147	12 398	12 935	11 755	11 993	12 572	12 151	12 597
Börsennotierte Aktien	2 953	3 503	3 799	3 126	3 281	3 569	3 336	3 555
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 194	8 895	9 136	8 629	8 712	9 003	8 815	9 042

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 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	69	-47	-16	7	48	88	75	59
Bargeld und Einlagen	57	-33	-9	5	14	29	15	3
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	-8	11	47	48	45
Schuldverschreibungen ¹⁾	1	-14	10	10	23	12	12	11
Langfristige Forderungen	129	293	291	242	131	78	81	87
Einlagen	6	15	-5	9	7	-2	-5	-13
Schuldverschreibungen	77	102	183	106	38	12	32	56
Kredite	20	8	30	16	7	5	-1	10
Börsennotierte Aktien	-15	-44	11	8	0	-3	-5	-5
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	17	-21	0	12	0	-5	2	-6
Investmentzertifikate	25	233	73	91	79	71	57	44
Übrige Nettoforderungen (+)	10	15	14	-40	-40	-47	-15	-12
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	5	1	3	3	5	1	3
Kredite	30	-4	7	13	6	8	11	14
Anteilsrechte	8	5	7	3	2	2	4	5
Versicherungstechnische Rückstellungen	123	250	273	157	123	101	101	107
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	122	242	252	146	121	103	94	101
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	1	8	20	10	2	-1	8	6
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	43	4	1	34	7	4	24	5
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-545	198	113	-92	-112	-22	-36	189
Übrige Nettoforderungen	42	35	-8	-87	13	135	117	173
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-171	12	-6	-42	-46	-31	-35	41
Versicherungstechnische Rückstellungen	-250	159	140	-18	19	102	106	183
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-243	189	130	-19	19	100	107	187
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-7	-30	10	1	0	2	-1	-4
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-82	62	-28	-119	-72	42	10	139
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	376	324	313	343	348	380	370	386
Bargeld und Einlagen	224	195	190	199	193	208	195	200
Geldmarktfondsanteile	98	90	74	83	84	107	110	113
Schuldverschreibungen ¹⁾	54	39	49	61	72	65	65	72
Langfristige Forderungen	5 097	5 663	6 054	6 066	6 042	6 278	6 292	6 512
Einlagen	598	610	603	615	606	608	605	601
Schuldverschreibungen	2 289	2 467	2 637	2 700	2 647	2 773	2 798	2 908
Kredite	432	435	466	470	473	473	473	484
Börsennotierte Aktien	480	503	540	493	499	515	501	522
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	324	309	302	301	299	301	305	304
Investmentzertifikate	974	1 339	1 505	1 488	1 517	1 608	1 610	1 692
Übrige Nettoforderungen (+)	236	209	233	242	246	236	247	251
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	36	43	46	47	47	49	49	51
Kredite	281	270	283	298	286	296	301	313
Anteilsrechte	418	435	436	390	392	424	407	436
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 164	5 573	5 985	6 062	6 127	6 235	6 264	6 352
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 364	4 795	5 177	5 243	5 317	5 409	5 437	5 531
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	800	778	809	819	810	825	827	821
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-190	-124	-151	-147	-216	-110	-113	-3

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

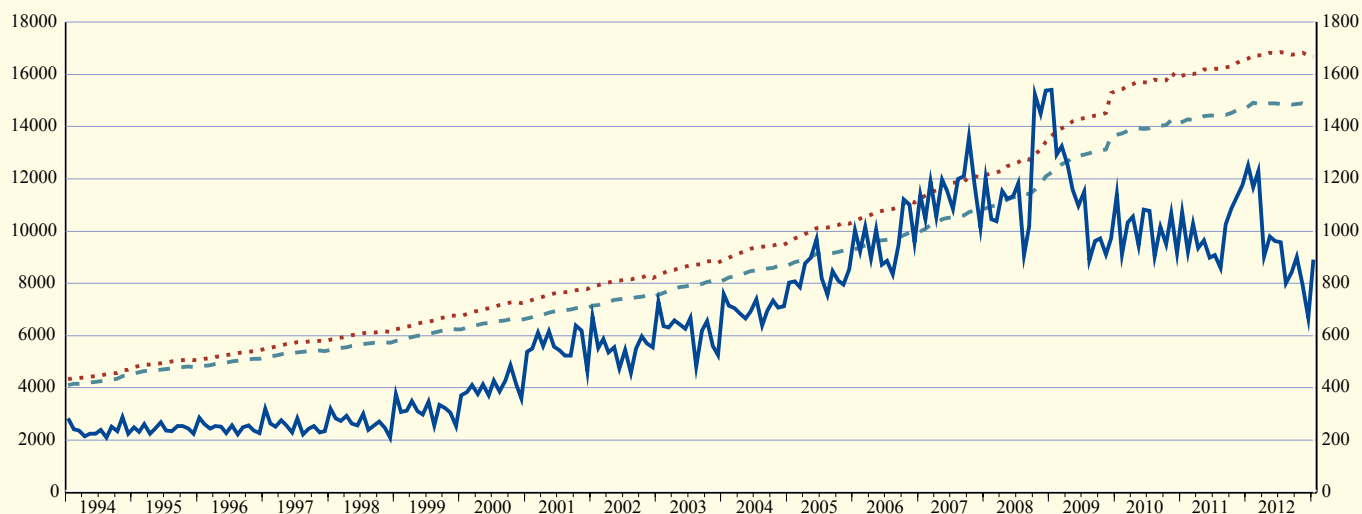
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	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												
2012 Jan.	16 948,5	1 192,3	97,0	14 771,5	1 120,8	89,6	16 595,6	1 250,4	82,3	3,8	62,1	5,1
Febr.	17 134,5	1 137,0	186,5	14 915,4	1 050,0	144,4	16 738,1	1 168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
März	17 182,8	1 237,3	143,3	14 864,0	1 094,3	42,8	16 727,6	1 229,1	79,2	4,7	81,6	5,9
April	17 136,9	839,1	-35,2	14 845,0	801,2	-8,4	16 728,1	904,6	-1,8	4,4	-8,3	5,0
Mai	17 178,2	919,0	42,7	14 886,4	866,6	42,6	16 831,2	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
Juni	17 184,1	932,7	6,3	14 884,3	871,4	-1,4	16 799,8	961,5	-18,6	3,7	13,3	3,0
Juli	17 179,1	890,0	-4,7	14 875,6	832,8	-8,3	16 851,5	957,1	29,0	4,0	56,4	2,9
Aug.	17 160,4	752,1	-21,2	14 864,3	708,1	-13,7	16 797,7	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
Sept.	17 145,7	809,3	-5,5	14 844,6	757,4	-10,6	16 749,4	842,9	-24,1	3,4	32,2	1,0
Okt.	17 150,0	816,6	5,8	14 858,9	777,5	15,9	16 776,3	900,2	35,6	3,2	24,9	1,4
Nov.	17 181,6	720,4	29,3	14 890,2	680,8	29,0	16 824,2	795,7	49,1	2,9	-24,1	1,2
Dez.	17 112,6	627,3	-103,1	14 817,8	587,7	-106,5	16 723,2	669,2	-121,0	1,8	-30,8	0,6
2013 Jan.	.	.	.	14 804,1	760,9	-11,0	16 689,1	890,7	-2,2	1,3	-20,7	-0,3
Langfristig												
2012 Jan.	15 462,5	347,9	85,8	13 366,1	303,7	63,4	14 968,1	332,7	52,1	3,8	69,4	4,9
Febr.	15 633,1	366,7	170,1	13 502,5	310,1	135,9	15 098,1	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
März	15 668,5	388,6	130,9	13 459,9	281,0	52,2	15 081,2	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
April	15 635,2	188,7	-22,5	13 438,2	175,0	-11,2	15 082,1	206,5	1,5	4,1	-8,2	4,9
Mai	15 685,7	233,0	50,4	13 487,8	208,6	49,4	15 189,9	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
Juni	15 719,9	278,6	35,1	13 525,5	246,2	38,7	15 198,6	261,9	20,4	3,8	13,6	3,4
Juli	15 700,0	264,8	-19,9	13 497,4	233,1	-28,0	15 219,3	271,7	0,3	3,9	38,5	3,0
Aug.	15 690,6	147,0	-11,5	13 489,5	126,8	-9,8	15 181,8	142,0	-22,4	3,8	19,3	2,1
Sept.	15 708,2	256,7	25,7	13 506,8	225,3	25,2	15 184,0	251,2	23,4	4,0	81,1	2,1
Okt.	15 742,6	237,2	34,6	13 537,5	212,5	31,0	15 222,9	249,4	45,9	3,8	43,1	2,8
Nov.	15 797,0	220,1	54,2	13 584,2	195,3	46,5	15 280,4	223,5	60,6	3,6	-7,7	2,5
Dez.	15 768,5	193,7	-50,9	13 553,2	169,7	-53,5	15 227,5	189,6	-62,6	2,7	-15,3	2,1
2013 Jan.	.	.	.	13 541,0	220,0	-9,7	15 185,0	252,8	-13,6	2,3	1,4	1,6

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												
2011	16 523	5 525	3 283	873	6 217	625	1 000	609	98	62	191	39
2012	16 723	5 433	3 348	990	6 268	685	955	588	81	67	187	32
2012 Q1	16 728	5 627	3 316	905	6 209	671	1 216	765	108	71	223	49
Q2	16 800	5 589	3 290	938	6 285	698	949	584	80	71	183	30
Q3	16 749	5 559	3 223	970	6 299	699	867	538	63	63	177	26
Q4	16 723	5 433	3 348	990	6 268	685	788	463	72	64	164	25
2012 Okt.	16 776	5 532	3 247	980	6 316	702	900	531	70	70	200	29
Nov.	16 824	5 514	3 261	985	6 368	696	796	459	56	59	194	28
Dez.	16 723	5 433	3 348	990	6 268	685	669	401	89	62	99	19
2013 Jan.	16 689	5 397	3 317	993	6 298	684	891	516	51	62	224	38
Kurzfristig												
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 496	601	139	81	610	64	701	489	36	52	104	21
2012 Q1	1 646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
Q4	1 496	601	139	81	610	64	568	392	25	46	88	16
2012 Okt.	1 553	652	106	87	627	81	651	452	27	51	100	20
Nov.	1 544	638	108	84	641	72	572	393	21	43	100	15
Dez.	1 496	601	139	81	610	64	480	332	28	44	63	12
2013 Jan.	1 504	599	136	84	624	60	638	420	22	49	124	23
Langfristig²⁾												
2011	14 924	4 822	3 177	794	5 583	548	252	98	51	9	84	10
2012	15 228	4 831	3 209	908	5 658	621	254	99	44	15	83	12
2012 Q1	15 081	4 916	3 194	822	5 568	581	335	156	45	16	99	20
Q2	15 199	4 912	3 170	841	5 661	615	238	86	48	13	81	10
Q3	15 184	4 891	3 117	881	5 673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 228	4 831	3 209	908	5 658	621	221	71	46	18	77	9
2012 Okt.	15 223	4 880	3 141	892	5 689	621	249	78	43	19	100	9
Nov.	15 280	4 876	3 152	901	5 727	624	224	66	35	16	94	13
Dez.	15 228	4 831	3 209	908	5 658	621	190	69	60	18	36	6
2013 Jan.	15 185	4 797	3 181	909	5 674	623	253	97	29	13	100	15
Darunter: Festverzinslich												
2011	10 016	2 764	1 151	699	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 575	2 837	1 331	812	5 149	444	164	54	18	15	71	7
2012 Q1	10 227	2 875	1 199	727	5 004	422	229	103	17	15	83	11
Q2	10 408	2 876	1 245	748	5 101	438	148	42	21	12	68	6
Q3	10 497	2 859	1 278	786	5 132	441	139	37	14	15	68	4
Q4	10 575	2 837	1 331	812	5 149	444	142	36	20	17	64	6
2012 Okt.	10 533	2 853	1 312	798	5 129	441	170	46	25	19	74	5
Nov.	10 632	2 848	1 332	804	5 202	446	155	28	23	15	82	8
Dez.	10 575	2 837	1 331	812	5 149	444	102	33	13	16	35	4
2013 Jan.	10 587	2 824	1 344	813	5 157	449	190	63	21	12	81	13
Darunter: Variabel verzinslich												
2011	4 405	1 789	1 873	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 222	1 740	1 778	93	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q1	4 343	1 774	1 835	92	486	156	90	46	25	1	10	8
Q2	4 332	1 769	1 813	89	486	175	77	38	24	1	9	4
Q3	4 239	1 768	1 734	91	466	179	72	41	23	1	4	4
Q4	4 222	1 740	1 778	93	437	175	69	30	24	1	10	4
2012 Okt.	4 243	1 764	1 728	91	483	177	69	27	16	0	22	4
Nov.	4 199	1 767	1 719	93	443	176	55	32	11	1	7	5
Dez.	4 222	1 740	1 778	93	437	175	82	31	46	2	1	2
2013 Jan.	4 158	1 720	1 739	93	434	172	42	28	5	1	7	2

Quelle: EZB.

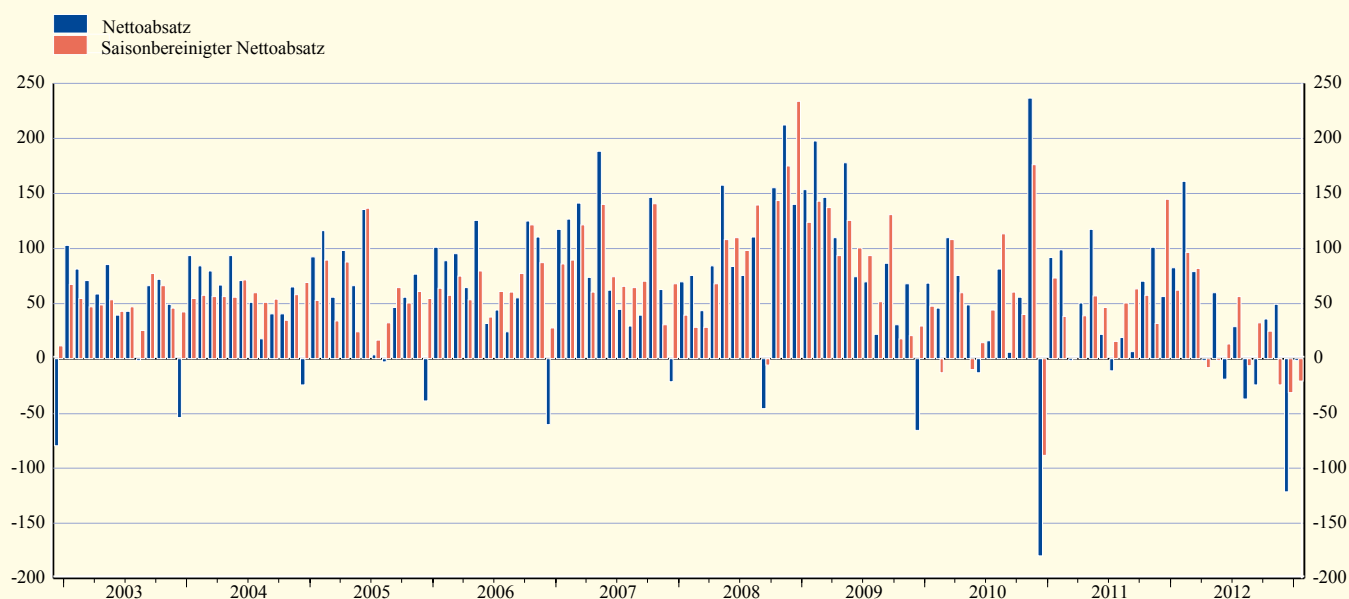
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der 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												
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	24,4	-6,0	4,0	10,2	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q1	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
Q2	13,0	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,0	-14,4	-8,5	7,8	13,4	2,7
Q3	-10,7	-4,7	-21,7	10,7	4,3	0,7	27,4	0,1	-7,7	11,9	20,7	2,3
Q4	-12,1	-37,3	31,5	8,0	-9,5	-4,8	-10,0	-26,4	10,7	11,8	2,0	-8,2
2012 Okt.	35,6	-20,1	25,2	10,9	17,7	1,8	24,9	-4,9	6,2	9,8	19,7	-6,0
Nov.	49,1	-18,4	14,4	5,9	52,3	-5,2	-24,1	-21,8	-17,3	5,8	14,1	-4,9
Dez.	-121,0	-73,5	54,8	7,2	-98,6	-11,0	-30,8	-52,3	43,3	19,8	-27,7	-13,8
2013 Jan.	-2,2	-20,5	-21,8	7,2	32,2	0,6	-20,7	-34,8	-6,0	3,6	8,1	8,3
Langfristig												
2011	47,5	11,9	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	34,1	2,6	2,2	10,0	15,1	4,3	-	-	-	-	-	-
2012 Q1	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
Q2	30,0	-7,7	-5,3	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,3	-7,2	3,2	21,5	2,7
Q3	0,4	-1,9	-17,1	13,3	3,4	2,7	46,3	4,8	-5,3	15,0	26,3	5,5
Q4	14,7	-15,0	24,1	10,5	-4,2	-0,6	6,7	-1,5	4,0	11,9	-6,9	-0,9
2012 Okt.	45,9	-6,7	25,5	12,4	17,3	-2,7	43,1	5,2	8,3	12,2	20,7	-3,4
Nov.	60,6	-2,0	12,1	8,8	38,3	3,5	-7,7	6,7	-21,2	8,3	-4,5	3,0
Dez.	-62,6	-36,4	34,6	10,2	-68,4	-2,7	-15,3	-16,3	24,9	15,1	-36,8	-2,2
2013 Jan.	-13,6	-21,1	-18,6	4,8	17,5	3,8	1,4	-23,3	-1,2	6,1	13,2	6,6

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



Quelle: EZB.

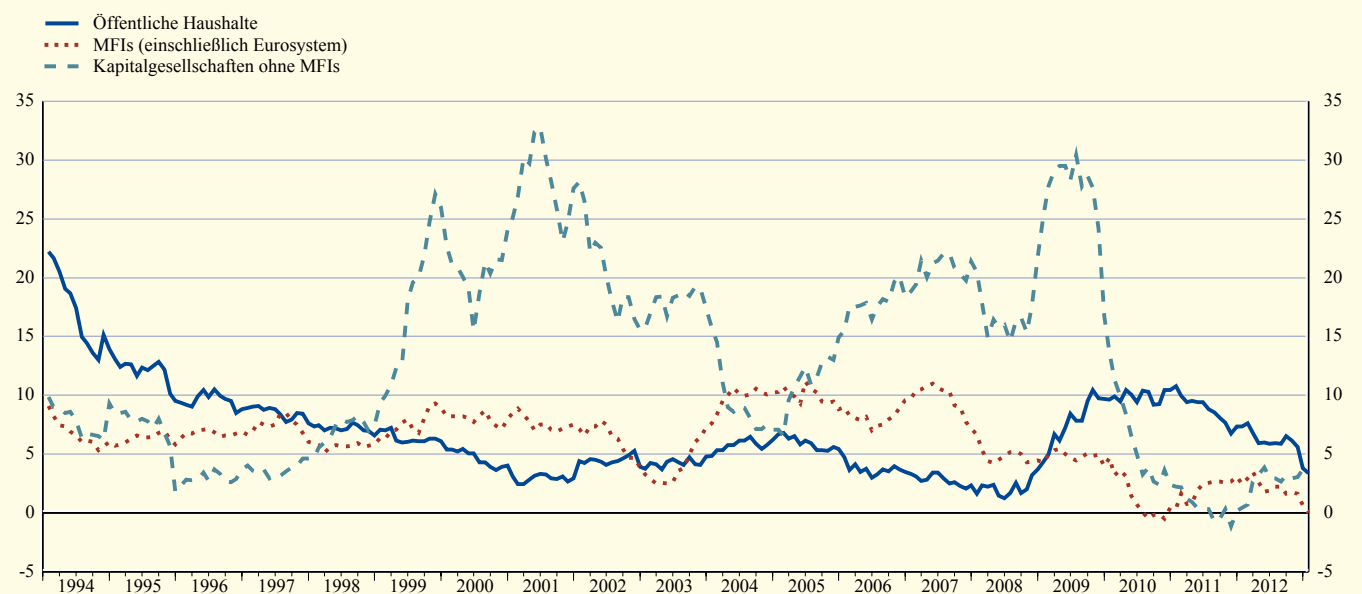
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

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											
2012 Jan.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
Febr.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,5	4,6	16,2
März	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
April	4,4	4,1	2,5	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
Juni	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,1	2,8	19,2
Juli	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,7	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,4	-1,6	12,3	2,1	9,0
Sept.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,3	3,3	4,4
Okt.	3,2	2,0	0,2	12,6	3,8	10,8	1,4	-0,6	-3,9	13,4	4,2	3,6
Nov.	2,9	1,1	0,4	12,4	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,2	13,4	3,8	2,3
Dez.	1,8	-1,3	1,5	14,0	2,5	6,1	0,6	-2,8	0,6	15,8	2,2	-5,0
2013 Jan.	1,3	-2,0	1,2	13,3	2,2	4,6	-0,3	-5,4	0,9	15,4	2,0	-4,7
	Langfristig											
2012 Jan.	3,8	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
Febr.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,3
März	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
April	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
Mai	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,6	8,7	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	0,9	10,3	3,6	13,8
Aug.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,4	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
Okt.	3,8	1,7	0,2	13,9	5,7	10,7	2,8	0,4	-3,0	16,9	5,9	7,0
Nov.	3,6	1,6	0,3	14,0	5,2	9,6	2,5	1,7	-4,7	18,9	4,6	7,3
Dez.	2,7	0,6	0,8	15,1	3,3	9,3	2,1	0,4	-0,2	20,2	2,1	4,6
2013 Jan.	2,3	0,0	0,6	14,6	2,8	8,6	1,6	-1,2	0,3	19,2	2,0	3,9

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

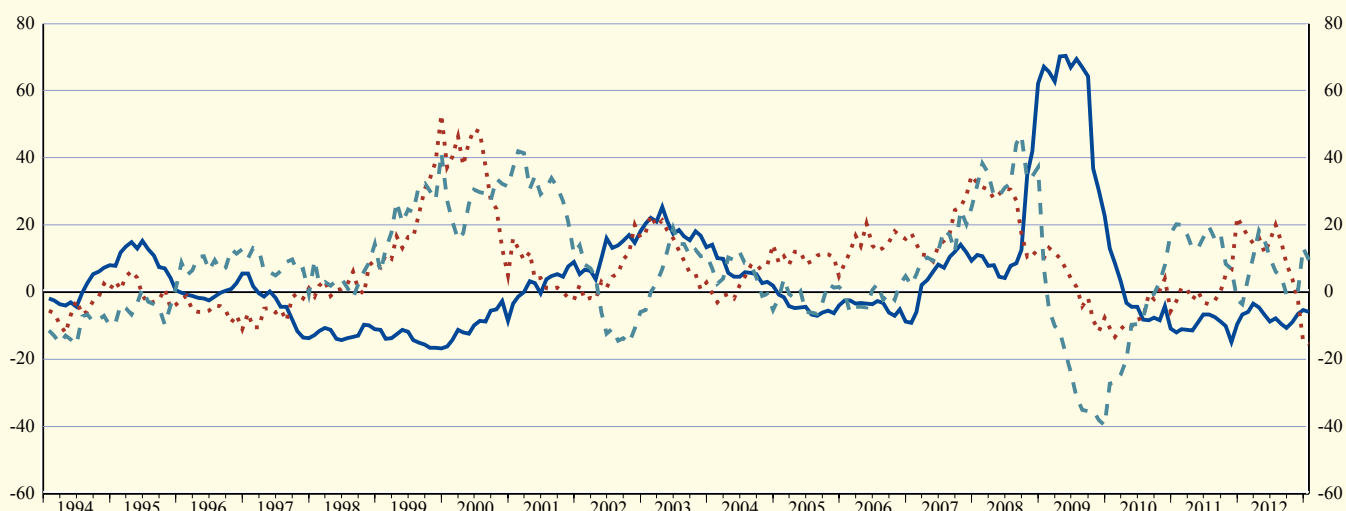
1) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,8	-0,7	6,6	23,3
2012 Q1	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,6	-5,5	-1,0	15,3	21,5
Q2	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	6,9	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,9	15,2	5,9	6,8	-3,1	-0,6	-7,5	-0,9	-2,4	20,2
2012 Aug.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	0,9	5,3	25,0
Sept.	5,6	3,4	1,7	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,4	-4,9	1,2	1,6	24,0
Okt.	5,7	3,6	3,3	15,0	6,0	6,5	-2,3	-0,2	-7,5	-0,9	2,8	22,9
Nov.	6,0	3,6	4,9	15,2	6,2	6,8	-3,9	-0,2	-8,5	-1,6	-6,4	17,6
Dez.	5,2	3,3	5,2	16,4	4,6	6,6	-5,1	-2,6	-8,3	-1,6	-8,6	16,7
2013 Jan.	4,8	2,3	5,8	15,8	4,2	7,5	-5,8	-2,8	-9,1	-1,9	-10,4	11,6
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,3	0,2	-6,3	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,4	-1,4	6,3	22,9
2012 Q1	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,5	2,6	-6,1	-2,2	15,0	20,2
Q2	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,5	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,4	6,3	25,5
Q4	5,8	3,9	3,3	16,5	5,9	6,3	-3,1	1,6	-9,6	-1,2	-2,9	20,5
2012 Aug.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,1	5,0	24,8
Sept.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,8	0,7	1,2	24,2
Okt.	5,9	4,1	3,1	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,9	-1,5	2,5	23,5
Nov.	6,1	3,8	4,0	16,9	6,3	6,3	-4,0	1,9	-10,5	-1,5	-7,2	17,6
Dez.	5,2	3,4	4,2	18,1	4,6	5,9	-5,0	-0,6	-9,7	-1,7	-9,2	16,9
2013 Jan.	4,7	2,3	4,6	18,0	4,2	6,4	-6,0	-1,4	-10,5	-2,0	-11,2	11,4

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

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



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)

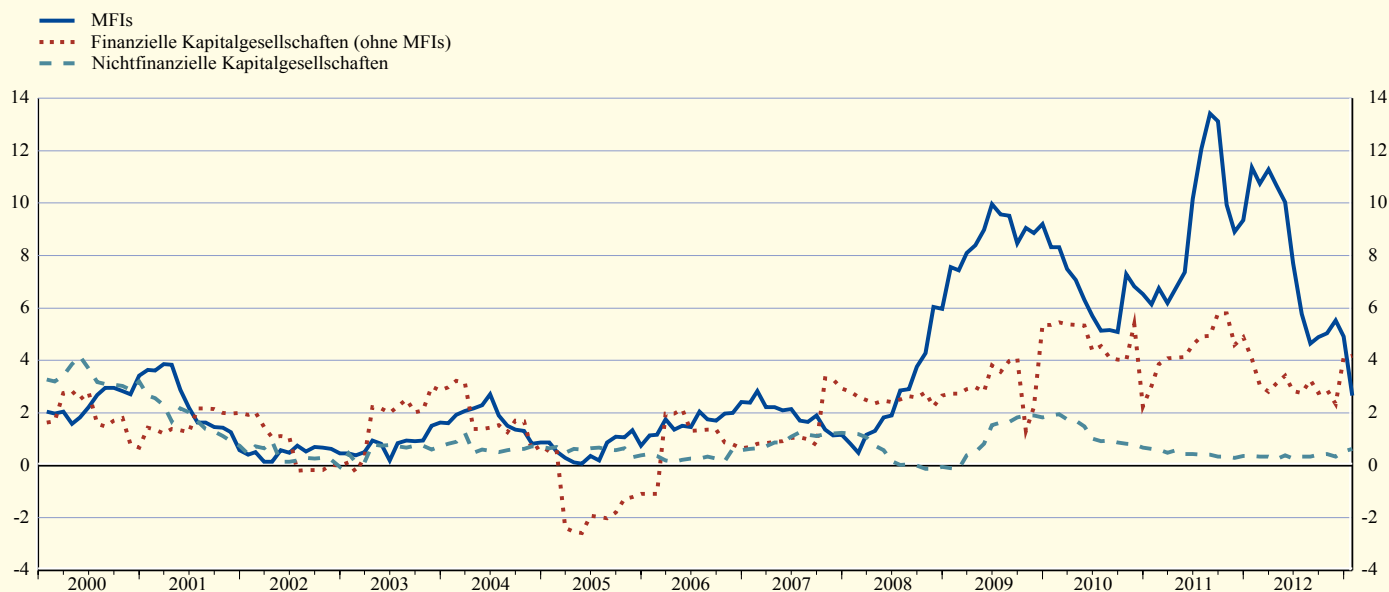
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(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
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.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3 605,7	0,4
Nov.	4 407,2	106,9	0,9	395,7	5,5	338,3	2,4	3 673,2	0,3
Dez.	4 510,0	107,3	1,2	402,4	4,9	355,4	4,1	3 752,1	0,5
2013 Jan.	4 655,9	107,4	1,1	441,6	2,7	367,2	4,2	3 847,2	0,6

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

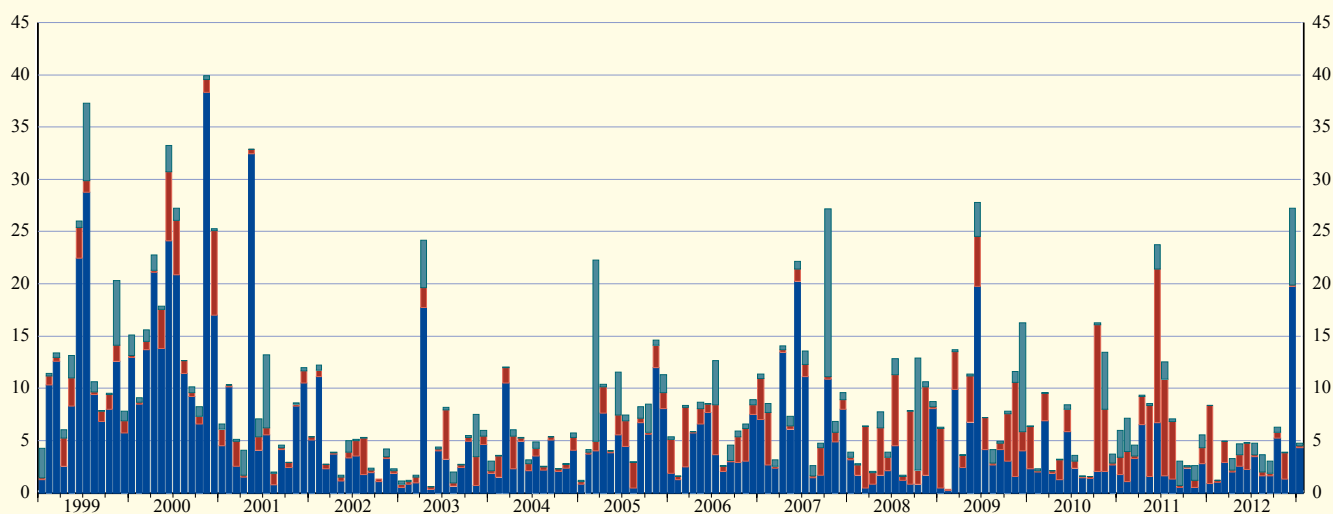
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (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
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
Febr.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
März	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
April	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
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
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
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
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
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
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
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
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
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
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
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
Dez.	27,1	11,4	15,7	0,0	0,5	-0,5	7,3	0,0	7,3	19,7	10,8	8,9
2013 Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1

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-Währungsgebiet ¹⁾

(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	
2012 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	2,93	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	0,47	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	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,38	2,60	2,37	2,42	1,53	1,52	0,40	1,12	2,00	2,07	1,17

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		
			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2012 Febr.	8,41	17,05	5,70	6,59	8,09	7,63	3,45	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	3,32	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	6,28	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	6,28	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	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,25	4,25	3,34	
Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23	
Dez.	7,94	17,04	5,32	6,05	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,86	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012 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	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 Jan.	4,21	4,68	4,71	4,03	4,15	3,62	3,68	2,09	2,88	3,31	4,29	2,91	3,02

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
2012 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	0,47	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
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 Jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,52	0,40	1,76	2,86	2,32

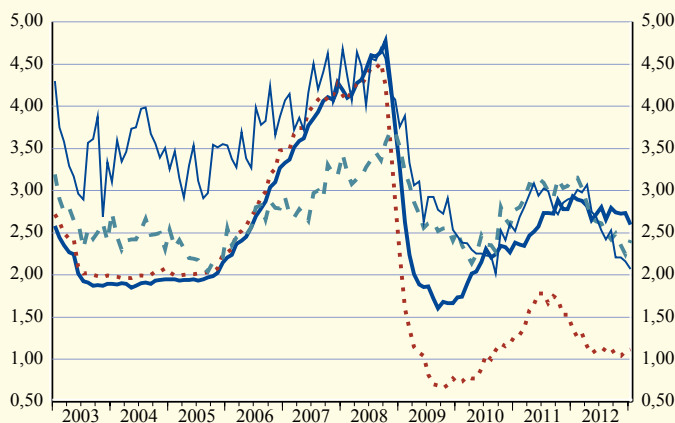
5. Kreditzinsen (Bestände)

	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
2012 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.	3,74	3,51	3,67	7,77	6,23	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	4,97	3,76	3,29	3,26
Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
Dez.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 Jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

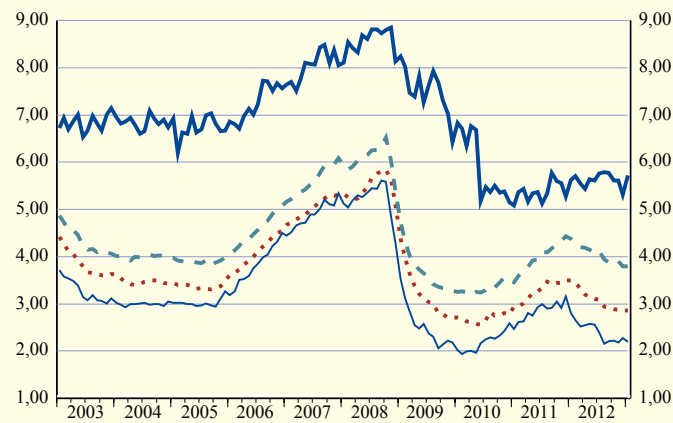
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



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.

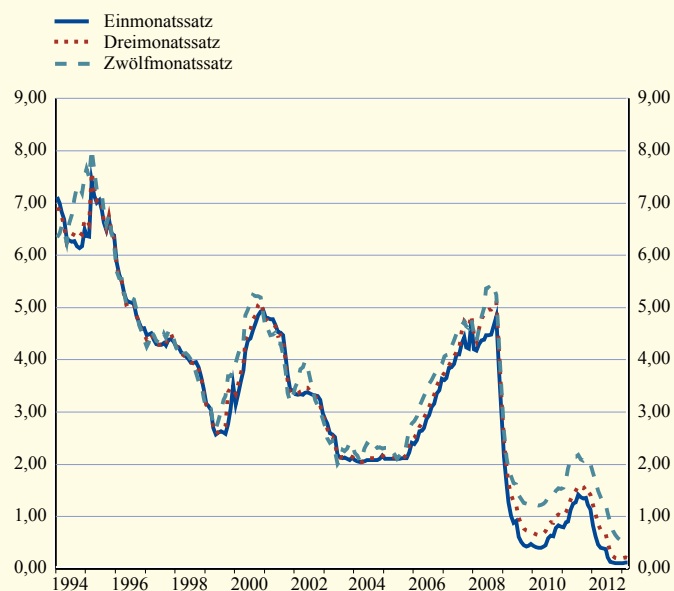
4.6 Geldmarktsätze

(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
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
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
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
Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013 Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
2012 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
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
Febr.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
März	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16

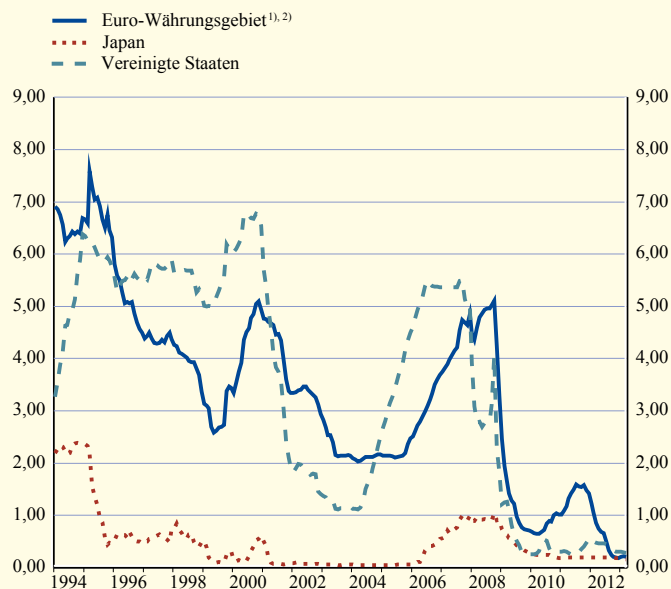
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(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⁾

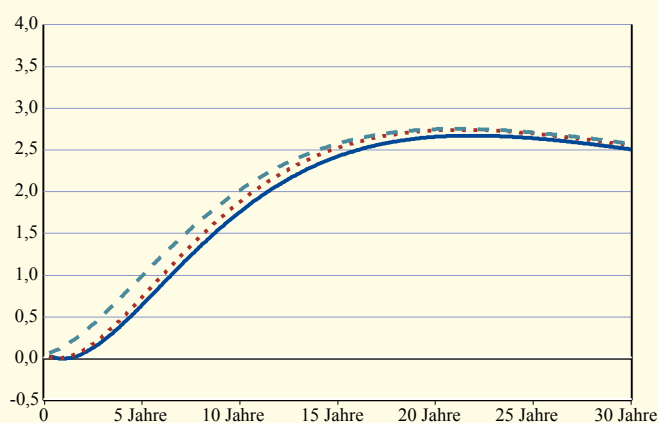
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	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
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
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
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
Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
2012 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
Dez.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Febr.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
März	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

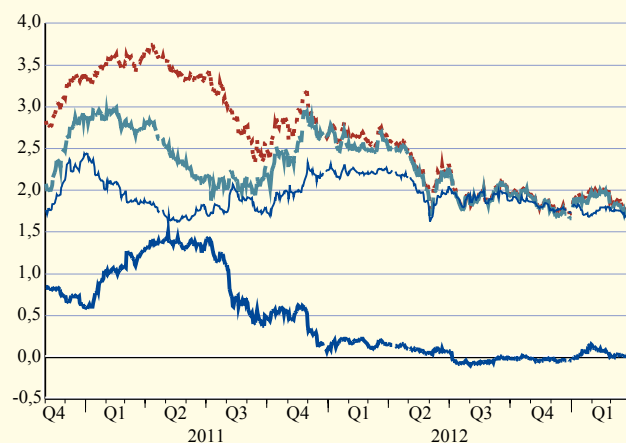
— März 2013
- - - Februar 2013
- - - Januar 2013



A26 Kassazinnsätze 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.

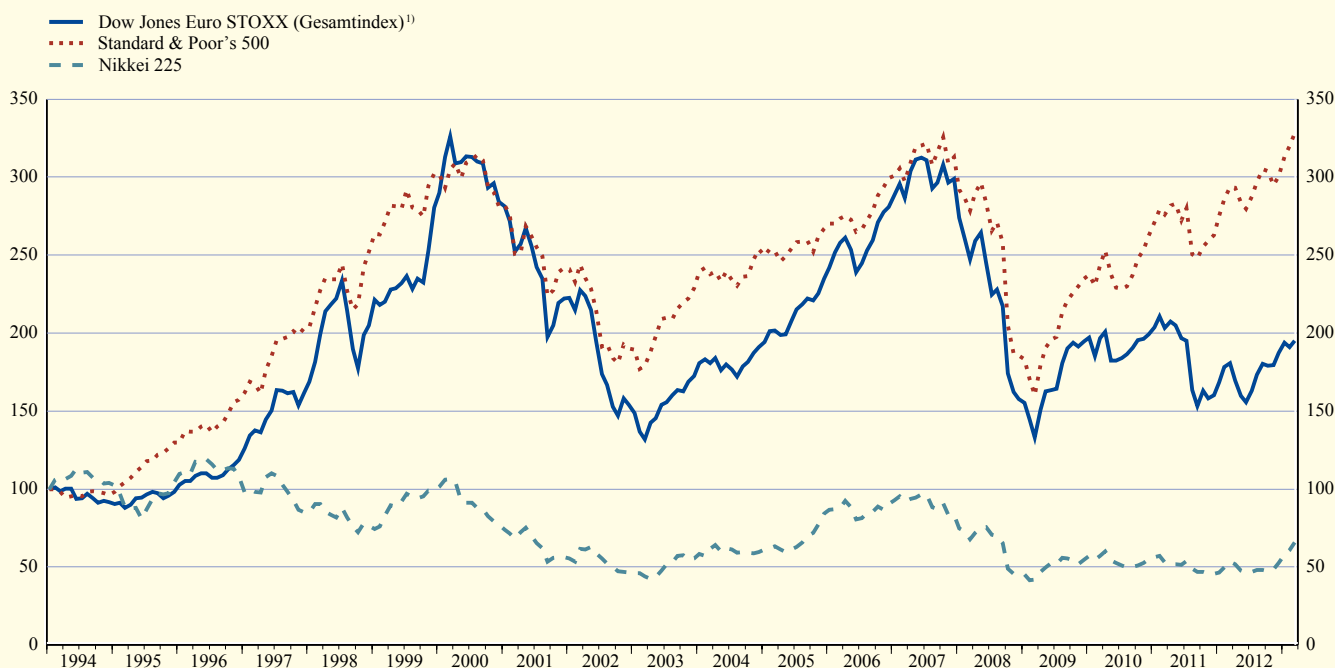
4.8 Börsenindizes

(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	
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
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
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
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2013 Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
2012 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
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Febr.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
März	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2012)	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6	
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,9	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0	
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1	
2013 Q1	116,4	1,9	.	.	1,7	.	.	.	.	1,0	.	.	.
2012 Okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	4,2	
Nov.	116,5	2,2	1,5	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,1	-1,4	0,0	1,9	4,1	
Dez.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1	
2013 Jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1	
Febr.	116,1	1,8	1,4	2,1	1,5	0,2	0,2	-0,5	0,0	1,2	0,0	1,7	3,1	
März ³⁾	117,5	1,7	.	.	1,9	.	.	.	.	-0,6	.	.	.

	Waren						Dienstleistungen					
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen	
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten
Gewichte in % (2012)	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
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
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2013 Q1	2,9	.	.	.	0,9	3,1	.	.	.	.	.	.
2012 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.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8
Dez.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7
2013 Jan.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
Febr.	2,7	2,3	3,5	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,0	-4,8	2,5	0,7
März ³⁾	2,7	.	.	.	1,0	1,7	.	.	.	.	.	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe											Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie							Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter							
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter					
Gewichte in % (2010)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9			
2009	97,2	-5,0	-5,3	-2,8	-5,5	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,3	0,4	-3,2	
2010	100,0	2,8	3,5	1,7	3,7	0,3	0,4	0,8	0,4	5,9	2,0	1,0	
2011	105,9	5,9	5,6	4,0	6,2	1,3	3,2	2,0	3,4	11,6	3,5	1,0	
2012	108,7	2,6	2,1	1,4	0,9	0,9	2,4	1,7	2,5	6,3	.	.	
2011 Q4	106,7	5,0	4,5	2,9	3,5	1,4	3,3	2,4	3,5	11,1	3,1	-0,3	
2012 Q1	108,3	3,7	3,0	1,8	1,3	1,1	2,9	2,2	3,0	9,2	2,0	-0,9	
Q2	108,4	2,2	1,7	1,1	0,4	1,1	2,0	1,9	2,1	5,7	1,8	-1,6	
Q3	108,9	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,2	1,5	2,3	6,0	1,4	-2,7	
Q4	109,2	2,3	2,0	1,6	1,4	0,7	2,3	1,1	2,5	4,3	.	.	
2012 Aug.	109,1	2,7	2,2	1,1	0,3	0,8	2,3	1,6	2,3	7,5	-	-	
Sept.	109,4	2,6	2,3	1,3	0,8	0,8	2,4	1,3	2,5	6,5	-	-	
Okt.	109,4	2,6	2,4	1,6	1,3	0,7	2,4	1,3	2,6	5,5	-	-	
Nov.	109,2	2,1	1,8	1,5	1,4	0,7	2,2	1,1	2,4	3,9	-	-	
Dez.	108,9	2,1	1,7	1,6	1,6	0,8	2,3	1,0	2,4	3,6	-	-	
2013 Jan.	109,6	1,9	1,2	1,4	1,3	0,7	2,2	0,9	2,4	2,8	-	-	

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		
Gewichte in %	1	2	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0	8	9	10	11	12	13	14	15
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	0,8	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	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,7	1,2	1,6	2,1	0,6	1,2	1,6	2,4
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,8	2,4	1,2	1,6	1,9	3,2
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	1,0	1,2	1,4	2,3
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,0	1,1	1,1	1,6	2,5
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,2	1,3	1,4	1,8	0,0	0,9	1,3	1,7
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,3	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	.	.	.	.	.	.	.	.
2012 Okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dez.	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Febr.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-
März	84,2	-1,6	-0,2	-2,2	-0,7	1,2	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-

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⁾												
2011	110,5	0,9	-2,6	0,0	0,8	0,8	2,5	0,8	4,0	3,1	0,7	1,2
2012	112,3	1,6	1,2	3,1	1,7	1,6	4,0	0,7	0,1	2,3	0,1	2,3
2012 Q1	111,5	1,4	-0,7	2,5	1,4	1,8	3,4	1,4	1,0	2,0	0,3	0,8
Q2	112,0	1,4	0,4	3,1	1,4	1,3	3,7	0,0	0,4	1,7	0,0	1,2
Q3	112,3	1,7	2,2	3,1	1,8	1,9	4,0	0,2	-0,3	2,4	0,5	2,2
Q4	112,9	1,4	1,6	2,9	3,1	1,3	4,1	1,8	-1,4	1,9	-0,7	3,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2011	114,3	2,1	1,8	3,1	4,0	1,8	2,4	1,2	2,4	2,8	1,4	1,6
2012	116,2	1,7	1,1	2,6	3,0	1,6	2,2	1,3	0,9	2,0	0,8	1,6
2012 Q1	115,7	1,9	1,7	1,9	3,0	1,9	2,5	1,8	1,9	2,4	1,3	2,1
Q2	116,0	1,7	1,0	2,8	3,2	1,6	2,0	0,9	0,3	1,9	0,8	1,4
Q3	116,4	1,8	0,9	2,7	3,6	1,6	2,0	1,1	0,3	1,7	1,2	1,2
Q4	116,6	1,3	0,7	2,7	3,8	1,1	1,4	2,2	0,3	1,5	-0,2	1,3
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2011	103,4	1,2	4,5	3,1	3,2	0,9	-0,1	0,4	-1,6	-0,3	0,6	0,4
2012	103,5	0,1	0,0	-0,5	1,3	-0,1	-1,8	0,5	0,8	-0,3	0,7	-0,6
2012 Q1	103,7	0,4	2,4	-0,5	1,6	0,1	-0,9	0,4	0,9	0,3	1,0	1,2
Q2	103,6	0,3	0,6	-0,3	1,7	0,3	-1,6	0,9	-0,1	0,3	0,8	0,2
Q3	103,6	0,0	-1,3	-0,3	1,8	-0,3	-1,9	0,9	0,6	-0,6	0,7	-1,0
Q4	103,3	-0,2	-0,8	-0,2	0,7	-0,2	-2,6	0,4	1,7	-0,4	0,5	-2,1
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,6	2,0	2,5	0,9	2,0	2,6	1,4	1,7
2012	118,7	2,3	2,8	3,7	4,7	2,2	2,1	1,3	1,4	2,1	0,9	2,5
2012 Q1	117,5	2,4	4,6	2,3	4,4	2,4	2,7	1,6	2,0	2,6	1,4	2,9
Q2	118,8	2,4	1,7	4,0	5,2	2,3	1,7	0,7	-0,4	1,9	1,0	2,2
Q3	118,9	2,4	1,4	3,9	5,4	2,2	1,8	0,8	0,1	1,9	1,3	1,7
Q4	119,5	2,0	3,4	4,2	5,4	1,8	1,7	2,8	3,3	1,7	-0,5	2,5
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2011	105,5	1,2	4,6	2,5	3,5	1,2	0,0	0,3	-2,1	-0,4	0,6	0,5
2012	106,2	0,7	0,4	0,5	2,6	0,5	-1,7	0,5	1,4	-0,1	0,8	0,2
2012 Q1	106,0	0,9	2,9	-0,1	2,7	0,9	-0,8	0,1	1,3	0,4	1,1	1,8
Q2	106,5	1,0	0,5	0,8	3,5	0,9	-1,7	0,8	-0,4	0,4	1,1	1,1
Q3	106,3	0,5	-1,1	0,9	3,1	0,1	-2,2	0,6	0,8	-0,5	0,8	-0,3
Q4	106,4	0,6	0,4	1,3	1,9	0,4	-2,2	1,0	4,0	0,1	0,4	-0,9

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	
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,6	2,5	2,0
2012	108,3	1,6	1,8	1,3	2,4	2,0	1,9	2,1
2012 Q1	100,3	1,5	1,6	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
Q2	112,3	1,9	2,1	1,4	3,0	2,3	2,2	2,2
Q3	105,9	1,8	2,0	1,4	2,7	2,2	2,0	2,2
Q4	114,5	1,3	1,4	1,0	2,5	2,1	1,5	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>									
2009	8 920,2	8 801,9	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-51,2	118,3	3 285,4	3 167,1
2010	9 176,1	9 053,6	5 269,1	2 017,1	1 743,0	24,5	122,4	3 769,5	3 647,1
2011	9 421,2	9 285,3	5 407,2	2 031,0	1 805,1	42,0	135,9	4 150,1	4 014,2
2012	9 483,4	9 228,0	5 450,7	2 043,3	1 751,3	-17,3	255,4	4 325,8	4 070,4
2011 Q4	2 360,6	2 314,5	1 357,6	511,0	450,7	-4,8	46,0	1 050,1	1 004,1
2012 Q1	2 367,6	2 319,3	1 362,2	511,4	446,3	-0,5	48,2	1 064,4	1 016,1
Q2	2 370,6	2 309,3	1 359,5	512,0	438,5	-0,7	61,3	1 080,2	1 019,0
Q3	2 379,7	2 305,7	1 363,6	512,4	436,4	-6,8	74,0	1 097,3	1 023,3
Q4	2 368,8	2 296,2	1 365,4	510,2	432,6	-12,1	72,7	1 087,5	1 014,9
<i>In % des BIP</i>									
2012	100,0	97,3	57,5	21,5	18,5	-0,2	2,7	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2011 Q4	-0,3	-0,9	-0,7	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,3
2012 Q1	-0,1	-0,5	-0,2	0,2	-1,4	-	-	0,5	-0,4
Q2	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
Q3	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	1,0	0,1
Q4	-0,6	-0,6	-0,4	0,1	-1,1	-	-	-0,9	-0,9
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
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
2012	-0,6	-2,2	-1,3	0,0	-4,1	-	-	2,6	-1,0
2011 Q4	0,6	-0,7	-0,9	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,6
2012 Q1	-0,1	-1,7	-1,1	0,1	-2,5	-	-	2,5	-1,1
Q2	-0,5	-2,3	-1,1	-0,1	-3,9	-	-	3,6	-0,7
Q3	-0,6	-2,5	-1,5	-0,1	-4,4	-	-	3,2	-1,0
Q4	-0,9	-2,2	-1,2	-0,2	-4,9	-	-	2,2	-0,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2011 Q4	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,4	0,5	-	-
2012 Q1	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
Q2	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
Q3	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,6	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
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	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,7	0,0	-0,8	-0,6	1,6	-	-
2011 Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	1,3	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
Q2	-0,5	-2,3	-0,6	0,0	-0,8	-0,9	1,8	-	-
Q3	-0,6	-2,5	-0,9	0,0	-0,8	-0,8	1,8	-	-
Q4	0,9	-2,1	-0,7	0,0	-0,9	-0,5	1,3	-	-

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	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>												
2009	8 026,4	124,0	1 462,3	532,0	1 538,7	363,1	421,5	902,5	804,4	1 582,6	295,1	893,9
2010	8 234,4	136,0	1 570,1	501,0	1 582,3	362,3	437,3	915,8	816,9	1 612,6	300,2	941,6
2011	8 447,2	143,3	1 639,5	506,6	1 634,1	360,1	433,8	946,8	843,5	1 633,8	305,7	974,0
2012	8 503,9	150,7	1 641,6	498,4	1 646,1	352,1	424,6	968,7	858,7	1 651,2	311,8	979,5
2011 Q4	2 118,9	35,9	407,8	127,1	411,5	89,6	108,1	239,0	213,0	409,6	77,3	241,7
2012 Q1	2 123,4	37,1	408,8	126,2	410,5	89,1	108,3	239,3	214,0	412,5	77,6	244,1
Q2	2 126,1	37,3	410,8	125,0	410,2	88,1	107,1	241,7	214,4	414,2	77,3	244,5
Q3	2 133,4	37,8	413,4	124,1	412,4	87,6	105,2	243,7	215,9	414,8	78,5	246,3
Q4	2 123,4	38,5	409,3	123,2	413,9	87,3	104,3	244,4	214,8	409,0	78,7	245,4
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,8	19,3	5,9	19,4	4,1	5,0	11,4	10,1	19,4	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2011 Q4	-0,3	0,0	-1,5	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,7
2012 Q1	-0,1	-0,4	0,2	-1,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
Q2	-0,1	-0,5	-0,1	-1,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,6
Q3	0,0	-1,6	0,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,0	0,5	-0,3
Q4	-0,5	0,1	-1,7	-0,8	-0,4	0,2	-0,6	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-1,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,7	0,5	0,5	-7,5	1,3	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,6	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,2	3,3	-0,8	1,7	1,4	0,1	1,3	2,4	0,7	0,5	0,4
2012	-0,5	-1,6	-1,6	-3,6	-0,9	-0,4	-0,3	1,3	0,4	0,5	0,1	-1,5
2011 Q4	0,9	1,9	0,0	0,8	0,6	0,9	0,7	1,7	1,9	0,9	1,1	-1,6
2012 Q1	0,0	0,4	-1,2	-3,1	-0,2	0,2	0,1	1,6	1,3	0,8	0,9	-1,2
Q2	-0,3	-1,0	-1,4	-3,1	-0,7	-0,4	0,2	1,3	0,6	0,6	0,3	-1,8
Q3	-0,5	-2,5	-1,5	-3,3	-1,3	-0,7	-0,3	1,4	0,6	0,4	0,4	-1,5
Q4	-0,8	-2,4	-1,6	-4,1	-1,3	-0,5	-0,8	1,1	-0,2	0,3	-0,4	-1,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2011 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	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,5	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
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	1,7	-0,4	0,4	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 Q4	0,9	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	0,2	0,1	0,2	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	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
Q4	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	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

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe
	Gewichte in % (2010)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie	
			Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
							Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	4,0	100,0	7,2	7,6	7,7	9,8	8,9	2,9	2,6	2,9	3,9	-7,9
2011	2,1	103,2	3,1	4,2	4,4	3,7	8,2	0,6	0,4	0,7	-4,3	-1,9
2012	-2,9	100,8	-2,4	-2,6	-2,5	-4,4	-1,2	-2,4	-4,6	-2,1	-0,1	-5,3
2012 Q1	-2,7	101,6	-2,0	-1,7	-1,9	-4,0	1,0	-2,6	-3,5	-2,4	-2,4	-5,9
Q2	-3,1	101,2	-2,3	-2,9	-3,0	-4,4	-1,5	-2,7	-4,6	-2,4	1,9	-6,2
Q3	-2,7	101,3	-2,1	-2,3	-2,1	-4,3	-0,6	-2,1	-5,1	-1,8	0,0	-4,9
Q4	-3,2	99,1	-3,0	-3,5	-3,0	-5,0	-3,4	-2,2	-5,1	-1,8	0,6	-4,1
2012 Sept.	-2,9	100,2	-2,5	-2,8	-1,9	-4,3	-1,1	-2,9	-3,8	-2,8	-0,3	-5,4
Okt.	-2,9	99,4	-3,0	-3,4	-2,8	-4,3	-3,6	-2,5	-5,5	-2,1	0,5	-3,4
Nov.	-4,2	98,6	-4,1	-4,6	-4,0	-6,0	-4,7	-3,0	-6,5	-2,6	-0,3	-4,9
Dez.	-2,2	99,5	-1,7	-2,3	-2,2	-4,5	-1,8	-1,0	-2,7	-0,8	1,6	-3,6
2013 Jan.	-3,6	99,1	-1,3	-2,9	-1,7	-3,1	-2,6	2,0	-5,5	3,1	0,9	-9,1
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2012 Sept.	-2,0	-	-1,9	-2,2	-2,7	-1,7	-2,6	-2,5	-3,5	-2,3	-0,4	-2,7
Okt.	-0,7	-	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7	-2,2	0,3	-2,1	0,8	-0,9	0,9
Nov.	-0,7	-	-0,8	-0,8	-0,8	-1,1	0,0	-1,1	-1,2	-1,3	-0,9	-0,9
Dez.	0,9	-	0,9	1,1	1,1	0,4	0,9	1,7	1,7	1,8	0,1	0,3
2013 Jan.	-0,8	-	-0,4	-0,6	-0,1	0,1	-1,2	0,5	-1,4	0,9	-1,0	-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: 2010 = 100)	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren		Tankstellen			
									Textilien, Bekleidung, Schuhe	Haushaltsausstattung				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	102,8	17,7	100,0	10,3	2,1	100,0	0,8	0,4	1,7	2,2	0,7	-3,0	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,0	9,0	1,6	99,8	-0,2	-1,0	0,7	-1,3	-0,1	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,4	-0,6	0,3	98,1	-1,8	-1,3	-1,7	-2,2	-2,5	-5,0	743	-11,0
2012 Q1	108,2	-3,9	109,5	1,1	1,4	98,9	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-5,7	776	-11,3
Q2	.	.	108,3	-0,8	0,4	98,3	-1,7	-1,3	-1,6	-5,6	-2,0	-4,9	768	-6,8
Q3	.	.	109,0	-0,7	0,6	98,3	-1,4	-0,8	-1,5	-0,5	-2,0	-4,3	721	-12,7
Q4	.	.	106,9	-2,1	-1,1	96,7	-2,8	-2,0	-2,9	-2,6	-4,1	-5,3	709	-14,2
2012 Okt.	.	.	107,3	-1,0	-1,2	96,9	-3,2	-2,2	-3,0	-3,8	-5,2	-7,0	694	-15,0
Nov.	.	.	106,4	-2,9	-0,4	97,1	-2,0	-1,6	-2,3	-2,4	-3,2	-5,1	701	-15,1
Dez.	.	.	107,0	-2,2	-1,7	96,3	-3,0	-2,2	-3,4	-1,5	-3,8	-3,9	732	-12,1
2013 Jan.	.	.	.	.	-0,7	97,4	-1,3	-1,5	-0,8	.	.	-0,5	664	-14,2
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	696	-8,8
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2012 Okt.	-	-	-	-0,4	-0,5	-	-0,5	-0,5	-0,6	-2,0	-1,5	-0,2	-	-3,9
Nov.	-	-	-	-0,8	0,2	-	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	0,8	-	1,0
Dez.	-	-	-	0,6	-0,9	-	-0,8	-0,6	-0,9	0,1	-1,4	0,2	-	4,5
2013 Jan.	-	-	-	.	1,0	-	1,2	0,8	1,8	.	.	0,0	-	-9,4
Febr.	-	-	-	.	.	-	.	.	.	.	.	.	-	5,0

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
2009	80,6	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,4	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	102,0	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,5	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2012 Q1	95,4	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
Q2	92,4	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
Q3	87,4	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	87,0	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2013 Q1	90,2	-12,5	-30,4	5,2	-2,0	.	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,4
2012 Okt.	85,7	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
Nov.	87,2	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
Dez.	88,0	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 Jan.	89,5	-13,8	-31,8	5,0	-4,7	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
Febr.	91,1	-11,3	-28,2	5,1	-0,5	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7
März	90,0	-12,5	-31,2	5,6	-0,7	-	-23,5	-11,4	-26,7	42,0	-14,1

	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
2009	-33,1	-42,1	-24,1	15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,6	-21,6	-18,7	-9,5
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	6,2	3,9	5,9	9,1
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	6,6	3,6	7,0	9,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-5,0	-10,2	-5,5	0,6
2012 Q1	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	1,4	-4,2	1,5	6,9
Q2	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-3,1	-8,7	-2,3	1,8
Q3	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-9,2	-13,9	-9,8	-3,9
Q4	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-9,3	-13,9	-11,3	-2,6
2013 Q1	-29,5	-37,4	-21,7	-16,4	-24,8	10,8	-13,7	-6,6	-12,1	-7,5	-0,2
2012 Okt.	-31,6	-39,9	-23,4	-17,3	-21,5	12,5	-18,0	-9,9	-14,3	-12,8	-2,5
Nov.	-34,1	-41,9	-26,4	-14,8	-19,5	11,2	-13,8	-9,3	-13,6	-11,0	-3,3
Dez.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-8,6	-13,8	-10,1	-2,0
2013 Jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,7	-14,6	-8,1	-0,5
Febr.	-29,7	-37,7	-21,8	-16,1	-25,0	10,2	-13,3	-5,3	-10,9	-6,7	1,5
März	-30,3	-38,2	-22,5	-17,6	-26,4	10,7	-15,8	-6,7	-10,8	-7,7	-1,5

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	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>													
2012	146 105	125 109	20 997	4 974	22 936	9 477	35 857	4 083	4 061	1 320	18 236	34 314	10 849
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	85,6	14,4	3,4	15,7	6,5	24,5	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,2	-3,8	0,7	1,5	-0,3	3,0	2,7	0,1	0,1
2012	-0,7	-0,7	-0,5	-1,6	-1,1	-4,8	-0,8	1,4	-0,8	0,6	0,7	-0,2	0,7
2012 Q1	-0,5	-0,4	-1,0	-1,9	-0,7	-4,7	-0,3	1,1	-0,3	0,7	0,9	-0,2	-0,3
Q2	-0,8	-0,8	-0,7	-1,5	-1,2	-4,8	-1,0	1,2	-0,6	1,4	0,3	-0,2	0,1
Q3	-0,6	-0,7	0,1	-1,3	-1,2	-5,0	-1,0	1,3	-1,2	0,8	1,3	-0,3	1,4
Q4	-0,7	-0,8	-0,3	-1,6	-1,4	-4,8	-1,1	2,1	-1,1	-0,7	0,1	-0,2	1,8
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,4	-0,1	-0,4	-1,4	-0,4	0,5	0,0	-1,2	-0,3	-0,2	0,7
Q2	-0,1	0,0	-0,3	0,3	-0,4	-0,6	-0,2	0,5	-0,7	0,7	0,3	0,1	0,0
Q3	-0,1	-0,1	0,1	-0,6	0,0	-1,6	-0,1	-0,3	-0,8	-1,4	0,7	0,0	0,7
Q4	-0,3	-0,3	-0,5	-1,2	-0,6	-1,4	-0,4	1,3	0,3	1,3	-0,6	-0,1	0,3
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2012	229 883	185 099	44 784	10 235	36 095	16 556	59 930	6 572	6 441	2 039	27 890	48 903	15 222
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	80,5	19,5	4,5	15,7	7,2	26,1	2,9	2,8	0,9	12,1	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,4	-3,9	-0,4	-0,7	-0,2	0,8	2,3	1,0	0,6
2011	0,2	0,5	-1,0	-2,3	0,8	-4,1	0,4	1,4	-0,2	3,5	2,8	0,1	0,0
2012	-1,3	-1,3	-1,1	-2,0	-2,1	-6,0	-1,4	1,4	-0,8	-0,1	0,4	-0,3	-0,1
2012 Q1	-1,0	-0,9	-1,4	-2,4	-1,1	-5,6	-1,0	0,9	0,0	0,3	0,8	-0,3	-0,9
Q2	-1,4	-1,4	-1,3	-1,5	-2,3	-6,4	-1,6	1,3	-0,5	1,7	0,2	-0,4	-0,8
Q3	-1,1	-1,3	-0,3	-1,4	-2,3	-6,3	-1,3	1,6	-0,9	0,6	1,1	-0,4	0,7
Q4	-1,5	-1,5	-1,4	-2,8	-2,8	-5,9	-1,7	1,7	-1,7	-2,8	-0,3	-0,1	0,5
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	0,8	0,2	-0,8	-0,2	0,0	0,5
Q2	-0,7	-0,7	-0,4	-0,6	-1,4	-2,2	-0,3	-0,1	-1,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,8
Q3	0,1	0,1	0,4	-0,6	0,0	-1,4	0,2	0,5	0,0	-0,4	0,7	0,2	1,3
Q4	-0,7	-0,6	-1,2	-1,4	-1,1	-1,9	-0,9	0,6	-0,7	-2,1	-0,7	0,1	-0,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	1 573	1 480	2 133	2 058	1 574	1 747	1 671	1 610	1 586	1 545	1 529	1 425	1 403
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,5	0,0	0,3	0,6	0,5	1,1	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,6	-0,3	-0,3	0,0	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,1
2012	-0,6	-0,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,3	-0,6	0,0	0,0	-0,6	-0,2	-0,1	-0,8
2012 Q1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-1,0	-0,8	-0,1	0,3	-0,4	-0,1	-0,1	-0,5
Q2	-0,6	-0,6	-0,6	0,1	-1,1	-1,7	-0,6	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,2	-0,9
Q3	-0,5	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	-1,3	-0,3	0,3	0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,7
Q4	-0,8	-0,7	-1,2	-1,2	-1,4	-1,2	-0,7	-0,4	-0,6	-2,2	-0,4	0,1	-1,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	0,7	1,0	-1,5	-2,4	1,0	0,4	0,2	2,1	1,9	1,3	0,1	2,2	0,1
Q2	-2,9	-3,8	1,2	4,6	-4,1	-1,4	-1,9	-5,2	-4,3	-2,9	-4,0	-4,5	-2,1
Q3	-1,0	-0,9	-1,0	-0,2	-1,8	-0,2	-1,1	0,1	-0,3	0,3	-1,6	-1,0	0,0
Q4	2,5	3,1	0,4	-2,5	3,6	0,1	2,2	3,0	2,4	0,1	5,0	3,6	0,9

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

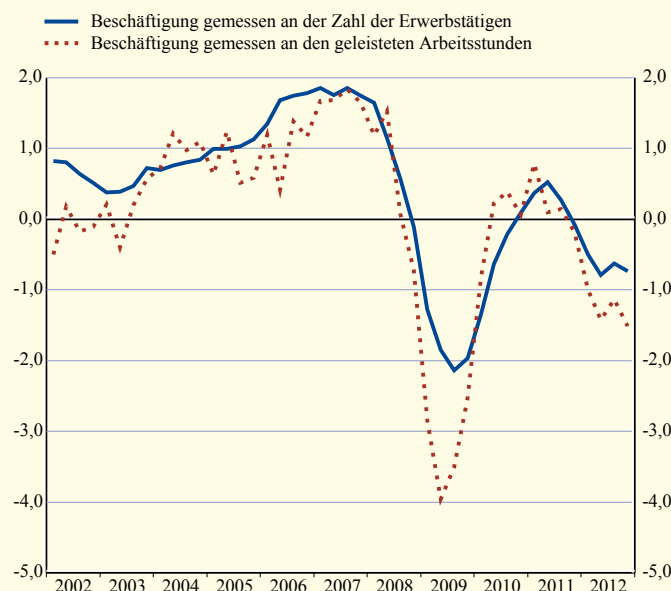
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen¹⁾

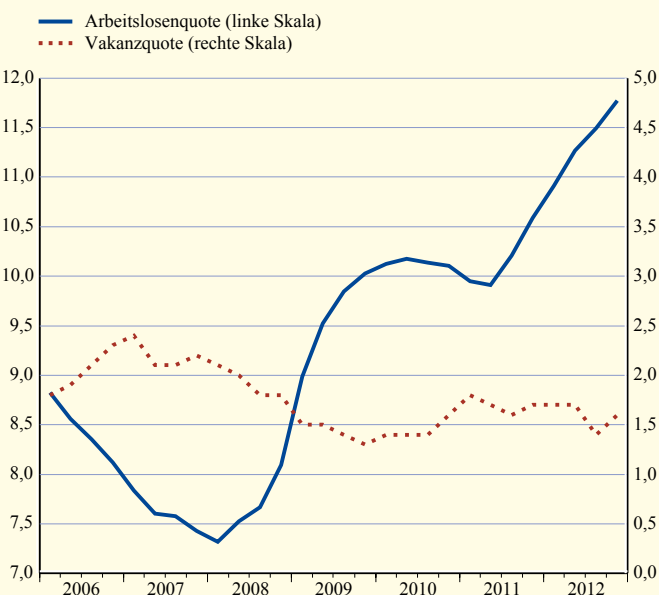
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15 053	9,6	11 766	8,4	3 287	20,3	8 145	9,4	6 908	9,8	1,4
2010	15 933	10,1	12 653	8,9	3 281	20,9	8 604	10,0	7 329	10,3	1,5
2011	16 039	10,2	12 829	9,0	3 210	20,9	8 550	99,0	7 489	10,5	1,7
2012	18 061	11,4	14 585	10,1	3 476	23,0	9 697	11,2	8 364	11,5	1,6
2011 Q4	16 761	10,6	13 455	9,4	3 307	21,6	8 966	10,4	7 795	10,8	1,7
2012 Q1	17 291	10,9	13 903	97,0	3 388	22,3	9 248	10,7	8 043	11,2	1,7
Q2	17 909	11,3	14 457	10,1	3 452	22,8	9 632	11,1	8 278	11,4	1,7
Q3	18 296	11,5	14 788	10,3	3 508	23,3	9 834	11,4	8 462	11,7	1,4
Q4	18 745	11,8	15 190	10,5	3 555	23,7	10 072	11,6	8 674	11,9	1,6
2012 Sept.	18 444	11,6	14 908	10,3	3 537	23,6	9 922	11,5	8 523	11,7	-
Okt.	18 658	11,7	15 102	10,5	3 557	23,7	10 015	11,6	8 643	11,9	-
Nov.	18 762	11,8	15 203	10,5	3 558	23,7	10 072	11,6	8 690	12,0	-
Dez.	18 816	11,8	15 266	10,6	3 550	23,7	10 128	11,7	8 688	11,9	-
2013 Jan.	19 038	12,0	15 446	10,7	3 592	24,0	10 264	11,9	8 774	12,1	-
Febr.	19 071	12,0	15 490	10,7	3 581	23,9	10 301	11,9	8 770	12,0	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote²⁾



Quelle: Eurostat.

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

6

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			Vermö- gens- wirksame Steuern				
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Arbeits- geber			Arbeits- nehmer							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers				
											Gezahlt von EU-Institu- tionen		Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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 Swap- und 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	37,0	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

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 Mitgliedstaats	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	20,8	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 Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläubiger ⁶⁾
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
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	-0,3	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo	Deficit-Debt-Adjustments ⁷⁾										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁸⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privati- sierungen					Kapital- zufuh- rungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ⁹⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte									
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: $[\text{Verschuldung}(t) - \text{Verschuldung}(t-1)] / \text{BIP}(t)$. 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.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

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

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	Zusammen 1	2	Arbeitsnehmer- entgelte 3	Vorleis- tungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	Investitionen 9	Vermö- gens- transfers 10	11		
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	1,1
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	1,9
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	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	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	45,9	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	-2,5	0,3
2009 Q1	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
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	-7,2	-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	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	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	-4,4	-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	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
2012 Q2	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
2012 Q3	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

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 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	83,0	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	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7

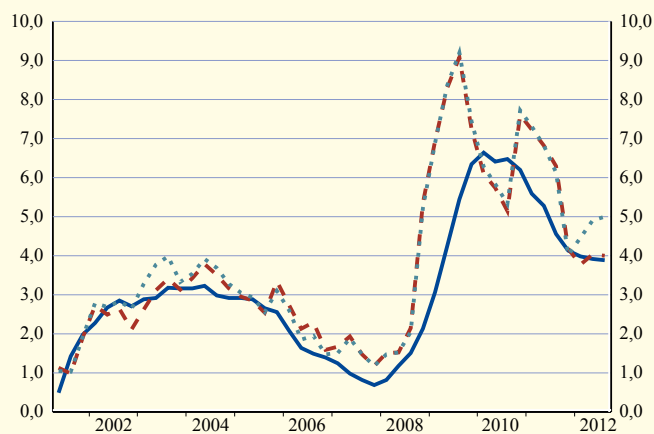
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	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 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	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,4	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	0,3	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	0,2	0,6	-0,6	0,2
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	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
Q2	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
Q3	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

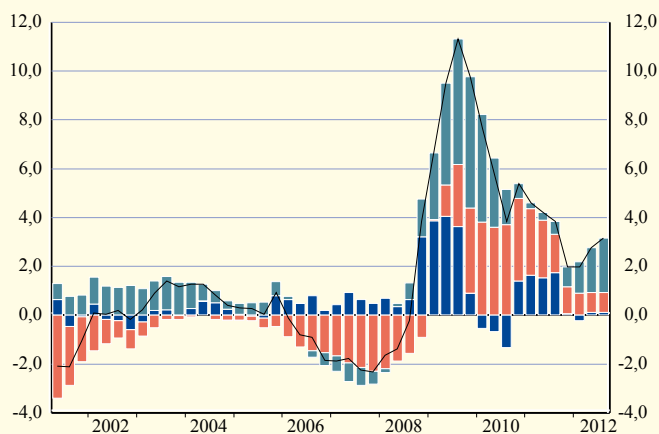
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



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
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
2012	112,8	106,1	89,8	28,2	-111,3	11,2	123,9	-145,9	-49,1	70,8	0,1	-153,8	-13,9	22,0
2011 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	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
Q3	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
Q4	61,4	44,1	22,3	12,2	-17,2	4,6	66,1	-74,1	-3,6	56,9	16,4	-141,0	-2,8	8,0
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	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
Mai	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
Juni	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
Juli	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
Aug.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
Sept.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
Okt.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
Nov.	20,8	16,7	5,7	4,5	-6,0	1,6	22,5	-22,7	13,7	16,5	10,5	-62,4	-1,0	0,2
Dez.	29,0	14,9	9,6	5,7	-1,3	1,2	30,1	-39,4	-6,7	-5,4	1,9	-29,9	0,7	9,3
2013 Jan.	-4,5	-2,2	4,9	5,0	-12,1	0,7	-3,8	-3,5	-9,1	31,0	6,4	-27,1	-4,7	7,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2013 Jan.	119,9	111,5	91,4	30,7	-113,7	11,5	131,5	-168,7	-58,5	141,2	12,6	-246,5	-17,4	37,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2013 Jan.	1,3	1,2	1,0	0,3	-1,2	0,1	1,4	-1,8	-0,6	1,5	0,1	-2,6	-0,2	0,4

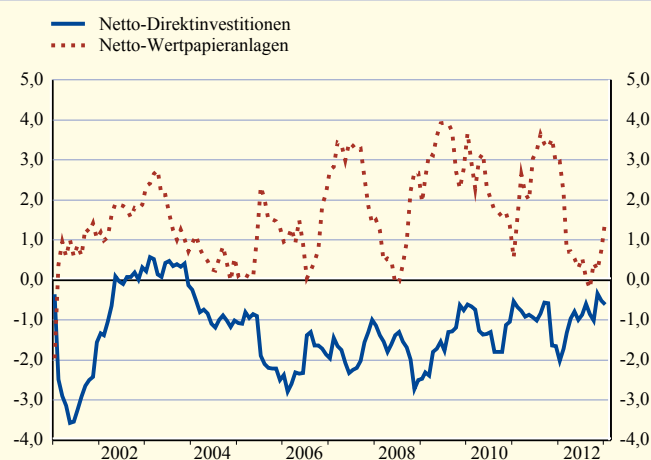
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

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

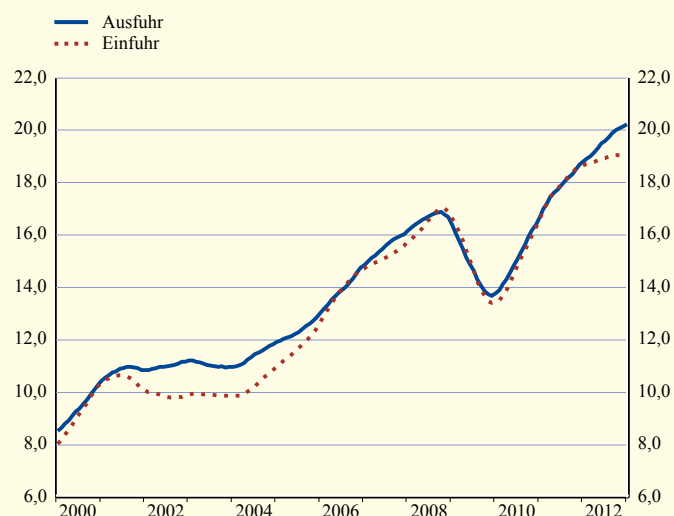
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen				
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen		Einnahmen	Ausgaben		
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter 11	12	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter 13	14	15	
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
2012	3 127,7	3 014,9	112,8	1 912,2	1 806,1	615,1	525,4	506,0	477,8	94,4	.	205,7	.	25,5	14,3
2011 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	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
Q3	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
Q4	802,2	740,8	61,4	490,2	446,0	158,6	136,4	122,5	110,4	30,9	.	48,0	.	9,0	4,4
2012 Nov.	263,6	242,8	20,8	168,0	151,3	50,2	44,5	36,8	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
Dez.	267,7	238,7	29,0	148,5	133,6	55,5	45,9	47,5	41,8	16,1	-	17,4	-	3,1	1,9
2013 Jan.	246,6	251,1	-4,5	150,7	152,9	47,6	42,8	37,3	32,4	11,0	-	23,1	-	1,5	0,8
	Saisonbereinigt														
2012 Q2	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
Q3	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
Q4	779,8	739,9	39,9	481,9	442,9	155,5	132,8	119,5	116,1	22,9	-	48,1	-	-	-
2012 Nov.	259,1	243,2	15,9	160,6	147,6	52,0	44,7	39,0	35,9	7,5	-	15,0	-	-	-
Dez.	262,6	246,6	16,0	162,5	146,7	52,4	44,2	39,8	39,2	7,9	-	16,5	-	-	-
2013 Jan.	262,4	247,6	14,8	160,3	147,9	51,4	43,6	40,7	34,2	10,1	-	21,9	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2013 Jan.	3 136,1	3 009,0	127,1	1 918,4	1 803,0	617,4	526,0	502,9	471,1	97,4	-	208,9	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2013 Jan.	33,1	31,7	1,3	20,2	19,0	6,5	5,5	5,3	5,0	1,0	-	2,2	-	-	-

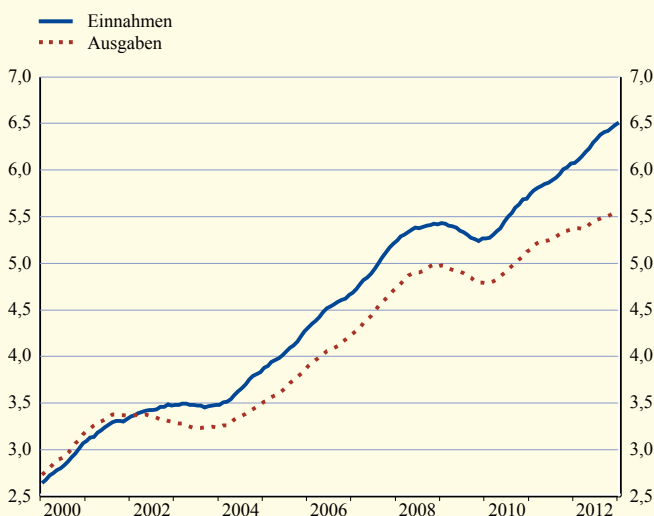
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(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)

	Erwerbs-einkommen		Vermögenseinkommen													
	Ein-nahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögens-einkommen	
			Ein-nahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuld-verschreibungen		Ein-nahmen	Ausgaben	
	Einnahmen	Ausgaben			Re-investierte Gewinne	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben			
			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 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	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
Q3	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten						Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indien	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
2011 Q4 bis 2012 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Warenhandel	1 885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Dienstleistungen	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Vermögenseinkommen	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Laufende Übertragungen	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
Vermögensübertragungen	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Warenhandel	1 807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Dienstleistungen	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Vermögenseinkommen	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Laufende Übertragungen	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
Vermögensübertragungen	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,4	4,2	7,6
Saldo																
Leistungsbilanz	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Warenhandel	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Dienstleistungen	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Vermögenseinkommen	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Laufende Übertragungen	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
Vermögensübertragungen	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

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)														
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,7	-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	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	181,7	-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	16 483,1	17 702,0	-1 218,9	174,1	187,0	-12,9	5 834,8	4 593,2	5 042,8	7 842,6	-28,9	4 932,9	5 266,2	701,5
Q3	16 668,5	17 863,3	-1 194,9	175,9	188,5	-12,6	5 879,6	4 646,8	5 194,0	8 049,7	-20,5	4 881,5	5 166,8	733,8
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 Q2	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,1	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
Q3	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
Transaktionen														
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	424,3	278,3	145,9	4,5	2,9	1,5	212,1	163,0	190,0	260,9	-0,1	8,3	-145,5	13,9
2012 Q2	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
Q3	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
Q4	-37,4	-111,5	74,1	-1,5	-4,6	3,1	9,6	5,9	82,0	139,0	-16,4	-115,3	-256,4	2,8
2012 Sept.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
Okt.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
Nov.	12,5	-10,2	22,7	-	-	-	-6,1	7,7	36,7	53,2	-10,5	-8,7	-71,1	1,0
Dez.	-93,5	-133,0	39,4	-	-	-	-5,1	-11,8	45,6	40,1	-1,9	-131,3	-161,3	-0,7
2013 Jan.	91,8	88,2	3,5	-	-	-	12,1	2,9	24,4	55,4	-6,4	57,0	29,9	4,7
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 Q2	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
Q3	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7
Q4	2,7	1,6	-	.	.	.	3,8	3,8	3,9	3,3	.	0,1	-2,9	2,1

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 Q2	5 834,8	4 433,5	285,6	4 147,9	1 401,4	13,0	1 388,3	4 593,2	3 385,8	95,1	3 290,8	1 207,4	10,3	1 197,1
Q3	5 879,6	4 467,4	292,3	4 175,1	1 412,2	13,0	1 399,2	4 646,8	3 407,6	97,8	3 309,8	1 239,2	11,9	1 227,4
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 Q2	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
Q3	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
Q4	9,6	12,1	0,1	12,1	-2,6	0,2	-2,8	5,9	19,5	-0,6	20,1	-13,5	-1,1	-12,5
2012 Sept.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
Okt.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
Nov.	-6,1	-2,3	-2,0	-0,3	-3,8	0,1	-3,9	7,7	6,8	0,3	6,5	0,8	0,2	0,6
Dez.	-5,1	-7,0	1,3	-8,3	2,0	-0,1	2,0	-11,8	3,5	-1,5	5,0	-15,3	-0,3	-15,1
2013 Jan.	12,1	16,7	0,5	16,1	-4,6	0,8	-5,4	2,9	5,0	0,3	4,7	-2,1	1,8	-3,9
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 Q2	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
Q3	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3
Q4	3,8	4,1	-1,1	4,4	2,9	1,7	2,9	3,8	4,8	3,9	4,8	0,8	1,3	0,8

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

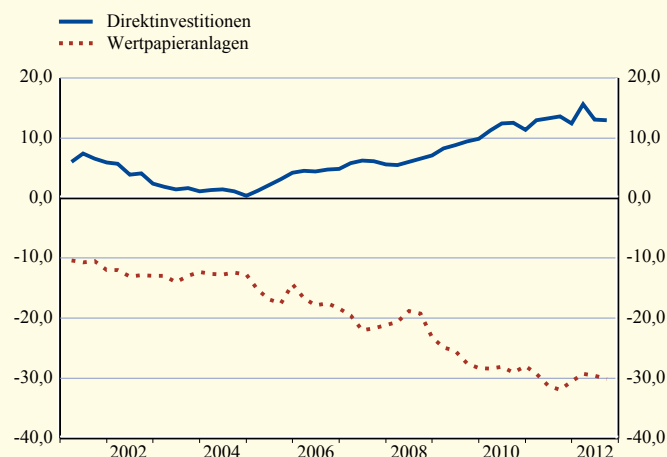
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	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 Q2	5 042,8	1 805,6	60,0	2,8	1 745,6	39,5	2 740,7	683,7	15,4	2 056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
Q3	5 194,0	1 879,1	60,3	2,8	1 818,8	41,4	2 821,6	676,5	15,2	2 145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
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 Q2	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
Q3	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
Q4	82,0	45,9	10,3	0,0	35,6	.	25,3	-5,9	2,4	31,2	.	10,9	-2,9	3,3	13,8	.
2012 Sept.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
Okt.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
Nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,6	1,7	3,6	15,8	-	19,3	9,7	4,8	9,6	-
Dez.	45,6	39,5	8,6	0,0	30,9	-	6,2	1,3	0,5	4,8	-	-0,1	1,5	0,7	-1,6	-
2013 Jan.	24,4	19,5	2,2	0,0	17,3	-	3,8	-6,4	1,0	10,2	-	1,2	-2,8	2,9	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 Q2	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
Q3	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6
Q4	3,9	2,6	11,0	2,8	2,3	.	4,2	-7,2	6,3	8,5	.	6,6	-0,2	-0,5	19,8	.

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 Q2	7 842,6	3 221,9	544,7	2 677,2	4 151,2	1 227,0	2 924,2	1 826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
Q3	8 049,7	3 374,7	548,2	2 826,4	4 242,4	1 233,6	3 008,8	1 902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
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 Q2	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
Q3	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
Q4	139,0	77,3	-22,3	99,6	58,7	-3,4	62,1	.	3,0	-4,6	7,5	.
2012 Sept.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
Okt.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
Nov.	53,2	12,8	-2,9	15,7	44,1	0,7	43,4	-	-3,6	-13,1	9,5	-
Dez.	40,1	36,1	-15,0	51,1	3,2	-5,4	8,6	-	0,8	0,3	0,5	-
2013 Jan.	55,4	25,2	-6,1	31,3	16,5	6,3	10,1	-	13,8	3,0	10,8	-
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 Q2	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
Q3	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2
Q4	3,3	4,2	-4,9	6,1	3,4	-3,0	6,2	.	-3,4	-7,3	-3,0	.

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				
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusam- men	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 Q2	4 932,9	35,0	34,7	0,3	3 145,7	3 074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1 591,7	278,1	1 131,8	492,1
Q3	4 881,5	37,3	37,0	0,3	3 080,7	3 000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1 613,2	273,3	1 143,4	504,7
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 Q2	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
Q3	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
Q4	-115,3	5,7	.	.	-111,4	.	.	16,9	.	.	3,7	-26,7	.	.	-4,2
2012 Sept.	-32,4	1,4	.	.	-30,7	.	.	-7,0	.	.	-5,6	3,8	.	.	4,0
Okt.	24,7	4,8	.	.	10,2	.	.	8,4	.	.	-1,0	1,3	.	.	7,7
Nov.	-8,7	-2,1	.	.	-19,1	.	.	6,6	.	.	4,2	5,9	.	.	3,0
Dez.	-131,3	3,1	.	.	-102,4	.	.	1,8	.	.	0,5	-33,9	.	.	-14,9
2013 Jan.	57,0	-1,4	.	.	61,3	.	.	-8,7	.	.	-5,9	5,7	.	.	3,8
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 Q2	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1
Q4	0,1	31,1	.	.	-3,8	.	.	2,5	.	.	-4,9	7,0	.	.	11,4

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosistem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusam- men	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 Q2	5 266,2	413,4	411,8	1,6	3 316,8	3 237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1 297,5	238,5	849,0	210,0
Q3	5 166,8	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1 296,6	234,5	843,6	218,5
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 Q2	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
Q3	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
Q4	-256,4	-0,2	.	.	-204,5	.	.	-5,4	.	.	.	-46,3	.	.	.
2012 Sept.	-22,0	-6,3	.	.	-21,9	.	.	-3,9	.	.	.	10,0	.	.	.
Okt.	-24,0	-12,4	.	.	-6,6	.	.	3,1	.	.	.	-8,2	.	.	.
Nov.	-71,1	1,9	.	.	-70,6	.	.	3,3	.	.	.	-5,6	.	.	.
Dez.	-161,3	10,3	.	.	-127,3	.	.	-11,8	.	.	.	-32,5	.	.	.
2013 Jan.	29,9	-22,1	.	.	34,6	.	.	2,0	.	.	.	15,4	.	.	.
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 Q2	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
Q3	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6
Q4	-2,9	5,7	.	.	-6,9	.	.	2,2	.	.	.	3,7	.	.	.

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)																	
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	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
Q3	733,8	476,4	346.827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 Dez.	689,4	437,2	346.693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 Jan.	675,3	425,9	346.694	51,5	31,5	165,7	5,9	11,0	147,9	0,2	127,0	20,7	0,9	0,6	28,1	-36,0	53,7
Febr.	671,8	419,5	346.696	51,9	31,7	168,2	4,3	10,8	152,8	0,2	129,6	23,0	0,3	0,6	30,4	-37,1	54,4
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 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	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Q4	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
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 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	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
Q4	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)											
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	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	11 808,0	4 730,1	469,4	4 151,2	238,6	297,5	1 921,2	2 388,1	413,4	4 637,1	2 448,2
Q3	11 797,9	4 624,4	432,6	4 242,4	234,5	307,9	1 956,0	2 449,4	432,0	4 514,1	2 446,3
Bestände in % des BIP											
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,4	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	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	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
Q3	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Organi- sation- 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 Q4 bis 2012 Q3	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Sonstige Anlagen	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
Im Euro-Währungsgebiet	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Sonstige Anlagen	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
Wertpapieranlagen (Aktiva)	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Aktien und Investment- zertifikate	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Schuldverschreibungen	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Anleihen	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Geldmarktpapiere	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
Übriger Kapitalverkehr	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Aktiva	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Staat	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
MFIs	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Übrige Sektoren	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Passiva	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Staat	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
MFIs	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Übrige Sektoren	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

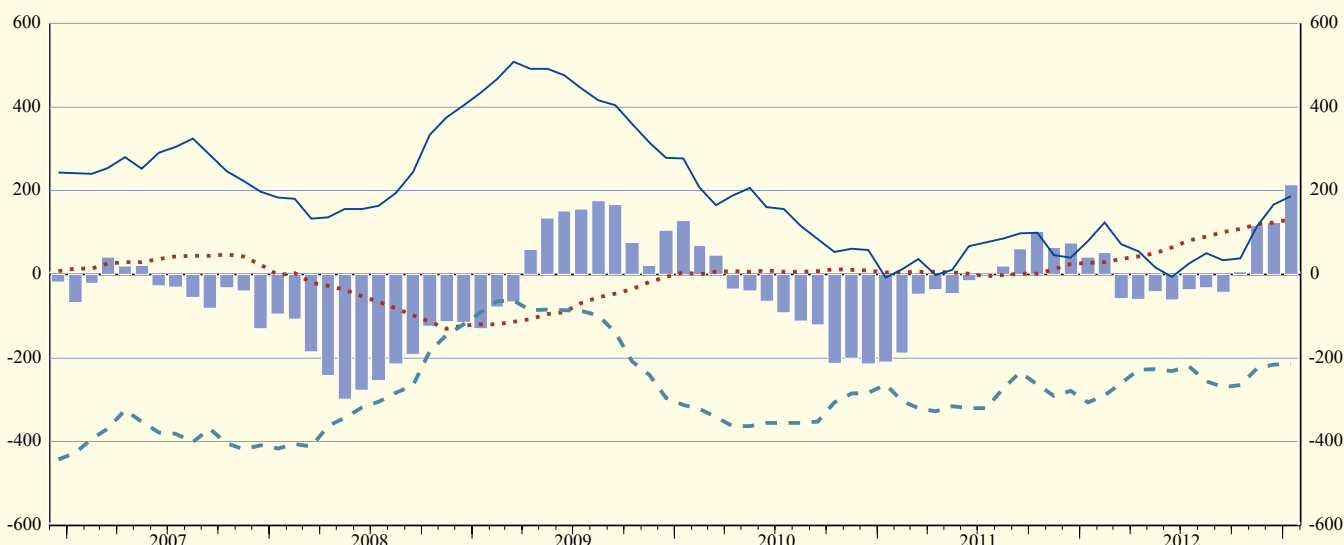
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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
2012	123,8	123,6	-215,0	159,3	-39,9	-196,1	162,7	167,4	-114,9	54,3	0,1	22,3
2011 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	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
Q3	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
Q4	135,5	65,8	-9,3	7,6	-35,6	-45,0	99,6	69,6	9,8	-51,7	16,4	8,3
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	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
Mai	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
Juni	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
Juli	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
Aug.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
Sept.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
Okt.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
Nov.	71,4	22,3	4,2	7,2	-1,5	-25,4	15,7	52,9	-12,5	-2,4	10,5	0,4
Dez.	51,5	30,0	6,3	-10,1	-30,9	-3,2	51,1	9,1	32,1	-44,2	1,9	9,5
2013 Jan.	41,0	-3,8	-10,8	0,8	-17,3	-14,2	31,3	20,9	3,0	17,4	6,4	7,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2013 Jan.	214,6	131,2	-192,4	124,4	-55,3	-187,1	200,1	186,8	-90,5	47,2	12,6	37,5

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)					Wareneinfuhren (cif)						
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:				
			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2011	13,2	13,2	1 745,2	879,9	353,1	474,1	1 426,2	1 759,8	1 126,3	241,0	367,5	1 104,5	322,0	
2012	7,4	1,8	1 869,7	926,9	383,6	515,5	1 524,4	1 789,9	1 145,9	242,8	367,4	1 091,1	359,3	
2012 Q1	8,6	4,1	463,5	233,4	94,8	126,1	376,1	453,4	293,3	61,1	92,1	273,2	90,3	
Q2	8,2	1,5	466,9	230,6	96,6	128,7	382,9	448,4	287,1	62,2	91,1	275,6	89,1	
Q3	7,4	0,6	473,5	232,8	96,4	131,8	386,5	448,9	285,4	61,6	92,8	273,9	89,9	
Q4	5,5	1,0	465,8	230,1	95,8	128,9	378,9	439,2	280,1	57,9	91,4	268,4	90,0	
2012 Aug.	10,4	2,8	160,3	79,2	32,5	44,5	131,1	151,7	97,7	20,9	31,1	92,4	31,7	
Sept.	1,1	-3,9	158,0	77,3	32,3	43,8	127,2	147,9	94,3	19,7	30,7	89,5	29,2	
Okt.	14,5	7,8	155,3	77,5	31,4	43,1	126,7	149,0	95,5	20,1	31,1	90,5	31,2	
Nov.	5,3	0,1	156,8	77,3	32,7	43,1	126,9	146,8	93,2	19,0	30,3	89,2	29,8	
Dez.	-3,2	-5,4	153,7	75,4	31,7	42,7	125,2	143,4	91,4	18,8	30,0	88,8	29,0	
2013 Jan.	5,3	1,4	156,8	77,9	31,4	44,8	127,0	147,8	92,0	20,6	31,6	90,8	.	
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2011	7,7	4,1	148,5	143,4	153,4	155,5	145,2	126,3	119,3	136,2	144,6	133,5	101,9	
2012	3,2	-3,0	152,9	145,9	160,2	161,0	150,1	122,3	115,8	129,1	137,6	127,2	103,2	
2012 Q1	4,4	-1,2	152,9	147,6	160,5	159,3	149,5	124,4	118,3	131,6	139,8	128,7	101,3	
Q2	3,6	-3,1	153,1	145,4	161,9	161,4	151,2	123,2	116,4	132,2	138,4	129,5	102,6	
Q3	2,8	-5,4	153,9	146,0	158,9	163,2	151,1	121,4	114,8	128,8	136,3	125,9	104,4	
Q4	2,2	-2,5	151,8	144,5	159,7	160,1	148,6	120,3	113,9	123,8	135,9	124,6	104,7	
2012 Juli	6,6	-1,2	152,0	144,4	156,2	162,2	150,6	123,4	115,7	131,6	137,6	127,2	109,5	
Aug.	5,0	-4,4	155,5	148,2	160,2	164,0	153,0	121,8	116,5	131,3	135,1	126,5	107,2	
Sept.	-2,9	-10,3	154,2	145,5	160,2	163,3	149,8	119,1	112,2	123,4	136,4	123,9	96,5	
Okt.	10,9	3,1	152,1	146,0	157,8	160,8	149,7	122,0	115,0	130,1	140,2	126,9	106,9	
Nov.	1,7	-3,3	153,5	145,5	163,8	161,1	149,5	120,8	114,4	121,8	134,3	123,9	104,6	
Dez.	-6,2	-7,5	149,9	142,0	157,4	158,3	146,7	118,0	112,2	119,6	133,1	123,1	102,5	

2. Preise²⁾
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse		
		Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,5	4,5	5,8	1,3	1,7	23,4	4,1	108,0	8,0	5,6	-0,8	3,6	25,5	4,0
2012	107,6	3,0	1,3	2,2	2,3	9,9	2,8	111,3	3,0	1,0	1,3	2,8	7,7	1,9
2012 Q2	107,5	3,0	1,5	2,5	2,5	8,3	2,8	111,2	3,1	1,5	1,9	3,1	6,7	2,0
Q3	108,2	3,3	0,7	2,5	2,6	11,3	3,1	111,9	3,5	1,2	2,4	3,8	7,5	2,5
Q4	107,6	2,0	0,7	1,5	2,1	3,9	2,0	110,5	1,3	0,9	0,4	2,2	2,2	1,3
2012 Aug.	108,8	4,1	0,8	2,7	2,7	15,7	3,9	112,7	4,7	1,5	2,6	4,5	11,1	3,0
Sept.	108,3	3,0	0,7	2,1	2,5	11,6	2,9	111,7	2,8	0,5	1,7	2,8	6,6	2,0
Okt.	107,9	2,6	0,8	1,8	2,3	8,2	2,6	110,9	2,0	1,2	0,9	2,5	4,3	1,8
Nov.	107,8	2,2	0,8	1,7	2,2	3,7	2,1	110,7	1,4	0,9	0,6	2,4	2,0	1,4
Dez.	107,1	1,2	0,6	1,1	1,8	0,0	1,3	109,9	0,4	0,6	-0,2	1,7	0,3	0,7
2013 Jan.	107,1	0,2	-0,2	0,1	.	-2,2	0,0	109,8	-0,8	-0,2	-1,3	0,7	-2,4	-0,7

Quelle: Eurostat.

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

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2011	1 745,2	32,8	60,5	213,3	241,3	79,9	109,2	56,7	200,6	405,4	115,7	39,4	112,1	84,6	148,9
2012	1 869,7	34,0	59,2	229,7	244,7	90,2	116,5	59,3	223,6	439,1	120,7	44,7	126,0	97,3	150,1
2011 Q3	435,1	8,3	15,7	53,7	61,0	20,6	28,8	13,7	49,1	101,7	28,9	10,1	27,9	21,5	33,0
Q4	447,6	8,3	14,3	54,1	60,4	20,8	28,4	13,6	52,3	106,4	30,8	10,5	28,6	22,4	38,2
2012 Q1	463,5	8,4	15,0	56,5	61,4	22,2	29,4	14,6	55,4	108,4	31,2	10,6	31,2	23,6	37,5
Q2	466,9	8,6	14,9	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	56,1	109,0	30,4	11,3	31,4	24,4	37,8
Q3	473,5	8,5	14,9	57,9	61,5	22,7	29,2	15,0	58,3	110,4	29,9	11,5	31,1	24,5	39,4
Q4	465,8	8,6	14,4	58,2	60,7	22,5	28,8	15,2	53,8	111,4	29,2	11,3	32,3	24,7	35,3
2012 Aug.	160,3	2,8	5,2	20,2	21,0	7,8	10,1	5,3	19,9	37,7	10,2	3,9	10,4	8,6	11,2
Sept.	158,0	2,8	4,7	18,9	20,2	7,2	9,6	4,9	19,2	36,8	9,8	3,8	10,4	8,1	15,0
Okt.	155,3	2,8	4,9	19,6	20,8	7,7	9,6	5,1	18,1	36,2	9,8	3,8	10,7	8,2	11,7
Nov.	156,8	2,9	4,9	19,2	20,2	7,7	10,0	5,3	18,1	37,7	9,9	3,8	10,7	8,2	11,9
Dez.	153,7	2,8	4,6	19,4	19,7	7,0	9,1	4,9	17,6	37,6	9,5	3,6	10,9	8,3	11,7
2013 Jan.	156,8	.	.	.	.	8,1	9,8	5,4	18,2	37,1	10,1	3,7	11,3	8,1	.
In % der Ausfuhren insgesamt															
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,5	2,4	6,7	5,2	8,0
Einfuhren (cif)															
2011	1 759,8	29,8	53,2	166,8	226,6	138,0	81,7	35,0	140,8	552,1	218,6	52,6	129,1	91,2	115,5
2012	1 789,9	29,0	52,7	167,8	229,8	143,3	81,0	33,8	150,3	537,9	213,5	48,4	157,0	92,4	115,0
2011 Q3	442,4	7,4	13,6	42,3	57,1	33,1	22,1	8,6	34,8	140,9	55,1	13,3	30,9	23,5	28,0
Q4	438,8	7,6	12,7	42,2	57,4	35,2	20,4	8,5	35,8	135,5	52,8	12,9	31,2	23,7	28,8
2012 Q1	453,4	7,3	13,2	42,6	57,4	37,7	20,0	8,4	37,7	137,1	53,1	12,5	39,7	23,8	28,5
Q2	448,4	7,3	13,1	41,1	56,9	35,1	19,8	8,4	37,7	137,1	55,7	12,6	38,4	22,9	30,8
Q3	448,9	7,3	13,7	42,6	57,9	33,8	21,3	8,4	39,1	133,2	53,6	12,1	39,3	23,2	29,1
Q4	439,2	7,1	12,7	41,5	57,7	36,7	19,9	8,6	35,8	130,6	51,0	11,2	39,6	22,4	26,6
2012 Aug.	151,7	2,4	4,7	14,2	19,7	11,7	7,6	2,8	13,2	45,2	17,9	4,1	14,1	8,1	7,9
Sept.	147,9	2,5	4,4	14,0	19,3	11,7	6,6	2,8	12,7	43,5	17,1	4,0	12,6	7,4	10,4
Okt.	149,0	2,4	4,5	13,7	19,6	12,6	6,8	2,9	12,4	44,2	16,9	3,8	13,3	7,5	9,1
Nov.	146,8	2,5	4,2	13,8	19,2	12,0	6,9	2,9	11,8	43,1	16,8	3,8	13,5	7,5	9,5
Dez.	143,4	2,2	4,1	14,0	18,9	12,1	6,3	2,9	11,6	43,3	17,4	3,6	12,8	7,4	8,0
2013 Jan.	147,8	.	.	.	.	13,2	7,0	2,9	12,0	44,0	17,6	3,7	13,4	7,1	.
In % der Einfuhren insgesamt															
2012	100,0	1,6	2,9	9,4	12,8	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,4
Saldo															
2011	-14,7	3,0	7,3	46,6	14,7	-58,1	27,5	21,6	59,7	-146,7	-102,9	-13,2	-17,0	-6,7	33,4
2012	79,9	5,0	6,5	61,9	14,9	-53,1	35,5	25,5	73,3	-98,8	-92,8	-3,7	-30,9	4,9	35,1
2011 Q3	-7,3	1,0	2,1	11,3	3,9	-12,5	6,7	5,1	14,3	-39,2	-26,2	-3,2	-2,9	-2,1	5,0
Q4	8,9	0,7	1,5	11,9	3,1	-14,4	8,0	5,1	16,5	-29,0	-22,0	-2,5	-2,6	-1,3	9,4
2012 Q1	10,1	1,1	1,8	13,9	4,0	-15,6	9,4	6,1	17,6	-28,7	-22,0	-1,9	-8,5	-0,2	9,0
Q2	18,5	1,3	1,8	16,1	4,2	-12,3	9,4	6,2	18,4	-28,1	-25,4	-1,2	-7,0	1,5	7,0
Q3	24,6	1,2	1,2	15,3	3,6	-11,1	7,9	6,6	19,2	-22,8	-23,7	-0,6	-8,1	1,3	10,3
Q4	26,7	1,4	1,7	16,6	3,0	-14,1	8,9	6,6	18,1	-19,2	-21,8	0,1	-7,3	2,3	8,7
2012 Aug.	8,6	0,4	0,5	6,0	1,3	-3,9	2,5	2,5	6,7	-7,5	-7,8	-0,2	-3,6	0,5	3,3
Sept.	10,1	0,3	0,3	4,9	0,9	-4,5	3,0	2,1	6,6	-6,7	-7,3	-0,2	-2,2	0,7	4,7
Okt.	6,3	0,4	0,4	5,9	1,1	-4,8	2,9	2,2	5,7	-8,0	-7,1	0,1	-2,6	0,7	2,5
Nov.	10,0	0,4	0,7	5,4	1,1	-4,2	3,1	2,4	6,3	-5,4	-6,9	0,0	-2,8	0,7	2,4
Dez.	10,3	0,7	0,5	5,4	0,8	-5,1	2,9	2,0	6,1	-5,7	-7,8	0,0	-1,9	0,9	3,8
2013 Jan.	9,0	.	.	.	.	-5,1	2,8	2,4	6,2	-6,9	-7,5	0,1	-2,2	1,0	.

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
2010	103,6	101,6	98,2	96,9	109,2	98,4	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,8	95,1	107,7	96,2	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,6	89,8	103,1	90,8	107,0	92,9
2012 Q1	99,5	96,9	94,7	91,4	104,7	92,3	108,3	94,1
Q2	98,2	95,9	93,6	90,3	103,7	91,2	107,4	93,2
Q3	95,9	93,7	92,0	88,0	100,9	88,9	105,1	91,3
Q4	97,8	95,5	94,0	89,6	103,3	90,7	107,4	92,9
2013 Q1	100,7	98,2	96,5	-	-	-	110,1	94,9
2012 März	99,8	97,3	95,2	-	-	-	108,6	94,3
April	99,5	97,2	94,8	-	-	-	108,4	94,2
Mai	98,0	95,7	93,5	-	-	-	107,2	93,1
Juni	97,2	94,8	92,6	-	-	-	106,6	92,4
Juli	95,3	93,2	91,2	-	-	-	104,4	90,7
Aug.	95,2	93,1	91,4	-	-	-	104,3	90,7
Sept.	97,2	95,0	93,4	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,9	-	-	-	107,2	92,8
Nov.	97,2	94,9	93,3	-	-	-	106,7	92,3
Dez.	98,7	96,3	94,8	-	-	-	108,2	93,5
2013 Jan.	100,4	98,0	96,4	-	-	-	109,8	94,9
Febr.	101,6	99,1	97,4	-	-	-	111,1	95,8
März	100,2	97,6	96,0	-	-	-	109,4	94,2
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2013 März	-1,4	-1,5	-1,4	-	-	-	-1,5	-1,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2013 März	0,4	0,3	0,8	-	-	-	0,7	-0,1

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

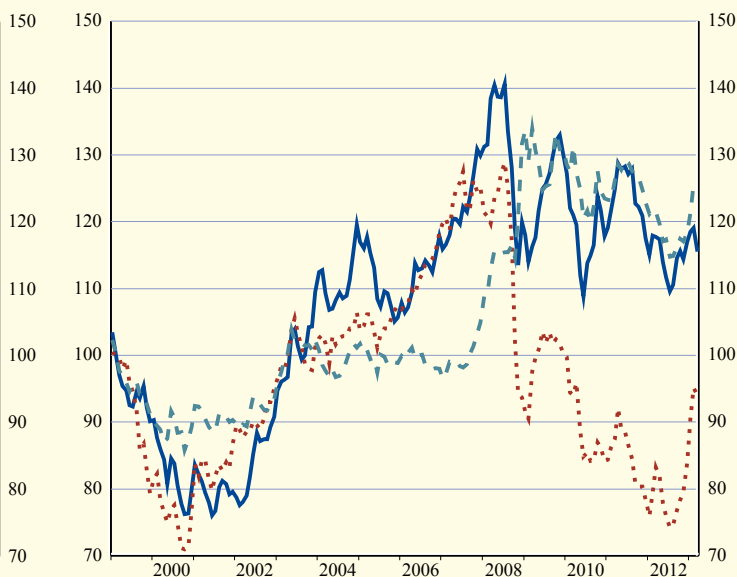
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



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
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	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 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 Q4	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	7,5838	2,3577
2012 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
2012 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
2012 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
2012 Dez.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
2013 Febr.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
2013 März	1,9558	25,659	7,4553	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	7,5909	2,3453
Veränderung gegen Vormonat in %												
2013 März	0,0	0,7	-0,1	0,2	0,0	3,5	-0,3	0,2	-1,9	-0,3	0,1	-1,2
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2013 März	0,0	4,0	0,3	0,5	0,0	3,7	0,5	0,6	-6,1	3,1	0,7	-0,8
	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		
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	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672		
2012 Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029		
2012 Q4	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632		
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699		
2012 Sept.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12 287,93	5,0717	100,49	3,9599		
2012 Okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12 457,30	4,9976	102,47	3,9649		
2012 Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230		
2012 Dez.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413		
2013 Febr.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403		
2013 März	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309		
Veränderung gegen Vormonat in %												
2013 März	-3,2	-2,5	-1,4	-3,2	-2,9	-1,9	-2,7	-3,2	-1,1	-2,6		
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2013 März	0,0	8,5	1,3	-3,3	-1,8	6,0	4,2	-3,8	13,0	0,2		
	Mexikanischer Peso	Neuseeländ-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	
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	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848	
2012 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 Q4	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967	
2011 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206	
2012 Sept.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1 444,65	1,2089	39,842	1,2856	
2012 Okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1 435,37	1,2098	39,811	1,2974	
2012 Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828	
2012 Dez.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288	
2013 Febr.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359	
2013 März	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2013 März	-4,4	-1,7	0,9	-2,8	-1,0	-2,3	0,3	-1,5	-0,3	-4,0	-3,0	
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2013 März	-3,5	-2,8	-0,6	-6,7	3,0	-2,8	18,6	-3,9	1,7	-5,7	-1,8	

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 1	Tschechische Republik 2	Dänemark 3	Lettland 4	Litauen 5	Ungarn 6	Polen 7	Rumänien 8	Schweden 9	Vereinigtes Königreich 10
HVPI										
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 Q3	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
Q4	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 Dez.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,0	2,7
2013 Jan.	2,6	1,8	1,0	0,6	2,7	2,8	1,6	5,1	0,7	2,7
Febr.	2,2	1,8	1,0	0,3	2,3	2,9	1,2	4,8	0,5	2,8
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 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
Nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
Dez.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 Jan.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
Febr.	3,25	1,99	1,73	3,22	4,06	6,29	3,99	5,72	2,00	1,92
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 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
Nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
Dez.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 Jan.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	5,71	1,21	0,51
Febr.	1,23	0,50	0,33	0,49	0,47	-	3,80	5,60	1,19	0,51
Reales BIP										
2011	1,8	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,2	3,7	1,0
2012	0,8	-1,3	-0,6	5,6	3,6	-1,7	2,0	0,3	0,8	0,3
2012 Q2	0,7	-1,1	-1,4	5,0	3,1	-1,5	2,3	1,4	1,4	0,0
Q3	0,6	-1,5	0,0	5,4	3,4	-1,8	1,8	-0,2	0,6	0,4
Q4	0,5	-1,7	-1,0	5,8	3,0	-2,8	1,1	0,1	1,5	0,2
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,9	-3,3	-4,2	6,7	-3,1
2011	1,4	-2,3	5,9	0,0	-1,3	3,1	-2,9	-4,0	6,9	-1,1
2012 Q2	-3,5	-2,7	6,7	-1,1	7,8	4,4	0,1	-4,7	6,6	-3,9
Q3	9,8	-4,4	7,2	4,8	2,7	5,6	-0,8	-3,9	7,3	-4,3
Q4	-1,7	0,8	5,8	3,5	4,9	5,1	-1,0	-0,9	6,5	-2,7
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2010	102,7	56,2	190,5	164,8	83,2	144,8	66,4	75,7	190,5	413,1
2011	94,1	59,4	183,2	145,0	77,8	147,7	71,9	77,2	195,3	425,4
2012 Q2	96,0	61,0	191,8	144,0	78,0	134,4	71,9	78,1	200,4	416,2
Q3	96,5	59,8	187,6	139,2	79,0	128,3	71,0	78,4	199,6	416,5
Q4	94,8	60,3	.	136,2	75,6	127,7	70,7	74,6	189,2	415,0
Lohnstückkosten										
2011	3,0	1,1	0,1	2,1	-0,1	1,8	0,7	0,8	-0,6	1,4
2012	0,2	3,6	1,8	2,8	1,9	6,5	.	6,4	2,6	.
2012 Q2	-1,2	3,5	2,2	2,5	4,2	7,5	0,6	5,6	2,7	4,1
Q3	1,0	2,4	1,2	3,2	1,6	6,8	1,5	8,3	3,0	2,9
Q4	1,2	3,9	2,8	1,0	-0,1	6,2	.	6,3	3,5	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	14,8	13,3	.	10,1	7,0	8,0	7,9
2012 Q3	12,3	7,0	7,4	14,4	13,0	10,7	10,2	7,0	8,0	7,8
Q4	12,5	7,2	7,3	14,3	13,2	11,0	10,4	6,7	8,1	7,7
2012 Dez.	12,4	7,2	7,4	14,3	13,3	11,1	10,4	6,7	8,0	7,7
2013 Jan.	12,5	7,1	7,4	.	13,3	11,2	10,6	6,6	8,0	.
Febr.	12,5	7,2	7,4	.	13,1	.	10,6	6,7	8,2	.

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 %)

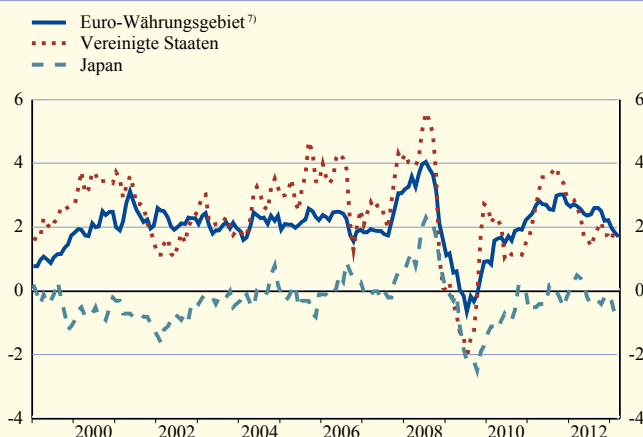
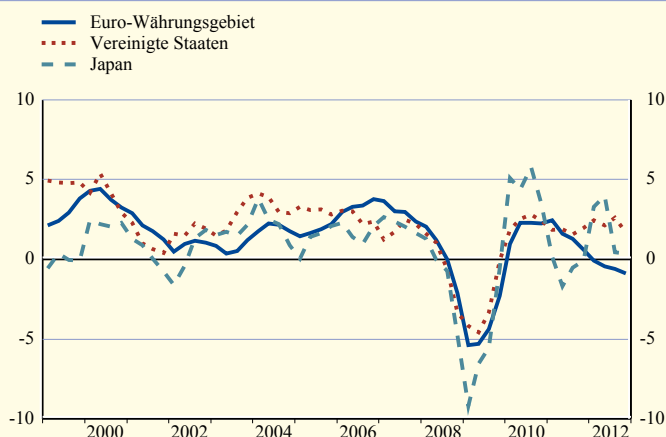
	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Staatsverschuldung ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	4,6	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
Q2	1,9	0,5	2,1	5,2	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,1	2,6	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	2,2	1,7	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2013 Q1	.	.	.	.	.	.	0,29	2,09	1,3206	.	.
2012 Nov.	1,8	.	.	3,8	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	.	.
Dez.	1,7	.	.	3,6	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	.	.
2013 Jan.	1,6	.	.	2,4	7,9	7,5	0,30	2,14	1,3288	.	.
Febr.	2,0	.	.	2,4	7,7	6,8	0,29	2,05	1,3359	.	.
März	.	.	.	.	.	.	0,28	2,09	1,2964	.	.
Japan											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	2,0	-0,3	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2012 Q1	0,3	.	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	.	4,0	5,3	4,4	2,4	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	.	0,4	-4,6	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	.	0,4	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013 Q1	.	.	.	.	.	.	0,16	0,70	121,80	.	.
2012 Nov.	-0,2	.	.	-5,5	4,2	2,1	0,19	0,74	103,94	.	.
Dez.	-0,1	.	.	-7,9	4,3	2,6	0,18	0,84	109,71	.	.
2013 Jan.	-0,3	.	.	-5,8	4,2	2,7	0,17	0,80	118,34	.	.
Febr.	-0,7	.	.	-11,0	.	2,9	0,16	0,74	124,40	.	.
März	.	.	.	.	.	.	0,16	0,70	122,99	.	.

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) Verschuldung der öffentlichen Haushalte, bestehend aus Einlagen, Wertpapieren ohne Aktien und ausstehenden Krediten zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates (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:

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

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:

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

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 $R_{1,HRG}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,HRG}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,HRG}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LRG}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$\text{c) } R_{LRG} = \frac{D_1 R_{1,HRG} + D_2 R_{2,HRG} + \dots + D_i R_{i,HRG}}{D}$$

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:

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

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

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

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 2010 = 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:

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

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

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 Bestands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2010) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

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 nicht-finanziellen 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 Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den

Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

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

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

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

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

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

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

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

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die 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 Komponentenzerlegung 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:

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

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

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 1 IN ABSCHNITT 5.1**SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI) ⁴**

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S81). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1**SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand 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 3. April 2013.

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. Seit Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. 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-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. Sie beziehen sich also 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.

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.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden 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, aufgegliedert 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.

² ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

Abschnitt 2.8 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik 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 verbriefte Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbriefte 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 verbriefen 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.

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

4 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

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 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 Versicherungshilfstätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

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

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

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

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

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitt 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitt 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitt 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgegliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf 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 „Technischen 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 zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle 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.

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

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.

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. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der 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 Einzelheiten 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 Zusammen-

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.

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

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

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

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen) 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 konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die jährlichen aggregierten Angaben zum Defizit und zur Verschuldung des Euroraums können daher von den von der Europäischen Kommission veröffentlichten Daten abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des

¹¹ ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

¹² ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

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 Nettoverschuldung 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 Berichtsansforderungen 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 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-

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.

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 und internationalen Organisationen (die – mit Ausnahme der EZB und des Europäischen Stabilitätsmechanismus – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) sowie gegenüber Offshore-Finanzzentren. 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.

17 ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht (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 Wochenausweis 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 Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 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. 134 der EZB (M. Schmitz, M. de Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, *Revisiting the effective exchange rates of the euro*, Juni 2012), 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 letzte festgestellte Wechselkurs der isländischen Krone (290,0 ISK je Euro) bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

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



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 Basis-Punkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2010 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tendereverfahren 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 Einlagefazilität 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.

10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MÄRZ UND 4. APRIL 2013

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.

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 Mindestreserperiode 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 gegebenen 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 Devisenwappgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat) (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilssektoren des Staates.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe,

im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

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

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

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

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

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

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007