



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

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
NOVEMBER**





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



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

**MONATSBERICHT
NOVEMBER 2013**

© 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 06. November 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 Aktueller Stand des Schuldenabbaus der privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten	13
2	Monetäre und finanzielle Entwicklung	22
	Kasten 2 Jüngste Entwicklung der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach Wirtschaftssektoren	25
	Kasten 3 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das dritte Quartal 2013	29
	Kasten 4 Ergebnisse der Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen des Euro-Währungsgebiets zu Finanzmitteln: April bis September 2013	49
	Kasten 5 Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das zweite Quartal 2013	53
3	Preise und Kosten	59
	Kasten 6 Jüngste Entwicklung der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet	64
	Kasten 7 Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB für das vierte Quartal 2013	67
4	Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	73
	Kasten 8 Bestimmungsfaktoren der jüngsten Verbesserungen in der Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets	75
	Kasten 9 Jüngste Entwicklung der Erwerbsbeteiligung im Euro-Währungsgebiet	82

AUFSATZ

Produktionspotenzial, gesamtwirtschaftliche Unterauslastung und der Zusammenhang mit der nominalen Entwicklung seit Beginn der Krise	89
--	----

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

SI

ANHANG

Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Publikationen der Europäischen Zentralbank	VII
Glossar	IX

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien	LU	Luxemburg
BG	Bulgarien	HU	Ungarn
CZ	Tschechische Republik	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
DE	Deutschland	AT	Österreich
EE	Estland	PL	Polen
IE	Irland	PT	Portugal
GR	Griechenland	RO	Rumänien
ES	Spanien	SI	Slowenien
FR	Frankreich	SK	Slowakei
HR	Kroatien	FI	Finnland
IT	Italien	SE	Schweden
CY	Zypern	UK	Vereinigtes Königreich
LV	Lettland	JP	Japan
LT	Litauen	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 seiner Sitzung am 7. November 2013 fasste der EZB-Rat eine Reihe von Beschlüssen zu den Leitzinsen der EZB, der Forward Guidance und der Bereitstellung von Liquidität.

Erstens beschloss er auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 0,25 % und den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität ebenfalls um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu senken. Der Zinssatz für die Einlagefazilität wurde unverändert bei 0,00 % belassen. Diese Beschlüsse stehen im Einklang mit der Forward Guidance des EZB-Rats vom Juli 2013 und basieren auf den jüngsten Hinweisen, die – ausgehend von den derzeit niedrigen jährlichen Teuerungsraten von unter 1 % – auf mittlere Sicht einen weiterhin abnehmenden Preisdruck im Euro-Währungsgebiet signalisieren. In dieses Bild passt auch, dass das Geldmengen- und insbesondere das Kreditwachstum nach wie vor verhalten sind. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2 % zu halten. Eine derartige Konstellation deutet darauf hin, dass der Euroraum über einen längeren Zeitraum hinweg niedrige Inflationsraten verzeichnen könnte; später dürfte es dann zu einem allmählichen Anstieg hin zu einer Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % kommen. Dementsprechend wird der akkommodierende geldpolitische Kurs so lange wie erforderlich beibehalten. Er wird dadurch auch weiterhin die allmähliche Konjunkturerholung stützen, die sich in den bis Oktober vorliegenden Vertrauensindikatoren widerspiegelt.

Zweitens unterzog der EZB-Rat nach den Zinssenkungen die Forward Guidance vom Juli einer Überprüfung und bestätigte, dass er nach wie vor davon ausgeht, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Diese Einschätzung beruht weiterhin auf den auch mittelfristig insgesamt gedämpften Inflationsaussichten vor dem Hintergrund der verbreitet schwachen Wirtschaft und der verhaltenen Geldmengenentwicklung.

Drittens beobachtet der EZB-Rat die Bedingungen am Geldmarkt und deren mögliche Implikationen für den geldpolitischen Kurs auch weiterhin genau. Er ist bereit, alle verfügbaren Instrumente in Erwägung zu ziehen, und traf in diesem Zusammenhang den Beschluss, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des übernächsten Jahres am 7. Juli 2015, nach wie vor als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Auch bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode, die ebenfalls so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende des zweiten Quartals 2015 durchgeführt werden, kommt dieses Verfahren weiter zum Einsatz. Der Festzins dieser Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit wird dem jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz entsprechen. Zudem beschloss der EZB-Rat, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit bis zum Ende des zweiten Quartals 2015 als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Die Zinssätze für diese dreimonatigen LRGs werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so stieg das reale BIP des Eurogebiets nach sechs Quartalen rückläufigen Produktionswachstums in Folge im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Die Entwicklung der umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis Oktober verfügbar sind, steht mit einem anhaltenden, wenn auch moderaten Wachstum in der zweiten Jahreshälfte im Einklang. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Produktion weiter langsam erholen, insbesondere aufgrund einer sukzessiven Belebung der Binnennachfrage, die durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt wird. Darüber

hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Nachfrage nach Exporten des Eurogebiets profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Jahr an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken, was auch mit Blick auf die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zu erwarten ist. Zudem hat sich der allgemein schwächere Anstieg der Energiepreise in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum nach wie vor hoch, und die notwendigen Bilanzenpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die Entwicklung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den anderen Abwärtsrisiken zählen höhere Rohstoffpreise sowie die Möglichkeit, dass die inländische Nachfrage und das Exportwachstum schwächer als erwartet ausfallen, und eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in den Ländern des Eurogebiets.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet sank der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,1 % im September 2013 auf 0,7 % im Oktober. Ausschlaggebend für diesen unerwartet kräftigen Rückgang waren in erster Linie ein geringerer Preisauftrieb bei den Nahrungsmitteln, stärkere Preissenkungen bei Energie und eine sich leicht abschwächende Teuerung bei den Dienstleistungen. Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf einem niedrigen Niveau liegen. Im Euroraum dürfte der zugrunde liegende Preisdruck auf mittlere Sicht gering bleiben. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2 % zu halten. Eine derartige Konstellation deutet darauf hin, dass der Euroraum über einen längeren Zeitraum hinweg niedrige Inflationsraten verzeichnen könnte; später dürfte es dann zu einem allmählichen Anstieg hin zu einer Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % kommen.

Unter Berücksichtigung der Beschlüsse des EZB-Rats vom 7. November sind die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung mittelfristig weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus höheren Rohstoffpreisen sowie stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen wie auch indirekten Steuern, und Abwärtsrisiken resultieren aus einer schwächer als erwartet verlaufenden Konjunktur.

Was die monetäre Analyse betrifft, so bestätigen die Daten für September die verhaltene Grunddynamik des Wachstums der weit gefassten Geldmenge (M3) und vor allem des Kreditvolumens. Die Vorjahrsrate von M3 verlangsamte sich im September auf 2,1 % nach 2,3 % im August. Das Jahreswachstum von M1 war mit 6,6 % weiterhin kräftig, worin sich eine Präferenz für liquide Mittel widerspiegelt, wenngleich es unter dem im April verzeichneten Höchststand von 8,7 % lag. Das jährliche M3-Wachstum wurde weiterhin hauptsächlich durch die Nettokapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet getragen, während die Jahresänderungsrate der Buchkredite an den privaten Sektor schwach blieb. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im September bei 0,3 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Die ebenfalls um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Änderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften betrug im September -2,7 % nach -2,9 % im Vormonat. Insgesamt kommen in der schwachen Entwicklung der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach wie vor im Wesentlichen deren verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko sowie die anhaltenden

Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck. Unterdessen sind der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2013 zufolge erste Anzeichen einer Stabilisierung der Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte vor dem Hintergrund einer weiterhin schwachen Kreditnachfrage zu erkennen.

Seit Sommer vergangenen Jahres hat sich die Refinanzierungssituation der Banken erheblich verbessert. Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Euro-Ländern ist es wichtig, dass die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum weiter abnimmt und die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls erhöht wird. Durch die umfassende Bewertung, welche die EZB durchführt, bevor sie die Aufsichtsfunktion im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus übernimmt, wird dieser Vertrauensbildungsprozess weiter gestärkt. Zudem wird die Bewertung die Qualität der zur Situation der Banken verfügbaren Informationen verbessern und die Identifikation und Umsetzung notwendiger Korrekturmaßnahmen nach sich ziehen. Weitere entschiedene Maßnahmen zur Schaffung einer Bankenunion werden dabei helfen, das Vertrauen in das Finanzsystem wiederherzustellen.

Zusammenfassend und unter Berücksichtigung der Beschlüsse des EZB-Rats ist festzuhalten, dass der wirtschaftlichen Analyse zufolge der Euroraum über einen längeren Zeitraum hinweg niedrige Inflationsraten verzeichnen könnte; später dürfte es dann zu einem allmählichen Anstieg hin zu einer Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % kommen. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so sollte gemäß der Herbstprognose 2013 der Europäischen Kommission die Defizitquote für das Euro-Währungsgebiet weiter zurückgehen und 2014 bei 2,5 % des BIP liegen nach 3,1 % im laufenden Jahr. Gleichzeitig dürfte die öffentliche Schuldenquote auf Euroraumebene von 95,5 % des BIP in diesem auf 95,9 % im nächsten Jahr ansteigen. Damit die hohen Schuldenquoten wieder sinken, sollten die Regierungen in ihren Bemühungen um eine Verringerung der staatlichen Haushaltsdefizite nicht nachlassen und ihre Konsolidierungsanstrengungen mittelfristig aufrechterhalten. Bei der Ausgestaltung der Konsolidierungsstrategien sollten wachstumsfreundliche Maßnahmen mit mittelfristiger Ausrichtung im Vordergrund stehen, die auf eine höhere Qualität und Effizienz öffentlicher Dienstleistungen abzielen und gleichzeitig die durch die Besteuerung bedingten Verzerrungseffekte so gering wie möglich halten. Die Regierungen müssen zudem ihre Anstrengungen zur Umsetzung der notwendigen Strukturreformen an den Güter- und Arbeitsmärkten entscheidend verstärken. Fortschritte wurden bei der Reduzierung der Leistungsbilanzdefizite und der Unterschiede zwischen den Lohnstückkosten erzielt, doch bedarf es noch erheblicher Anstrengungen, um die Wettbewerbsfähigkeit weiter zu verbessern, den Abbau der Ungleichgewichte im Euroraum zu unterstützen und flexiblere wie auch dynamischere Volkswirtschaften zu schaffen, welche ihrerseits nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Beschäftigung generieren.

Der vorliegende Monatsbericht enthält einen Aufsatz. Dieser befasst sich mit der Entwicklung des Produktionspotenzials im Eurogebiet seit dem Ausbruch der Krise und dem Zusammenhang zwischen gesamtwirtschaftlicher Unterauslastung und nominaler Entwicklung.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die allmähliche Erholung der globalen Konjunktur setzt sich zwar fort, doch gibt es weiterhin regionale Unterschiede zwischen den Wirtschaftsräumen. Die jüngste Entwicklung spiegelt nach wie vor eine Wachstumsverlagerung zugunsten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften wider. So haben sich die Wachstumsaussichten in den meisten führenden Industrieländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets aufgehellt, wenngleich auf mittlere Sicht weiterhin mit konjunkturellem Gegenwind zu rechnen ist. Dagegen scheint sich die wirtschaftliche Expansion in den Schwellenländern etwas abgeschwächt zu haben, wobei diese Staaten jedoch immer noch einen wesentlichen Beitrag zur globalen Wirtschaftsleistung erbringen. Die Risiken für die globalen Konjunkturaussichten sind abwärtsgerichtet. Die Inflation und der Inflationsdruck bleiben weltweit begrenzt.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND WELTHANDEL

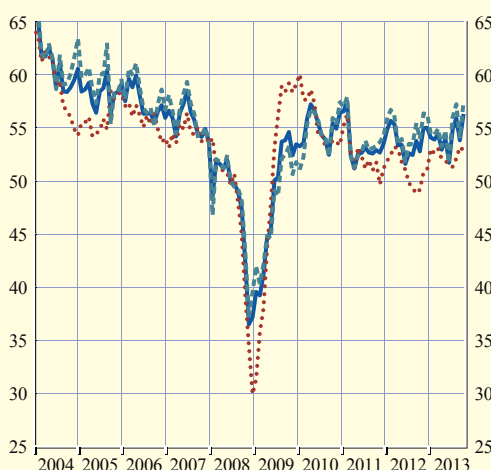
Die allmähliche Erholung der globalen Konjunktur setzt sich zwar fort, doch gibt es weiterhin regionale Unterschiede zwischen den Wirtschaftsräumen; dabei nimmt die Wachstumsdynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu, während sie sich in den Schwellenländern abschwächt. Die jüngsten Umfrageindikatoren lassen eine Aufhellung der weltweiten Wachstumsaussichten im Schlussquartal 2013 erkennen. So legte der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie im Oktober kräftig zu, und zwar von 53,6 Punkten im September auf nun 55,5 Zähler. Ausschlaggebend hierfür war ein Aufschwung im internationalen Dienstleistungssektor, während der Produktionsindex für das globale verarbeitende Gewerbe geringfügig nachgab. Auch ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet stieg der EMI für die Produktion in der Gesamtindustrie deutlich von 53,9 Punkten im September auf 56,3 Punkte im Oktober an (siehe Abbildung 1). Die aktuellen Veröffentlichungen harter Daten bestätigen die allmähliche Zunahme des Produktionswachstums in den Industrieländern, die durch eine Aufhellung der kurzfristigen Perspektiven im Vereinigten Königreich und die relativ robuste Konjunktur in den Vereinigten Staaten und Japan gestützt wird. Was die Schwellenländer betrifft, so scheint das Wachstum in China im dritten Quartal aufgrund eines moderaten Konjunkturpakets wieder etwas an Schwung gewonnen zu haben; in den meisten anderen aufstrebenden Volkswirtschaften bleibt die wirtschaftliche Entwicklung infolge struktureller Hindernisse und restriktiverer Finanzierungsbedingungen jedoch verhalten.

Die zukunftsgerichteten globalen Indikatoren deuten nach wie vor auf eine allmähliche weltwirtschaftliche Expansion hin. Die Indexkomponente des globalen EMI für den Auftragseingang in der Gesamtindustrie (ohne das Euro-Währungsgebiet) blieb im Oktober zwar weitgehend unverändert, doch stieg der globale Index für neue Exportaufträge im verarbeitenden Gewerbe (ebenfalls ohne den Euroraum) im Oktober deutlich über die Marke von 50 Punkten und lieferte damit erste Hinweise auf einen zögerlichen Aufschwung im Welthandel. Auch die Frühindikatoren der OECD, mit denen konjunkturelle

Abbildung 1 Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

(saisonbereinigt, Monatswerte)

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



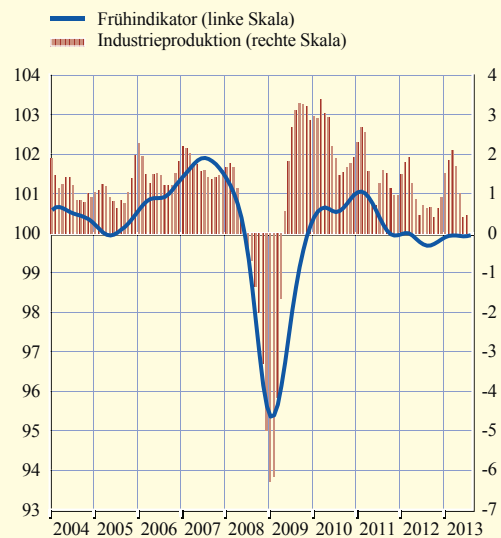
Quelle: Markit.

Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, zeigten im August eine positive Wachstumsdynamik in den meisten wichtigen OECD-Ländern an, wobei die Verlaufsmuster in den großen Schwellenländern allerdings unterschiedlich waren (siehe Abbildung 2). Für das Vereinigte Königreich lässt der Frühindikator eine Stärkung des Wachstums erwarten, während es sich in den Vereinigten Staaten und Japan leicht über dem Trend halten dürfte. In den großen Schwellenländern ergibt sich hingegen ein uneinheitlicheres Bild. So dürfte die Konjunktur in China und Russland anziehen, in Brasilien und Indien aber verhalten bleiben.

Die weltwirtschaftlichen Aussichten sind nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet, wobei die Abwärtsrisiken unter dem Strich weiterhin überwiegen. So könnten sich die Entwicklung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Auch von einem Anstieg der Rohstoffpreise und einer hinter den Erwartungen zurückbleibenden weltweiten Nachfrage können Abwärtsrisiken ausgehen.

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(linke Skala: normierter Indexdurchschnitt = 100; rechte Skala: Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Frühindikator bezieht sich auf die OECD-Länder einschließlich Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika. Die Horizontale bei 100 stellt den konjunkturellen Trend dar. Die Industrieproduktion bezieht sich auf die obigen Länder ohne Indonesien.

1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

Aufgrund der in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften vorhandenen Kapazitätsreserven bleibt die globale Inflation insgesamt begrenzt. In den OECD-Ländern erhöhten sich die Verbraucherpreise im September 2013 binnen Jahresfrist um 1,5 %, verglichen mit 1,7 % im Vormonat (siehe Tabelle 1). Für diese Verringerung waren die deutlich langsamer steigenden Energiepreise

Tabelle 1 Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

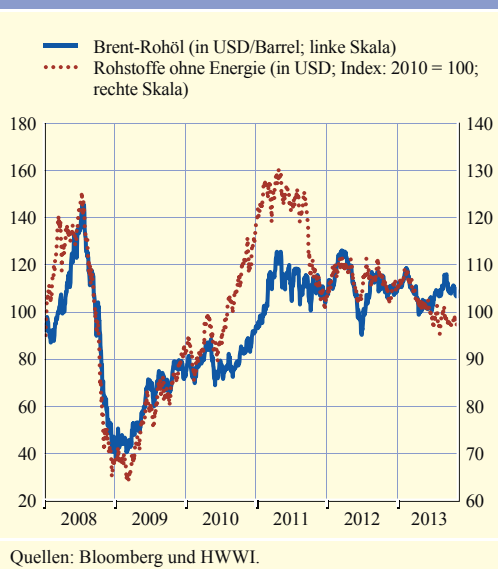
	2011	2012	2013					
			April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.
OECD	2,9	2,3	1,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,5
Vereinigte Staaten	3,2	2,1	1,1	1,4	1,8	2,0	1,5	1,2
Japan	-0,3	0,0	-0,7	-0,3	0,2	0,7	0,9	1,0
Vereinigtes Königreich	4,5	2,8	2,4	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7
China	5,4	2,6	2,4	2,1	2,7	2,7	2,6	3,1
Nachrichtlich: OECD-Kerninflation ¹⁾	1,7	1,8	1,4	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6

Quellen: OECD, nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.
1) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

und eine leicht rückläufige Verteuerung von Nahrungsmitteln maßgeblich. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet hielt sich die jährliche Inflationsrate im OECD-Raum im September stabil bei 1,6 %. Die Verringerung der jährlichen Gesamtteuerungsrate war in den meisten OECD-Ländern und in großen Schwellenländern zu beobachten (außer in Japan und China, wo ein Anstieg verzeichnet wurde). In einer Reihe von Ländern verharnte die Inflation jedoch über den von den zuständigen geldpolitischen Behörden festgelegten Zielwerten.

Was die Entwicklung der Rohstoffpreise betrifft, so waren die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent im Oktober weitgehend stabil, bevor sie Anfang November um 2 % sanken. Am 6. November wurde Brent-Rohöl zu 106 USD je Barrel und damit annähernd auf demselben Niveau wie vor Jahresfrist gehandelt.

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Den Prognosen der Internationalen Energieagentur zufolge wird die weltweite Ölnachfrage im Schlussquartal dieses Jahres unverändert bleiben, wohingegen sich das Ölangebot der Nicht-OPEC-Staaten, insbesondere der Vereinigten Staaten, kräftig ausweiten dürfte. Dessen ungeachtet erwiesen sich die Brent-Notierungen aufgrund der Auswirkungen umfangreicher Lieferausfälle in mehreren Ländern des Nahen Ostens und Afrikas (Irak, Libyen und Nigeria) als robust. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit leicht fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2014 hervorgeht, die mit rund 102 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Preise für Rohstoffe ohne Energie blieben im Verlauf des Monats Oktober weitgehend konstant und setzten damit die seit Mitte dieses Jahres verzeichnete stabile Entwicklung fort. Während die Notierungen zahlreicher Nahrungsmittelkomponenten rückläufig waren, verteuerten sich Eisenerz und NE-Metalle. Am 1. November 2013 lag der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie 8 % unter seinem Stand vor Jahresfrist.

I.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im zweiten Jahresviertel 2013. Der dritten und letzten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge erhöhte sich das reale BIP in diesem Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 2,5 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit 1,1 % im ersten Vierteljahr. Gestützt wurde es durch eine Zunahme der privaten Konsumausgaben, wenngleich diese nicht so stark stiegen wie im Vorquartal, und durch kräftige private Anlageinvestitionen innerhalb wie auch außerhalb des Wohnungsbaus. Die Vorratsveränderungen steuerten annualisiert 0,4 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum bei. Dagegen ging von den staatlichen Konsumausgaben erneut eine konjunkturelle Bremswirkung aus, die sich allerdings im zweiten Vierteljahr nur relativ schwach bemerkbar machte, nachdem in den

Tabelle 2 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)

	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3
Vereinigte Staaten	1,8	2,8	1,3	1,6	-	0,3	0,6	-
Japan	-0,6	2,0	0,1	1,3	-	1,0	0,9	-
Vereinigtes Königreich	1,1	0,1	0,2	1,3	1,5	0,4	0,7	0,8
China	9,3	7,7	7,7	7,5	7,8	1,5	1,9	2,2

Quellen: Nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Kursiv gedruckte Zahlen beziehen sich auf vorläufige Angaben.

beiden Quartalen zuvor beträchtliche Rückgänge verzeichnet worden waren. Der Außenbeitrag lieferte einen geringfügig negativen Wachstumsimpuls, wobei sich sowohl das Export- als auch das Importgeschäft kräftig belebten.

Hochfrequente Daten lassen allerdings darauf schließen, dass sich die moderate konjunkturelle Beschleunigung im dritten Quartal fortsetzte. So waren Einzelhandelsumsätze, Industrieproduktion und Bauinvestitionen sowie Messgrößen des Verbraucher- und des Unternehmensvertrauens im dritten Quartal generell höher als im Dreimonatszeitraum zuvor, was auf eine anhaltende Ausweitung der Konsumausgaben und privaten Anlageinvestitionen hinweist. Der Beschäftigungsbericht für September bestätigt, dass die Dynamik bei der Schaffung von Arbeitsplätzen im dritten Jahresviertel etwas nachgelassen hat. Zwar ging die Arbeitslosenquote um weitere 0,1 Prozentpunkte auf 7,2 % zurück, doch verlangsamte sich der durchschnittliche Beschäftigungsaufbau im dritten Quartal im Vergleich zu den Werten des ersten Halbjahrs. Des Weiteren scheint sich die Erholung am Wohnimmobilienmarkt angesichts der gestiegenen Hypothekenzinsen etwas abgeschwächt zu haben. Dies geht aus der jüngsten Entwicklung der Nachfrage nach Wohneigentum sowie der Lage im Wohnungsbau hervor, wobei jedoch die Wohnimmobilienpreise nach wie vor kräftig anziehen. In Kasten 1 wird der Abbau des Verschuldungsgrads der privaten Haushalte näher untersucht. Mit Blick auf das Schlussquartal 2013 haben der vorübergehende Verwaltungsstillstand (der sogenannte Government Shutdown) vom 1. bis 16. Oktober sowie die damit einhergehende Zunahme der politischen Unsicherheit und das im gesamten Monat rückläufige Verbrauchervertrauen die kurzfristigen Konjunkturaussichten vorübergehend getrübt.

Die jährliche am VPI gemessene Teuerung verlangsamte sich im September um weitere 0,3 Prozentpunkte auf 1,2 %, wofür zum Teil starke Basiseffekte im Zusammenhang mit den Energiepreisen der letzten beiden Monate verantwortlich waren. Dies führte zu einem Umschwung der jährlichen Zuwachsrates der Energiekosten von +4,7 % im Juli auf -3,1 % im September. Die Preissteigerungsrate bei Nahrungsmitteln blieb indes unverändert bei 1,4 %. Die ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnete Kerninflation ließ geringfügig von 1,8 % im August auf zuletzt 1,7 % nach; getragen wurde sie durch eine anhaltende Erhöhung der Preise für Wohnraum und für medizinische Leistungen. In nächster Zeit dürfte die Inflation angesichts der Entwicklung der Löhne und Vorleistungskosten sowie der beträchtlichen Kapazitätsreserven in der Wirtschaft weiter gedämpft bleiben.

Am 30. Oktober 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Der Ausschuss geht davon aus, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie a) die Arbeitslosenquote bei über 6,5 % liegt, b) die für die kommenden ein bis zwei Jahre prognostizierte Teuerung nicht mehr als 2,5 % beträgt und c) die längerfristigen Inflationserwartungen

fest verankert bleiben. Der Ausschuss bekräftigte erneut seinen in der Septembersitzung geäußerten Standpunkt und beschloss, auf weitere Belege zu warten, die bestätigen, dass die konjunkturelle Erholung und die Aufhellung der Arbeitsmarktlage nachhaltig sind; erst dann will er den derzeitigen Umfang der Wertpapierkäufe in Höhe von monatlich 40 Mrd USD für hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen und monatlich 45 Mrd USD für längerfristige US-Staatsanleihen anpassen.

Kasten I

AKTUELLER STAND DES SCHULDENABBAUS DER PRIVATEN HAUSHALTE IN DEN VEREINIGTEN STAATEN

Vom Abbau des Verschuldungsgrads der privaten Haushalte in den USA ging in den letzten Jahren eine deutliche Bremswirkung auf Konsum und Wirtschaftsaktivität aus, und die konjunkturelle Erholung wurde nachteilig beeinflusst. Obgleich durch Schuldentilgung und Zahlungsausfälle bereits erhebliche Bilanzanpassungen erfolgten, lautet eine der entscheidenden Fragen hinsichtlich der wirtschaftlichen Aussichten für die Vereinigten Staaten, ob der Prozess der Schuldenrückführung beendet ist oder weitere Anpassungen erforderlich sind. Der vorliegende Kasten befasst sich mit den jüngsten Tendenzen und Entwicklungen auf der Aktiv- und Passivseite der aggregierten Vermögensbilanz der privaten Haushalte. Insgesamt betrachtet legen die beachtlichen Bilanzsanierungen, die seit Ende 2007 im Sektor der Privathaushalte zu verzeichnen waren, zusammen mit einem nachhaltigen Anstieg des Reinvermögens in den vergangenen Jahren den Schluss nahe, dass Konsum und Konjunktur in der Zukunft durch den Schuldenabbau der Haushalte weniger stark belastet werden, als dies in der jüngsten Vergangenheit der Fall war. Der Schuldenstand der US-amerikanischen Privathaushalte verharrt zwar auf einem historisch hohen Niveau – was auf die Notwendigkeit eines weiteren Zurückfahrens der Verschuldung schließen lässt –, doch schlägt sich die anhaltende konjunkturelle Belebung in den USA in solideren wirtschaftlichen Fundamentaldaten nieder, die wiederum im Zusammenwirken mit den positiven Vermögenseffekten den privaten Verbrauch stützen.

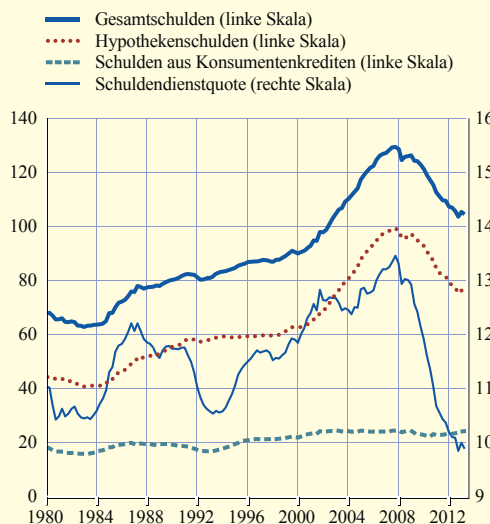
Verschuldungsabbau der privaten Haushalte in den USA

Die jüngste Rezession und die anschließende Erholung in den Vereinigten Staaten waren stark durch die Bilanzsanierungen im Sektor der privaten Haushalte geprägt. Der Beginn des Wirtschaftsabschwungs Ende 2007 ging im Großen und Ganzen mit dem Einsetzen einer anhaltenden Verminderung der Verbindlichkeiten der Privathaushalte gemessen an ihrem Einkommen einher. Demgegenüber war es im Vorfeld der Krise zu einer massiven Anhäufung von Schulden gekommen. Das Verhältnis der Schulden privater Haushalte zu ihrem Einkommen fiel nach einem Höchststand von rund 129 % im Schlussquartal 2007 um nahezu 25 Prozentpunkte auf etwa 105 % im zweiten Jahresviertel 2013, was vor allem auf eine kontinuierliche Abnahme der Hypothekenschulden zurückzuführen ist (siehe Abbildung A).

Die Verringerung der Verschuldungsquote in diesem Zeitraum war sowohl durch eine niedrigere Nettokreditaufnahme (Veränderung des nominalen Schuldenstands) als auch durch eine Zunahme der nominalen Einkommen bedingt. Wie aus Abbildung B hervorgeht, waren diese Variablen im Zeitverlauf des Schuldenabbaus von unterschiedlich großer Bedeutung. Vor

Abbildung A Schulden und Schuldendienstquote der privaten Haushalte

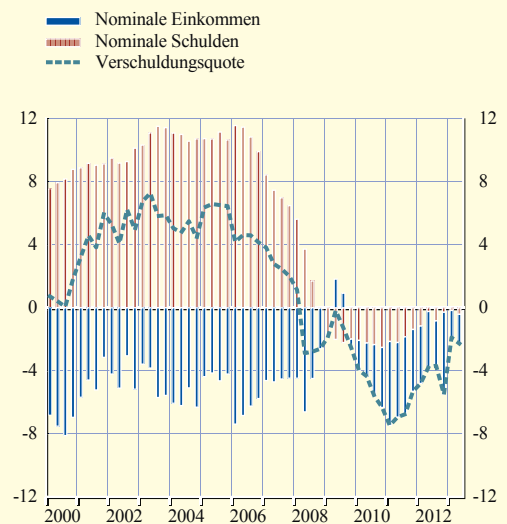
(in % des verfügbaren Einkommens)



Quelle: Federal Reserve Board.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013.

Abbildung B Beiträge zur Veränderung der Verschuldungsquote der privaten Haushalte

(Veränderung gegenüber Vorjahr in %; in Prozentpunkten)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013.

Einsetzen der weltweiten Krise – also bis zum ersten Quartal 2008 – verzeichnete die Verschuldungsquote einen Aufwärtstrend, da die Nettokreditaufnahme stetig zunahm, wenngleich dies durch steigende Einkommen teilweise ausgeglichen wurde. Anschließend war die Verschuldungsquote rückläufig. Auf dem Höhepunkt der Krise im Jahr 2009 wurde die verringerte Nettokreditaufnahme der Privathaushalte zunächst durch einen drastischen Rückgang der Nominaleinkommen zum Teil aufgezehrt. Ab Jahresbeginn 2010 wurde der Schuldenabbau durch eine Verminderung des tatsächlichen Schuldenstands sowie eine der Konjunkturerholung zu verdankende Zunahme der nominalen Einkommen unterstützt. Zuletzt hat sich das Tempo der Schuldenrückführung merklich verlangsamt, wobei die steigenden Einkommen den größten Beitrag zu einer weiteren Verringerung der Verschuldungsquote der Privathaushalte geleistet haben.

Das Zurückfahren der Verschuldung der privaten Haushalte hat die Konjunkturerholung zwar deutlich negativ beeinflusst,¹ doch erschwert das Fehlen eines klaren Richtwerts, dem sich der Quotient aus Schulden und Einkommen nähern sollte, die Beurteilung der Fortschritte bei der Bilanzanierung. Die Entwicklung in der Vergangenheit scheint hinsichtlich des Anpassungsbedarfs im aktuellen Konjunkturzyklus wenig Orientierung zu bieten, da die Verschuldung zu Beginn der jüngsten Rezession ein noch nie da gewesenes Niveau erreicht hatte und die in letzter Zeit verzeichneten Umschwünge der Verschuldungsquote im Vergleich zu früheren Rezessionen ungewöhnlich sind (siehe Abbildung C). Historisch gesehen erhöhte sich die Quote in den 30 Quartalen vor einer Rezession um durchschnittlich 8 Prozentpunkte. Dem steht ein Anstieg von 39 Prozentpunkten vor Einsetzen der jüngsten Rezession gegenüber. Zudem bauen die

¹ Weitere Einzelheiten zur Beziehung zwischen dem Verschuldungsgrad der Privathaushalte und der Wirtschaftsentwicklung finden sich beispielsweise in: A. Mian und A. Sufi, Household Leverage and the Recession of 2007 to 2009, Working Paper des NBER, Nr. 15896, 2010, sowie A. Mian, K. Rao und A. Sufi, Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump, Chicago Booth Research Paper, Nr. 13-42, 2013.

privaten Haushalte in der Regel unmittelbar nach dem Ende einer Rezession erneut Schulden auf. Dies ist auf ein zunehmendes Kreditangebot sowie das gestärkte Vertrauen und die höheren Erwartungen bezüglich des künftigen Einkommens zurückzuführen, die die Kreditnachfrage befördern. Im derzeitigen Konjunkturzyklus ist genau dies nicht zu beobachten, denn die Verschuldungsquote war auch im vierten Jahr der wirtschaftlichen Belebung weiter rückläufig.

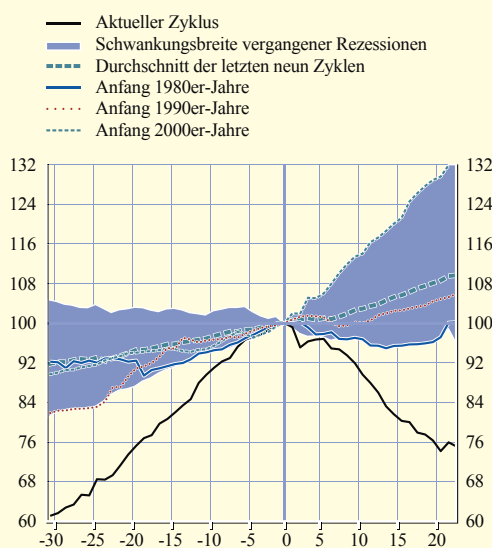
Dieses beispiellose Verlaufsmuster spiegelt den andauernden Prozess der Bilanzsanierung wider. Die Notwendigkeit, die vor der Krise beobachteten nicht tragfähigen hohen Verschuldungsquoten zu senken, lässt sich durch das Zusammenspiel mehrerer Faktoren erklären. Erstens basierte die Anhäufung von Schulden im Vorfeld der Krise zum Teil auf übertrieben optimistischen Erwartungen, was die Wohnimmobilienpreisentwicklung betrifft. Da diese Erwartungen vor dem Hintergrund der globalen Finanzkrise abrupt angepasst wurden (was sich in der stärksten Korrektur

der nominalen Wohnimmobilienpreise seit der Weltwirtschaftskrise niederschlug), könnten die laufenden Bilanzbereinigungen der Privathaushalte mehr Zeit in Anspruch nehmen als in früheren Konjunkturzyklen. Zweitens hielt das schwache und unsichere wirtschaftliche Umfeld die Haushalte davon ab, neue Kredite aufzunehmen. Drittens wurden nach Ausbruch der Krise Ende 2007 die Kreditrichtlinien spürbar verschärft, sodass die Refinanzierung für bestehende Verbindlichkeiten erschwert und neue Kredite fast ausschließlich an erstklassige Schuldner mit guten Bonitätseinstufungen vergeben wurden. Und viertens resultierte die Reduzierung der Verschuldung zu einem erheblichen Teil aus Zahlungsausfällen der privaten Haushalte; Schätzungen schwanken in Bereichen von rund 40 % bis 70 %.² Dies führte dazu, dass der Finanzsektor einen Großteil der Belastungen des Verschuldungsabbaus schultern musste. Zwar dürften einige der genannten Faktoren auch während früherer Rezessionen zum Tragen gekommen sein, doch waren ihre Auswirkungen im aktuellen Zyklus anscheinend schwerwiegender.

Die Schuldenrückführung ist möglicherweise trotz dieser beachtlichen Anpassungen bei den Verbindlichkeiten der privaten Haushalte und der im historischen Vergleich niedrigen Schuldendienstquote noch nicht abgeschlossen. Grund hierfür ist, dass die Zinsen zurzeit außergewöhnlich niedrig sind und die Geldpolitik im Zeitverlauf weniger akkommodierend werden könnte, was einen steigenden Schuldendienst zur Folge hätte. Außerdem muss bei einer Beurteilung der Auswirkungen des Verschuldungsabbaus auf die Aussichten für den privaten Konsum auch die Aktivseite der Vermögensbilanz der Privathaushalte berücksichtigt werden.

Abbildung C Entwicklung der Verschuldungsquote der privaten Haushalte im aktuellen Konjunkturzyklus und in vergangenen Konjunkturzyklen

(Indexbasis: Beginn der Rezession = 100; x-Achse: Quartale)



Quellen: Federal Reserve Board und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Null markiert jeweils den Beginn einer Rezession. Dem National Bureau of Economic Research zufolge gab es in den Vereinigten Staaten seit 1950 zehn Rezessionen. Die letzte Rezession setzte im vierten Quartal 2007 ein.

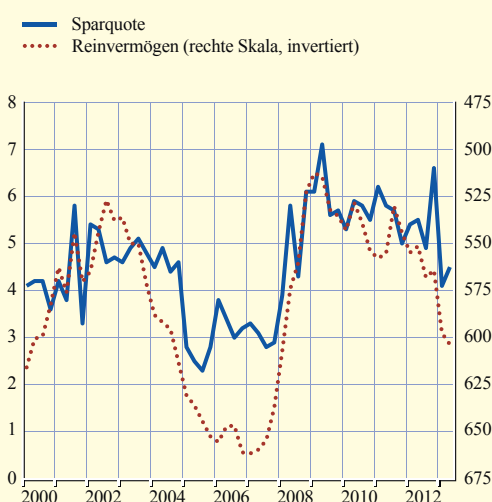
² Siehe M. Brown, A. Haughwout, D. Lee und W. van der Klaauw, *The Financial Crisis at the Kitchen Table: Trends in Household Debt and Credit*, Staff Report der Federal Reserve Bank of New York, Nr. 480, 2010, sowie McKinsey Global Institute, *Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth*, 2012.

Die Aktivseite der Vermögensbilanz der privaten Haushalte

Das Reinvermögen der privaten Haushalte (d. h. das Vermögen nach Abzug der Verbindlichkeiten) ist seit dem ersten Quartal 2009 merklich gewachsen, nämlich um rund 35 %. Allerdings liegt es – gemessen als prozentualer Anteil am Einkommen – noch immer unter dem vor der Krise verzeichneten Höchststand (siehe Abbildung D). Betrachtet man die Aktivseite der Bilanz, so spiegelt das höhere Vermögen vor allem positive Bewertungseffekte infolge des Aufschwungs am Immobilien- und Finanzmarkt wider (siehe Abbildung E). Der jüngste Anstieg der Preise für Wohneigentum ist die Folge der verbesserten gesamtwirtschaftlichen Lage, niedriger Hypothekenzinsen, einer hohen aufgestauten Nachfrage sowie geringer Bestände an Wohnimmobilien. Immobilien-Futures lassen darauf schließen, dass die Wohnimmobilienpreise den Wert des Immobilienvermögens auch in Zukunft positiv beeinflussen dürften. Überdies wurde die wertmäßige Entwicklung des Finanzvermögens (und hier besonders der Aktienbestände, der Anteile an Investmentfonds und der Rückstellungen bei Pensionseinrichtungen) seit dem Tiefstand während der Rezession der Jahre 2007-2009 durch die steigenden Aktienkurse gestützt. Die Aktiennotierungen profitierten wiederum von der guten Ertragslage der Unternehmen und der erstarkenden Konjunkturerholung. Die traditionellen Effekte beim Finanz- und Immobilienvermögen haben in entscheidendem Maße zur zuletzt gezeigten Widerstandsfähigkeit des privaten Verbrauchs in den USA beigetragen.³ In gewissem Umfang konnten diese Vermögenszuwächse die Bremswirkung, die vom laufenden Abbau des Verschuldungsgrads ausging, aufheben.

Abbildung D Sparquote und Reinvermögen der privaten Haushalte

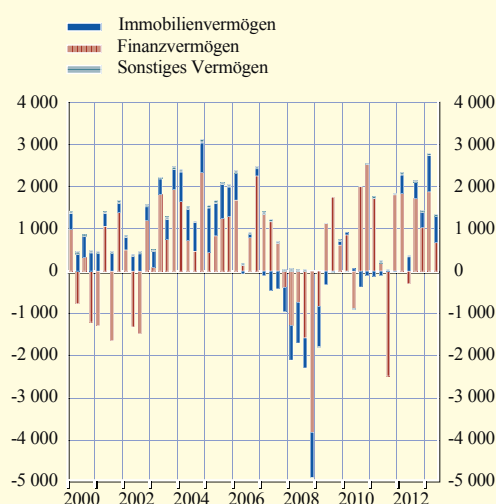
(in % des verfügbaren Einkommens)



Quellen: Bureau of Economic Analysis und Federal Reserve Board.
 Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013.

Abbildung E Veränderung des Vermögens der privaten Haushalte

(in Mrd USD)



Quelle: Federal Reserve Board.
 Anmerkung: „Sonstiges Vermögen“ beinhaltet Ausrüstungsgegenstände, Produkte geistigen Eigentums und Gebrauchsgüter. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013.

3 Siehe K. Case, J. Quigley und R. Shiller, Wealth Effects Revisited: 1975-2012, Working Paper des NBER, Nr. 18667, 2013. Hierin werden statistisch signifikante und umfangreiche Effekte des Vermögens auf den Konsum der privaten Haushalte in den USA nachgewiesen. Überdies kommen die Autoren zu dem Schluss, dass der Einfluss des Wohnimmobilienvermögens auf den Verbrauch größer ist als der des Aktienvermögens. Ähnliche Ergebnisse finden sich in: C. Carroll, M. Otsuka und J. Slacalek, How Large Are Housing and Financial Wealth Effects? A New Approach, in: Journal of Money, Credit, and Banking, Bd. 43(1), 2011.

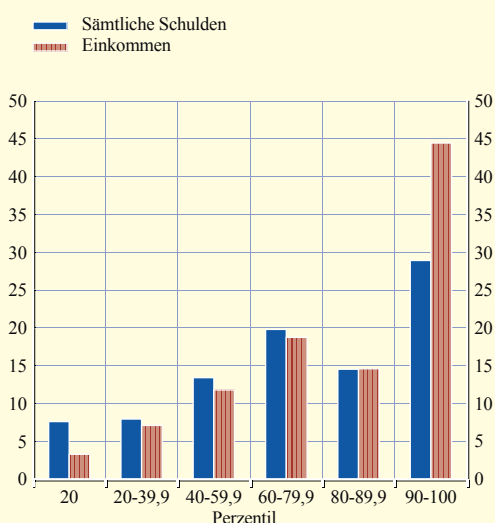
Heterogene Vermögensentwicklung in den verschiedenen Einkommensklassen

Die Vermögensbilanz der privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten hat sich zwar insgesamt deutlich verbessert, dahinter verbirgt sich jedoch eine erhebliche Heterogenität über die Einkommensverteilung hinweg. Erstens geht aus dem jüngsten Survey of Consumer Finances für 2010 hervor, dass die Verteilung der Einkünfte auf eine kleine Gruppe von Haushalten mit hohem Einkommen konzentriert ist, wohingegen die Schulden eine etwas gleichmäßigere Streuung in den verschiedenen Bevölkerungsgruppen aufweisen (siehe Abbildung F). Dies bedeutet, dass das Verschuldungsniveau vieler Haushalte mit geringem oder mittlerem Einkommen womöglich kritischer ist, als es die nationalen Aggregate vermuten lassen. Die Einkommen konzentrieren sich deutlich in den obersten zehn Perzentilen, auf die etwa 45 % des Gesamteinkommens entfallen. Was die impliziten Verschuldungsquoten der einzelnen Einkommensgruppen betrifft, so scheint eine Bilanzsanierung bei Gering- und Mittelverdienern besonders geboten, denn ihre im Verhältnis zum Einkommen gemessenen Schulden liegen über der nationalen aggregierten Quote.

Des Weiteren lässt sich eine hohe Konzentration des Finanzvermögens in den obersten Perzentilen der Einkommensverteilung feststellen, und zwar in stärkerem Maße, als dies bei den Schulden zu beobachten ist (siehe Abbildung G). Entsprechend auffällig ist die große Diskrepanz zwischen den Privathaushalten, die den Großteil des Finanzvermögens halten, und jenen, die den Löwenanteil der Schulden tragen. So waren 2010 rund 85 % der Haushalte der mittleren und oberen Einkommensklasse (40. bis 90. Perzentil der Verteilung) in irgendeiner Form verschuldet, während der Anteil der Haushalte, die Aktien oder Investmentfondsanteile besaßen, in allen Einkommensgruppen – mit Ausnahme der Spitzenverdiener – bei unter 25 % lag.

Abbildung F Verteilung von Einkommen und Verschuldung im Jahr 2010

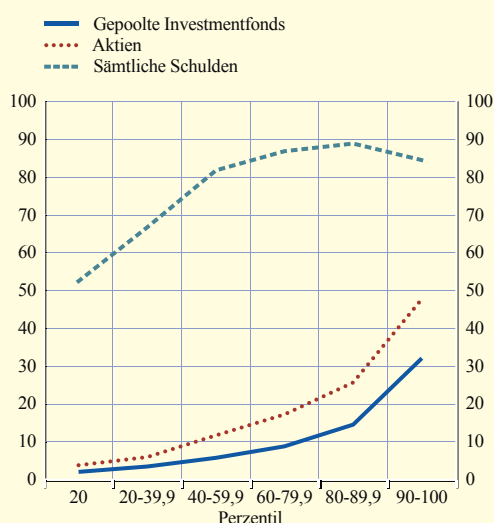
(in %)



Quelle: Survey of Consumer Finances 2010 des Federal Reserve Board.
Anmerkung: „Sämtliche Schulden“ bezieht sich auf alle Arten von besicherten und unbesicherten Verbindlichkeiten.

Abbildung G Bestände an Aktien und Investmentfondsanteilen der privaten Haushalte im Jahr 2010

(in %)



Quelle: Survey of Consumer Finances 2010 des Federal Reserve Board.
Anmerkung: „Sämtliche Schulden“ bezieht sich auf alle Arten von besicherten und unbesicherten Verbindlichkeiten.

Diese Heterogenität hat eine Reihe von Auswirkungen auf die Konsumaussichten. Der gegenwärtige Schuldenabbau betrifft einen großen Teil der Bevölkerung, vor allem die Haushalte mit geringem oder mittlerem Einkommen, die besonders tief in die roten Zahlen geraten waren. In der einschlägigen Literatur finden sich Hinweise, dass hoch verschuldete private Haushalte tendenziell auch ein relativ kleines Finanzvermögen aufweisen.⁴ Für sie werden somit Anreize geschaffen, ihre Ausgaben zu verringern und vorsorglich Ersparnisse zu bilden, um sich ein Vermögenspolster aufzubauen, mit dem sie bei zukünftigen negativen Schocks ihren Konsum im Zeitverlauf glätten können. Die Bilanzsanierung bei den privaten Haushalten könnte daher eine stärkere Konsumdämpfung zur Folge haben, als es die aggregierten Daten zu Vermögen und Verschuldung erwarten lassen. Dies ist dem Umstand zuzuschreiben, dass die Haushalte mit niedrigem oder mittlerem Einkommen im Allgemeinen eine höhere marginale Konsumneigung aufweisen als die Haushalte in den oberen Einkommensklassen. Letztere wiederum dürften im Verhältnis gesehen stärker von der jüngsten Wertsteigerung des Finanzvermögens profitiert haben.⁵

Schlussbemerkungen

Vom Abbau des Verschuldungsgrads der privaten Haushalte in den USA ging in den letzten Jahren eine deutliche Bremswirkung auf Konsum und Wirtschaftsaktivität aus, und die konjunkturelle Erholung wurde nachteilig beeinflusst. Trotz erheblicher Bilanzanpassungen ist die Schuldenlast der privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten historisch betrachtet nach wie vor hoch. Außerdem verbirgt sich hinter der Verbesserung der aggregierten Vermögensbilanz der privaten Haushalte eine erhebliche Heterogenität über die Einkommensverteilung hinweg. Jedoch hat sich die anhaltende konjunkturelle Erholung in den USA mittlerweile in besseren wirtschaftlichen Fundamentaldaten niedergeschlagen, was zusammen mit der in den letzten Jahren beobachteten anhaltenden Vermehrung des Reinvermögens dafür spricht, dass die durch den Schuldenabbau der privaten Haushalte herbeigeführte Dämpfung von Konsum und Konjunktur nach und nach geringer werden dürfte.

4 Siehe K. Dynan, *Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?*, Brookings Papers on Economic Activity, Frühjahr 2012.

5 Siehe K. Dynan, J. Skinner und S. Zeldes, *Do the Rich Save More?*, in: *Journal of Political Economy*, Bd. 112, 2004.

JAPAN

Den jüngsten Konjunkturdaten zufolge expandierte die japanische Wirtschaft im dritten Quartal, wenngleich das Wachstumstempo nachgelassen haben dürfte. Was die Binnenwirtschaft anbelangt, so stieg die Industrieproduktion im September gegenüber dem Vormonat um 1,5 % an; im August war noch ein Rückgang von 0,9 % verbucht worden. Die jüngsten Stimmungsindikatoren lassen auf erneute Zuwächse bei der industriellen Erzeugung im dritten Jahresviertel schließen. Aus den Ergebnissen der aktuellen Tankan-Umfrage geht ein weiter zunehmendes Vertrauen der großen und mittleren Unternehmen hervor, während sich der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe abermals erhöhte, und zwar von 52,4 Punkten im September auf 54,2 Zähler im Oktober. Das Handelsdefizit Japans weitete sich im dritten Vierteljahr erneut aus. So kam es bei den realen Wareneinfuhren zu einem Rückgang von 1,1 %, bei den Wareneinfuhren hingegen zu einem Zuwachs von 2,5 %.

Die Verbraucherpreise folgen seit Jahresbeginn einem Aufwärtstrend, und im Juni kehrte die Gesamtteuerungsrate in den positiven Bereich zurück. Die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise kletterte von 0,9 % im August auf 1 % im September. Die jährliche Kerninflation (ohne Nahrungsmittel, Getränke und Energie) lag indes im September wie schon im Vormonat bei 0 %. Der zuletzt beobachtete Aufwärtstrend der Inflation ist vor dem Hintergrund der im früheren Jahresverlauf erfolgten Abwertung des Yen gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner zu sehen.

Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 31. Oktober 2013 beschloss die Bank von Japan, unverändert an ihrer Zielvorgabe für die Geldbasis festzuhalten.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich hat sich die Wirtschaftsleistung in jüngster Zeit stark erhöht, wenngleich die Kapazitätsreserven nach wie vor hoch und der Wachstumsausblick weiterhin unsicher sind. Der vorläufigen Schätzung zufolge nahm das reale BIP im dritten Quartal 2013 um 0,8 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr zu. Ausschlaggebend hierfür waren die Zuwächse im Dienstleistungssektor, obgleich auch von der Industrie und vom Baugewerbe positive Wachstumsbeiträge ausgingen. Die Stärke der wichtigsten Umfrageindikatoren im September lässt erwarten, dass sich das robuste Wachstum auf kurze Sicht fortsetzen wird. Mittelfristig dürfte sich das Expansionstempo allerdings etwas verringern. So werden die relativ schwache Entwicklung der Realeinkommen der Privathaushalte sowie die nach wie vor notwendigen Bilanzsanierungen im privaten und im öffentlichen Sektor die Binnennachfrage noch für eine gewisse Zeit dämpfen. Die Aussichten für das Exportwachstum bleiben unterdessen verhalten. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich weiter schrittweise aufgehellt, und das Beschäftigungswachstum hat sich in den vergangenen Monaten beschleunigt. Zudem war die Arbeitslosenquote zuletzt rückläufig, wenngleich sie in den drei Monaten bis August auf dem recht hohen Stand von 7,7 % lag. Am Wohnimmobilienmarkt erholten sich die Konjunktur- und Preisindikatoren infolge der jüngsten Maßnahmen der Politik weiter. Auch beim Kreditwachstum zeigten sich Anzeichen einer Belebung.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate lag in den letzten Monaten auf einem recht hohen Niveau. So betrug die Gesamtinflationsrate im September stabil 2,7 %, wobei dem schwächeren Anstieg der Energiepreise eine stärkere Zunahme der volatilen Flugpreiskomponente entgegenstand. Den Erwartungen zufolge wird der Inflationsdruck auf mittlere Sicht durch die vorhandenen Kapazitätsreserven beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital gedämpft. Allerdings könnten ein Anstieg der administrierten und regulierten Preise sowie das Bestreben der Unternehmen, ihre Gewinnspannen wieder auszuweiten, zu einem gewissen Aufwärtsdruck auf die Preise führen. Auf seiner Sitzung am 9. Oktober 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 wiesen die Umfrageindikatoren und harten Daten weiter auf eine Erholung der Wachstumsdynamik hin. Vor dem Hintergrund der Umsetzung eines kleineren Konjunkturpakets beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum im Vorjahresvergleich von 7,5 % im zweiten auf 7,8 % im dritten Vierteljahr. Triebfedern waren in erster Linie das gestiegene Investitionsaufkommen und in geringerem Maße der Konsum. Zwar waren die Anlageinvestitionen und das Gewinnwachstum in der Industrie im September leicht rückläufig, doch wurden weiterhin kräftige Zuwächse bei der Industrieproduktion und den Einzelhandelsumsätzen verzeichnet. Gestützt wird die Wirtschaftstätigkeit insgesamt nach wie vor durch das lebhaftes Wachstum bei Krediten und Buchkrediten, das trotz einer erneuten leichten Abschwächung im September noch immer deutlich über dem nominalen BIP-Wachstum liegt. Die jüngsten Umfrageindikatoren lassen auch den Schluss zu, dass sich die verbesserte Wachstumsdynamik zu Beginn des vierten Quartals fortgesetzt hat. Der von Markt erstellte EMI für das verarbeitende Gewerbe wies im Oktober eine anhaltende Zunahme auf breiter Front aus; entsprechend stieg der Gesamtindex auf 50,9 Punkte nach 50,2 Zählern im September. Hauptsächlich aufgrund der starken Teuerung bei der (volatilen) Nahrungsmittelkomponente zog die am VPI gemessene Inflationsrate im September auf 3,1 % an. Damit blieb sie jedoch unter dem von den Behörden für das Jahr 2013 festgelegten Zielwert von 3,5 %. Die Preissteigerung auf der Erzeugerebene liegt seit März 2012 im negativen Bereich.

I.4 WECHSELKURSE

Am 6. November 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 0,1 % unter seinem Niveau vom 1. Oktober 2013 und 5,4 % über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Abbildung 4 und Tabelle 3). Ausschlaggebend für diese Wechselkursbewegungen waren vor allem die Entwicklung der Zinserwartungen, politische Unsicherheit außerhalb des Euroraums sowie veränderte Erwartungen hinsichtlich der Konjunkturaussichten für das Eurogebiet im Vergleich zu anderen führenden Volkswirtschaften.

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so schwächte sich der Euro im letzten Monat gegenüber dem US-Dollar um 0,3 % ab, gewann aber in Relation zu anderen wichtigen Währungen an Wert, etwa zum japanischen Yen (0,6 %) und zum Pfund Sterling (0,7 %). Gegenüber den Währungen der meisten großen asiatischen Schwellenländer sowie einiger rohstoffexportierender Staaten wertete der Euro in diesem Zeitraum ab.

Was die Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten betrifft, so legte die Gemeinschaftswährung im Verhältnis zur schwedischen Krone um 1,8 % und zur tschechischen Krone um 0,5 % zu;

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 21 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-21)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 6. November 2013) gegenüber	
		1. Oktober 2013	6. November 2012
EWK-21		-0,1	5,4
Chinesischer Renminbi Yuan	18,6	-0,8	2,7
US-Dollar	16,8	-0,3	5,6
Pfund Sterling	14,8	0,7	4,9
Japanischer Yen	7,1	0,6	30,0
Schweizer Franken	6,4	0,6	2,0
Polnischer Zloty	6,1	-1,5	1,1
Tschechische Krone	5,0	0,5	1,9
Schwedische Krone	4,7	1,8	2,5
Koreanischer Won	3,9	-1,6	2,7
Ungarischer Forint	3,2	0,2	5,3
Dänische Krone	2,6	0,0	0,0
Rumänischer Leu	2,0	-0,3	-1,9
Kroatische Kuna	0,6	0,1	1,2

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs wird gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

in geringerem Umfang verbuchte sie auch gegenüber dem ungarischen Forint und der kroatischen Kuna Kurgewinne (von 0,2 % bzw. 0,1 %). In Relation zum rumänischen Leu und zum polnischen Zloty wertete der Euro hingegen ab (um 0,3 % bzw. 1,5 %). Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Das jährliche Wachstum der Geldmenge M3 sank im September 2013 im Einklang mit der verhaltenen monetären Grunddynamik. Bei den Komponenten ging das Jahreswachstum von M1 zwar weiter zurück, leistete aber nach wie vor den größten Beitrag zum M3-Wachstum. Was die Gegenposten betrifft, so wurde der jährliche Zuwachs des weit gefassten Geldmengenaggregats erneut von Nettokapitalzuflüssen in das Euro-Währungsgebiet und von einem Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten getragen. Die Vorjahrsrate der MFI-Kreditvergabe an den privaten Sektor stabilisierte sich, wenn auch im negativen Bereich. Diese Stabilisierung deckt sich mit dem beobachteten konjunkturellen Umschwung, der weiterhin schwachen Nachfrage und den immer noch vorhandenen angebotsseitigen Beschränkungen. Die Kreditvergabe der MFIs an die öffentlichen Haushalte war abermals rückläufig, worin die Entspannung an den Staatsanleihemärkten angesichts des gestiegenen Vertrauens in das Euro-Währungsgebiet zum Ausdruck kam.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 verringerte sich von 2,3 % im August auf 2,1 % im September 2013 (siehe Abbildung 5). Im September kam es zu einem geringfügigen monatlichen Abfluss, nachdem zuvor zwei Monate in Folge Zuflüsse in das weit gefasste Geldmengenaggregat verbucht worden waren. Die Entwicklung im Berichtsmonat war im Wesentlichen auf erheblich gesunkene Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen sowie beträchtliche Abflüsse bei den marktfähigen Finanzinstrumenten zurückzuführen.

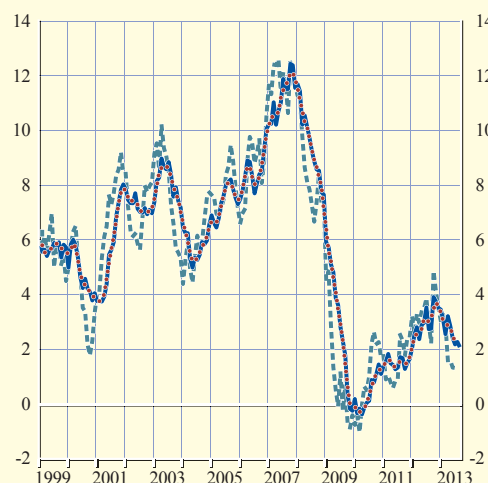
Bei den Komponenten von M3 leistete das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 trotz einer Abschwächung der Jahreswachstumsrate nach wie vor den größten Beitrag zum jährlichen Wachstum der weit gefassten Geldmenge. Der Beitrag der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) belief sich auf annähernd null, während die marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) weiter einen deutlich negativen Beitrag leisteten. Im rückläufigen M3-Wachstum kommt nach wie vor die Renditesuche des geldhaltenden Sektors zum Ausdruck, wobei Mittel aus höher verzinslichen M3-Anlagen in weniger liquide und riskantere Aktiva außerhalb von M3 verschoben werden.

Aufseiten der Gegenposten wurde die Geldschöpfung im Berichtsmonat erneut durch einen Anstieg der Netto-Auslandsposition der MFIs gestützt, für den anhaltende Nettokapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet verantwortlich waren. Darüber hinaus wirkte sich auch der Abbau längerfristiger finanzieller Verbindlichkeiten (vor allem ein moderater Abfluss längerfristiger Einlagen) positiv auf das M3-Wachstum aus. Die fast bei null liegenden Kreditströme an den privaten Sektor sowie ein Rückgang der Kreditvergabe an öffentliche

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Haushalte (wofür Nettoverkäufe von Staatsschuldverschreibungen durch MFIs verantwortlich waren) bremsen hingegen das Geldmengenwachstum.

Das Volumen der wichtigsten Aktiva der MFIs im Euroraum sank im September weiter, womit sich der Fremdkapitalabbau fortsetzte, der seit dem Frühjahr 2012 zu beobachten ist. Der Rückgang gegenüber dem Vormonat war auf eine Abnahme aller wichtigen Anlageklassen zurückzuführen; dabei wurden insbesondere Buchkredite an den privaten Sektor in finanziell angeschlagenen Ländern per saldo getilgt. Die Daten für September zeigen auch einen stärkeren Rückgang der wichtigsten Aktiva der MFIs in Ländern ohne finanzielle Schwierigkeiten, der im Wesentlichen mit einer durch Sonderfaktoren motivierten Abnahme der Interbankenkredite zusammenhing. Hinzu kam eine anhaltende, durch weitere Nettotilgungen bedingte Rückführung der Überkreuzbeteiligungen im MFI-Sektor. Im September nahmen MFIs im Eurogebiet abermals weniger Liquidität über das Eurosystem auf, sodass der seit August vergangenen Jahres verzeichnete rückläufige Trend anhielt.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Was die Komponenten von M3 betrifft, so verringerte sich die jährliche Zuwachsrate von M1 im September 2013 auf 6,6 % nach 6,8 % im Vormonat. Diese Abschwächung ist auf einen niedrigeren monatlichen Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen zurückzuführen. Aus der gemäßigten Entwicklung dieses Geldmengenaggregats lässt sich bislang jedoch nicht schlussfolgern, dass es zu einer Abkehr von der hohen Liquiditätspräferenz gekommen ist, die beim geldhaltenden Sektor in den vergangenen sechs Monaten zu beobachten war. Gleichwohl ist sie im Zusammenhang mit einer Rückkehr des Vertrauens in Teilen des geldhaltenden Sektors und einem gesteigerten Interesse an höheren Zinsen bei der Anlage in risikoreichere Aktiva zu sehen, was sich auch in den anderen M3-Instrumenten bemerkbar gemacht hat.

So sank die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) im September 2013 auf 0,2 %, verglichen mit 0,4 % im August. Grund hierfür war ein stärkerer jährlicher Rückgang der kurzfristigen Termineinlagen, d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (-4,8 % nach -4,5 % im August). Auch der jährliche Zuwachs der kurzfristigen Spareinlagen, d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, schwächte sich erneut ab und betrug im September 4,5 %, verglichen mit 4,8 % im Vormonat.

Die Jahresänderungsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) blieb im Berichtsmonat negativ und belief sich auf -16,6 % nach -16,3 % im August. Darin spiegelten sich negative Jahreswachstumsraten aller drei Komponenten, d. h. der Geldmarktfondsanteile, der Repogeschäfte und der kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen, wider. Die kontinuierlichen Abflüsse bei den Geldmarktfondsanteilen rühren daher, dass diese Instrumente in einem Niedrigzinsumfeld vergleichsweise unattraktiv sind. Die anhaltend negative Wachstumsrate beim Nettoabsatz kurzfristiger Schuldverschreibungen ist dem geringeren Finanzierungsbedarf der MFIs im Euroraum infolge von Bilanzanpassungen und einer robusten Entwicklung der Einlagenbasis geschuldet.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die auch Repogeschäfte umfassen und die größte Komponente von M3 darstellen, für die eine zeitnahe sektorale Aufschlüsselung vorliegt – sank im September auf 3,6 %, verglichen mit 3,9 % im Vormonat. Grund hierfür war vor allem eine leichte Abschwächung des Jahreswachstums von M3-Einlagen der privaten Haushalte und eine Abnahme der M3-Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften. Der jährliche Zuwachs der M3-Einlagen nichtmonetärer Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) schwächte sich ebenfalls ab.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum ging im September leicht auf -0,7 % zurück, verglichen mit -0,5 % im August. Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie die rückläufige Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte, die deutlich von 2,1 % auf 0,7 % sank. Der jährliche Rückgang der Kredite an den privaten Sektor verlangsamte sich hingegen leicht, und zwar von -1,2 % im August auf -1,1 % im Berichtsmonat.

Im langsameren jährlichen Wachstum der Ausleihungen an öffentliche Haushalte spiegelte sich vor allem wider, dass im September per saldo Staatsschuldverschreibungen abgestoßen wurden, wenngleich in einigen großen Ländern ein positiver Nettoabsatz verbucht wurde. Dies lässt auf eine Entspannung an den Staatsanleihemärkten im Eurogebiet schließen.

Die Kreditvergabe an den privaten Sektor belief sich im Berichtsmonat per saldo praktisch auf null. Geringe Nettotilgungen von Buchkrediten und der Nettoverkauf von Wertpapieren ohne Aktien durch MFIs wurden durch einen umfangreichen Zufluss an Aktien und sonstigen Dividendenwerten ausgeglichen.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) blieb im September weitgehend unverändert und lag bei -1,4 % nach -1,5 % im August. Diese breit angelegte Stabilisierung ist darauf zurückzuführen, dass sich die Kreditvergabe an private Haushalte und an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Jahresbeginn bzw. im dritten Quartal 2013 gefestigt hat. In Kasten 2 wird die jüngste Entwicklung der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften aufgeschlüsselt nach Wirtschaftssektoren dargestellt.

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Aug.	2013 Sept.
M1	54,3	6,2	6,8	8,1	7,0	6,8	6,6
Bargeldumlauf	9,1	3,0	1,7	2,7	2,6	2,7	3,2
Täglich fällige Einlagen	45,2	6,9	7,9	9,3	7,9	7,6	7,3
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,1	1,6	1,3	0,2	0,3	0,4	0,2
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	17,4	-1,8	-3,7	-5,8	-5,0	-4,5	-4,8
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,6	4,8	6,0	5,8	5,0	4,8	4,5
M2	93,4	4,2	4,3	4,6	4,1	4,0	3,8
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	6,6	-2,3	-8,5	-15,0	-17,0	-16,3	-16,6
M3	100,0	3,6	3,2	2,9	2,2	2,3	2,1
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		0,5	0,0	-0,1	-0,5	-0,5	-0,7
Kredite an öffentliche Haushalte		8,3	4,2	3,3	2,0	2,1	0,7
Buchkredite an öffentliche Haushalte		1,9	-0,8	-2,6	-6,0	-6,2	-6,4
Kredite an den privaten Sektor		-1,3	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,1
Buchkredite an den privaten Sektor		-0,8	-0,8	-1,1	-1,9	-2,0	-1,9
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		-0,4	-0,4	-0,6	-1,4	-1,5	-1,4
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		-5,1	-5,1	-4,6	-4,2	-4,4	-4,4

Quelle: EZB.

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

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

Kasten 2

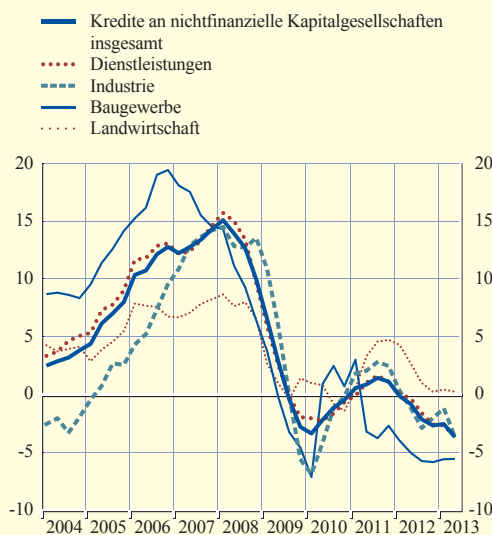
JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER MFI-KREDITVERGABE AN NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN NACH WIRTSCHAFTSSEKTOREN

Die Vergabe von MFI-Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften war in den vergangenen Quartalen von Nettotilgungen geprägt. Angesichts der im Euroraum einsetzenden konjunkturellen Erholung stellt sich die Frage, ob der Bankensektor den Unternehmen ausreichend Finanzierungsmittel bereitstellen wird, um einen sich selbst tragenden Aufschwung zu ermöglichen. In diesem Zusammenhang sind eine Reihe von Aspekten zu berücksichtigen, darunter zum einen eine zeitliche Dimension. So greifen Unternehmen historisch betrachtet in der Anfangsphase einer wirtschaftlichen Erholung tendenziell zunächst auf interne und marktbasierende Finanzierungsmittel zurück, bevor sie MFI-Kredite aufnehmen. Im weiteren Verlauf bedarf eine nachhaltige Erholung dann aber der Unterstützung durch die MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Dies gilt in besonderem Maße für den Euroraum mit seinem bankbasierten Finanzierungssystem. Zum anderen spielt im gegenwärtigen Umfeld, das sich durch die Notwendigkeit zum Fremdkapitalabbau und durch Umstrukturierungen auszeichnet, nicht nur die allgemeine Entwicklung der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften eine Rolle, sondern auch die Kreditqualität (d. h. die Kreditgewährung an produktive Sektoren statt der Prolongation von Krediten an gegenwärtig weniger produktive Branchen) sowie die sektorale Verteilung der Kreditströme, da diese wertvolle Erkenntnisse über die Angemessenheit der Kreditgewährung an die Wirtschaft liefern. Der vorliegende Kasten untersucht die Entwicklung der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach Sektoren (gemäß NACE-Klassifizierung) und leistet somit einen Beitrag zur Diskussion. Die entsprechenden Daten liegen bis zum zweiten Quartal 2013 vor.¹

Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging in der ersten Jahreshälfte 2013 weiter zurück, nachdem sie sich in den Jahren 2010 und 2011 leicht erholt hatte. Der Rückgang war Ausdruck der schwachen Konjunktur sowie der nach wie vor hohen Verschuldung der Unternehmen, die beide die Kreditnachfrage dämpften. Darüber hinaus spielen in einigen Ländern des Euroraums weiterhin angebotsseitige Beschränkungen eine Rolle. Sektoralt betrachtet betraf die Wachstumsabschwächung der Gesamtkreditvergabe an nichtfinanzielle

Abbildung A Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach Wirtschaftssektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

¹ Einzelheiten zu den jüngsten Datenveröffentlichungen finden sich auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu. Eine frühere Analyse findet sich in: EZB, Jüngste Entwicklung der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach Wirtschaftssektoren, Kasten 1, Monatsbericht November 2011. Die Daten zur sektoralen Aufschlüsselung der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind mit Vorsicht zu interpretieren, da sie auf nationalen Angaben basieren, die nicht vollständig harmonisiert sind und teilweise auf Schätzungen beruhen. So ist etwa zu berücksichtigen, dass die jüngsten Daten von einigen Sonderfaktoren beeinflusst wurden, darunter Operationen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung der Bankensektoren einiger Länder.

Kapitalgesellschaften 2012 und in der ersten Jahreshälfte 2013 alle wichtigen Teilssektoren, wobei die Kreditgewährung an die Baubranche besonders stark nachgab (siehe Abbildung A).

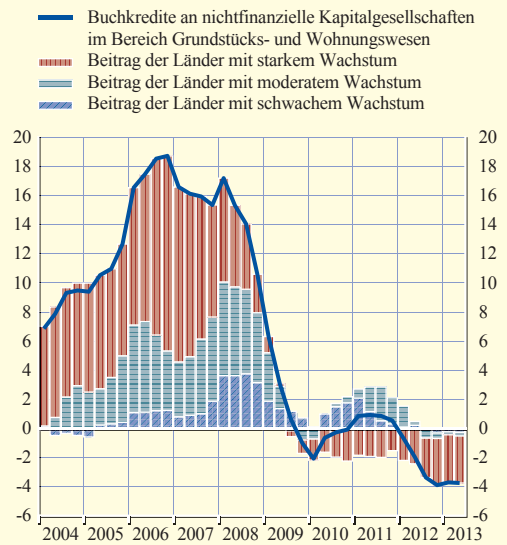
In einer Reihe von Ländern ist ein weiterer Fremdkapitalabbau im Baugewerbe sowie bei den Dienstleistern im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen erforderlich. Diese beiden Sektoren werden im vorliegenden Kasten zusammengefasst, und ihre aggregierte MFI-Kreditaufnahme wird unter „Buchkredite im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen“ ausgewiesen. Die Aggregation bewirkt aufgrund von Umklassifizierungen auch eine Verbesserung der Datenqualität.² Die Entwicklung im Aggregat lässt darauf schließen, dass die Kredite an Bauunternehmen und Dienstleister im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen seit Anfang 2012 einen negativen Wachstumsbeitrag zur Gesamtkreditgewährung an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften leisten (siehe Abbildung B).

Die Kredite an Unternehmen im Grundstücks- und Wohnungswesen haben sich in den letzten Jahren in den einzelnen Euro-Ländern sehr uneinheitlich entwickelt. Darin spiegelt sich vor allem die Heterogenität der nationalen Wohnimmobilienmärkte und somit auch die unterschiedliche Notwendigkeit zur Korrektur früherer Auswüchse wider. Diese Heterogenität wird deutlich, wenn man die Staaten des Eurogebiets anhand ihres durchschnittlichen Kreditwachstums im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen im Spitzenjahr 2006 in drei Kategorien eingruppiert (siehe auch Abbildung B). Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so leistet die Gruppe der Länder, die vor 2007 ein starkes Kreditwachstum aufwiesen (Irland, Griechenland, Spanien und Italien) und somit maßgeblich für den damaligen Kreditboom sowie den anschließenden Rückgang der Kredite verantwortlich waren, noch immer einen negativen Beitrag zum Wachstum der Kreditvergabe im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen. In der rückläufigen Kreditgewährung an diese Branche spiegeln sich aber auch die seit Anfang 2012 sinkenden Beiträge der Länder mit schwachem Wachstum (Deutschland, Niederlande, Österreich und Portugal) und moderatem Wachstum (Belgien, Frankreich, Luxemburg und Finnland) wider, die zuvor im Jahr 2010 und teils im Jahr 2011 leicht wachstumstreibend gewirkt hatten.

² Da Daten zu Dienstleistungen im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen in den meisten Fällen nur zusammen mit anderen Tätigkeiten gemeldet werden (z. B. Vermietung beweglicher Sachen und Erbringung von unternehmensbezogenen Dienstleistungen), werden die Zahlen für diese Kredite anhand von Angaben derjenigen Euro-Länder geschätzt, die nationale Schätzungen speziell für das Grundstücks- und Wohnungswesen liefern. Auf dieser Grundlage wird anschließend die Kreditvergabe an Dienstleister im Grundstücks- und Wohnungswesen für das gesamte Eurogebiet geschätzt. Im Aggregat für den Euroraum werden zudem nur Daten der Länder berücksichtigt, die die entsprechenden Zeitreihen seit 2003 melden.

Abbildung B Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen und Wachstumsbeiträge der verschiedenen Länder

(Veränderung gegen Vorjahr in %; in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Buchkredite im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen umfassen Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die im Baugewerbe tätig sind oder Dienstleistungen im Grundstücks- und Wohnungswesen erbringen (basierend auf Daten der Länder, die die entsprechenden Zeitreihen seit 2003 melden). Auf Basis der im Jahr 2006 verzeichneten durchschnittlichen nationalen Wachstumsraten wird das Kreditwachstum der Länder als stark (Irland, Griechenland, Spanien und Italien), moderat (Belgien, Frankreich, Luxemburg und Finnland) oder schwach (Deutschland, Niederlande, Österreich und Portugal) eingestuft.

Insgesamt lässt die sektorale Betrachtung den Schluss zu, dass die Korrektur früherer Kreditauswüchse im Grundstücks- und Wohnungswesen in einer Reihe von Euro-Ländern noch nicht abgeschlossen ist und weiterhin einen wichtigen Bestimmungsfaktor der gesamten Buchkreditgewährung an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften darstellt. In den übrigen Industriezweigen sowie im Dienstleistungssektor war indessen bis zum zweiten Quartal 2013 weiterhin ein moderates Kreditwachstum zu beobachten. Was die künftige Entwicklung betrifft, so dürfte sich die projizierte konjunkturelle Belebung – sofern die historischen Muster weiter zutreffen – ab 2014 allmählich auch in einer Erholung der Kreditgewährung an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bemerkbar machen, wobei die Stärke des Kreditwachstums von den Fortschritten bei der Korrektur der vergangenen exzessiven Kreditvergabe in bestimmten Sektoren einiger Länder abhängen wird.

Die um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Vorjahrsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften betrug im September -2,7 % nach -2,9 % im August (siehe Tabelle 5). Der etwas geringere Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass die monatlichen Nettotilgungen im September und August deutlich niedriger ausfielen als in den vier Monaten zuvor. Die gesunkenen Nettotilgungen im September spiegeln auch eine Laufzeitverkürzung wider, wobei Rückzahlungen von mittel- und längerfristigen Buchkrediten teilweise durch einen monatlichen Zufluss an Buchkrediten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr ausgeglichen wurden. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im September bei 0,3 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Gegenüber dem Vormonat wurde im Berichtsmonat ein leichter Zufluss verbucht, der den Wohnungsbaukrediten und – in geringerem Umfang – den sonstigen Krediten geschuldet war.

Tabelle 5 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Aug.	2013 Sept.
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,4	-1,9	-2,5	-3,0	-3,6	-3,8	-3,5
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	<i>-1,4</i>	<i>-1,4</i>	<i>-2,0</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,9</i>	<i>-2,7</i>
Bis zu 1 Jahr	24,7	-1,3	0,6	-0,8	-3,5	-4,4	-2,9
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,3	-5,2	-5,9	-6,4	-5,7	-5,3	-5,7
Mehr als 5 Jahre	58,0	-1,0	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1
Private Haushalte³⁾	49,3	0,4	0,5	0,2	0,0	0,0	0,1
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,1	-2,9	-3,2	-3,4	-2,7	-2,5	-2,4
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	73,5	1,1	1,4	1,1	0,8	0,7	0,8
Sonstige Kredite	15,4	-0,6	-1,0	-0,9	-1,2	-1,2	-1,1
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,9	-4,2	6,1	12,2	12,7	13,0	10,2
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	8,4	-1,4	-0,1	-0,1	-5,3	-6,0	-6,6

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.

Insgesamt scheinen sich die Kredite gegenwärtig im Einklang mit den Mustern zu entwickeln, die im Verlauf früherer Konjunkturerinbrüche und -erholungen zu beobachten waren. Die beginnende Stabilisierung der Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und die Verlagerung in Richtung kürzerer Laufzeiten entsprechen dem für frühe Phasen einer Erholung typischen Lagerzyklus. In beiden Faktoren spiegelt sich auch die anhaltende Festigung der Kreditbedingungen wider (siehe die Ergebnisse der aktuellen Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet in Kasten 3). Zugleich pendelten sich die Buchkredite an den privaten Sektor auf einem sehr niedrigen Niveau ein (wobei das Wachstum im Fall der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften immer noch negativ ist). Ausschlaggebend hierfür war die geringe Nachfrage nach Außenfinanzierungsmitteln aufgrund a) einer weiterhin gedämpften Investitionstätigkeit, b) der Verwendung einbehaltener Gewinne, c) der Bilanzanpassungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und d) der Tatsache, dass große nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in einigen Ländern MFI-Buchkredite durch eine marktbasiertere Finanzierung ersetzen. Überdies wird das Kreditangebot in finanziell angeschlagenen Ländern trotz Anzeichen einer Verbesserung weiterhin durch die Fragmentierung der Finanzmärkte sowie durch Kapitalengpässe belastet. In Kasten 4 werden die Ergebnisse der jüngsten Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln vorgestellt. Kasten 5 enthält eine umfassendere Analyse der Ersparnis, Investitionen und Finanzierung in einer Aufschlüsselung nach institutionellen Sektoren.

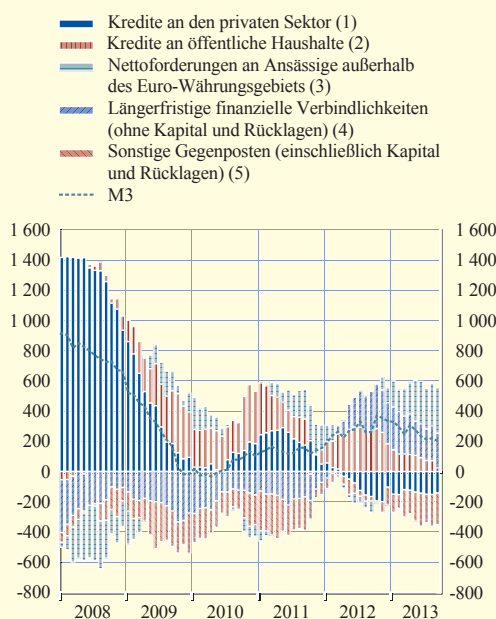
Die Zwölfmonatsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) war im September mit -4,4 % unverändert. Im Vormonatsvergleich war insgesamt erneut eine Abnahme zu verzeichnen, was geringen Abflüssen bei den längerfristigen Einlagen im Berichtsmontat geschuldet war, obschon private Haushalte in einigen Ländern seit Jahresbeginn weiterhin Mittel in längerfristigen Einlagen platziert haben. Bei Kapital und Rücklagen beliefen sich die Mittelflüsse im September praktisch auf null.

Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Eurogebiets erhöhten sich im September um 20 Mrd €, nachdem sie im August um 23 Mrd € gestiegen waren. Die seit Juli 2012 beobachteten Kapitalzuflüsse in das Eurogebiet sind die stärkste Stütze des M3-Wachstums und wirken dem negativen Beitrag der Nettotilgungen von Buchkrediten an den privaten Sektor entgegen. Im Zwölfmonatszeitraum bis September erhöhten sich die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets um 302 Mrd € (siehe Abbildung 6).

Insgesamt stützen die aktuellen monetären Daten die Einschätzung, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und des Kreditwachstums verhalten bleibt. Das Wachstum der weit gefassten Geldmenge wird nach wie vor durch Kapitalzuflüsse und Umschichtungen zulasten

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.

der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten begünstigt, während die Zwölfmonatsrate der MFI-Kreditvergabe an den privaten Sektor weiter negativ ist. In der schwachen monetären Dynamik kommt aber auch die Renditesuche des geldhaltenden Sektors angesichts der niedrigen Verzinsung monetärer Anlagen und eines wiedererstarkenden Vertrauens zum Ausdruck.

Kasten 3

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ZUM KREDITGESCHÄFT IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET FÜR DAS DRITTE QUARTAL 2013

Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Ergebnisse der Oktober-Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das dritte Quartal 2013 beschrieben, die vom Eurosystem im Zeitraum vom 25. September bis zum 10. Oktober 2013¹ durchgeführt wurde. Insgesamt bestätigte sich die allmähliche Stabilisierung der Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte vor dem Hintergrund einer nach wie vor schwachen Kreditnachfrage.

Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse

Per saldo war im dritten Quartal 2013 eine etwas geringfügigere Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten zu verzeichnen, wobei das Niveau weiterhin unter dem historischen Durchschnitt seit der Einführung der Umfrage im Jahr 2003 lag. Bei den Wohnungsbaukrediten schwächte sich die Verschärfung der Vergaberichtlinien insgesamt erneut etwas ab und erreichte ein Niveau unter dem historischen Durchschnittswert, während die Vergaberichtlinien für Konsumentenkredite per saldo marginal verschärft wurden, allerdings weniger stark als im historischen Durchschnitt.

Unter den Faktoren, die der vorgenannten Entwicklung zugrunde liegen, wurde den Finanzierungskosten und den bilanziellen Restriktionen im Durchschnitt ein lockernder Effekt auf die Bedingungen für die Vergabe von Unternehmenskrediten zugeschrieben und lediglich ein geringfügig verschärfender Effekt auf die Bedingungen für Ausleihungen an private Haushalte. Außerdem wurde die Risikoeinschätzung von den Meldebanken weniger häufig als Grund für Verschärfungen genannt, wengleich die Risiken nach wie vor die wichtigsten Bestimmungsfaktoren bei der Festlegung der Kreditvergabepolitik darstellten. Zudem wirkte die Konkurrenz durch andere Banken in der Durchschnittsbetrachtung in Richtung einer Lockerung der Kreditrichtlinien.

Was die Nachfrage nach Unternehmenskrediten betrifft, so fiel der Rückgang im dritten Jahresviertel 2013 per saldo geringer aus als im Quartal zuvor (und näherte sich damit dem historischen Durchschnittswert dieses Indikators). Überdies kehrte sich die Nettonachfrage privater Haushalte nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten ins Positive und erreichte ein Niveau oberhalb der entsprechenden langfristigen Durchschnittswerte.

Für das vierte Quartal 2013 gehen die an der Umfrage teilnehmenden Banken unter dem Strich davon aus, dass die Richtlinien für Unternehmens- und Konsumentenkredite gelockert werden,

¹ Stichtag für die Umfrage war der 10. Oktober 2013. Eine ausführliche Analyse der Ergebnisse wurde am 30. Oktober 2013 auf der Website der EZB veröffentlicht.

rechnen bei den Wohnungsbaukrediten jedoch nicht mit einer Veränderung der Vergaberichtlinien. Sie erwarten zudem für sämtliche Kreditkategorien eine positive Nettonachfrage.

Kredite (inklusive Kreditlinien) an Unternehmen

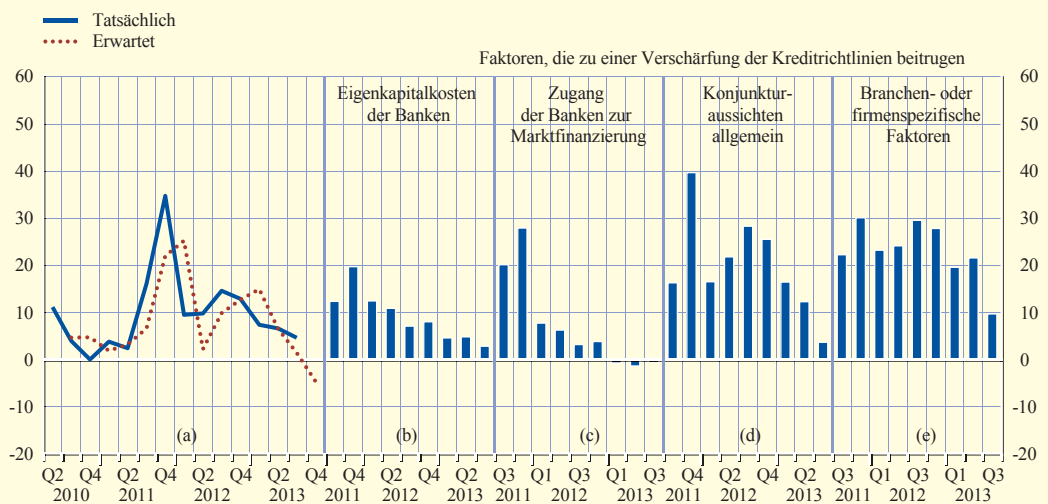
Im dritten Jahresviertel 2013 lag der Nettosaldo² der Banken im Euro-Währungsgebiet, die eine Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien meldeten, bei 5 % nach 7 % in der vorherigen Umfrage (siehe Abbildung A). In der vorangegangenen Erhebung hatten die teilnehmenden Banken mit einer etwas geringeren Verschärfung (1 %) gerechnet.

Was die nach Unternehmensgröße differenzierte Entwicklung betrifft, so wurden die Bedingungen für die Kreditgewährung an große Unternehmen sowie an kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) im dritten Quartal 2013 insgesamt in ähnlichem Maße verschärft wie im Vorquartal (5 % bzw. 4 % nach 3 % bzw. 5 %). Was die Unterscheidung nach Laufzeiten betrifft, so blieb die Verschärfung bei kurzfristigen Krediten im dritten Jahresviertel per saldo weitgehend unverändert (3 % gegenüber 4 % im zweiten Quartal), ging bei langfristigen Ausleihungen jedoch deutlich zurück (von 10 % auf 5 %).

Betrachtet man die zugrunde liegenden Faktoren, so berichteten die Banken des Euroraums erstmals seit dem dritten Quartal 2009, dass die durchschnittlichen Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen insgesamt zu einer leichten Lockerung der Kreditrichtlinien beitragen.

Abbildung A Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien)

(Nettosaldo)



Anmerkung: Der in Grafik (a) ausgewiesene Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ in Prozent der gegebenen Antworten dar. Der Nettosaldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat. Die „tatsächlichen“ Werte beziehen sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

2 Der Nettosaldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Kreditrichtlinien melden, und dem Anteil der Institute, die eine Lockerung der Kreditrichtlinien angeben. Ein positiver Nettosaldo bedeutet, dass die Banken ihre Kreditrichtlinien insgesamt verschärft haben, während ein negativer Nettosaldo darauf hinweist, dass die Richtlinien insgesamt gelockert wurden.

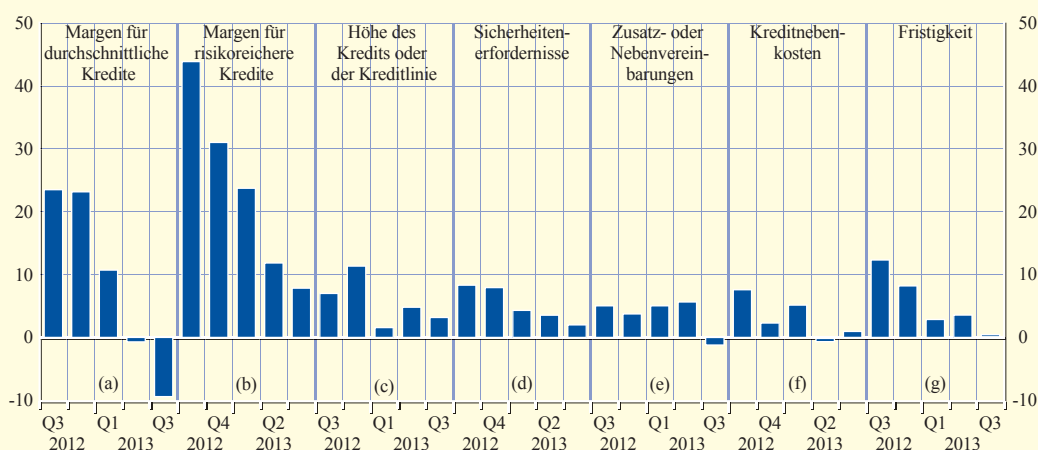
Zurückzuführen war dies auf einen insgesamt geringeren Verschärfungsbeitrag der Eigenkapitalkosten der Banken (3 % gegenüber 5 % im zweiten Vierteljahr 2013) sowie auf einen Lockerungseffekt beim Zugang zur Marktfinanzierung (-1 % wie bereits im Vorquartal) und insbesondere bei der Liquiditätslage (-7 % gegenüber -3 %). Ferner wurde der Beitrag der Risikoeinschätzung im Durchschnitt als deutlich rückläufig angegeben, blieb allerdings weiterhin der wichtigste Grund für Verschärfungen. Ursache für den rückläufigen Einfluss der Risikowahrnehmung war vor allem die Tatsache, dass die Banken weniger pessimistische Erwartungen mit Blick auf die allgemeinen Konjunkturaussichten hegten (per saldo 4 % gegenüber zuvor 12 %) und auch die branchen- und firmenspezifischen Faktoren weniger negativ beurteilten (10 % nach 22 %). In Bezug auf die Werthaltigkeit der geforderten Sicherheiten meldeten die Banken einen leicht rückläufigen Beitrag zur Verschärfung der Kreditrichtlinien (von 6 % auf 4 %). Die Konkurrenz durch andere Banken schlug sich im dritten Jahresviertel im Schnitt in einer Lockerung der Kreditrichtlinien nieder, ähnlich wie in der Umfragerunde zuvor.

Die insgesamt verzeichnete Verschärfung der Richtlinien für Unternehmenskredite im dritten Quartal 2013 ging einher mit einer weiteren Kompression der Margen für durchschnittliche Kredite und einer geringeren Ausweitung der Margen für risikoreichere Ausleihungen (siehe Abbildung B). Bei den meisten nichtpreislichen Konditionen meldeten die Banken per saldo eine geringere Verschärfung, während sie bei den Zusatz- oder Nebenvereinbarungen erstmals seit dem zweiten Quartal 2007 insgesamt von einer marginalen Lockerung berichteten.

Was die weitere Entwicklung im Schlussquartal 2013 betrifft, so gehen die Banken im Euro-Währungsgebiet bei den Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite per saldo erstmals seit dem vierten Quartal 2009 von einer Lockerung (-5 %) aus. Mit Blick auf die Unternehmensgröße erwarten sie im Schnitt geringfügig gelockerte Bedingungen für die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen (-3 %) und eine marginale Lockerung bei Krediten an große Unternehmen (-1 %). Im Hinblick auf die Fristigkeit rechnen die Kreditinstitute insgesamt mit einer Lockerung der Richtlinien für kurzfristige Kredite (-6 %) und mit unveränderten Richtlinien bei langfristigen Ausleihungen (0 %).

Abbildung B Veränderungen der Konditionen für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien)

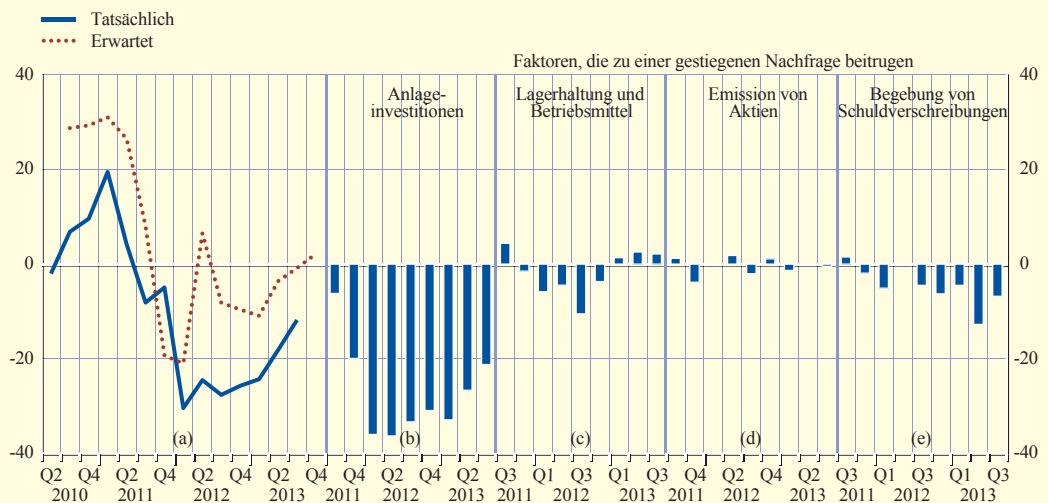
(Nettosaldo der Banken, die eine Verschärfung der Konditionen meldeten)



Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

Abbildung C Veränderungen der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (inklusive Kreditlinien)

(Nettosaldo)



Anmerkung: Der in Grafik (a) ausgewiesene Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ in Prozent der gegebenen Antworten dar. Der Nettosaldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer steigenden Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat. Die „tatsächlichen“ Werte beziehen sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

Bei der Nachfrage nach Unternehmenskrediten wurde von den teilnehmenden Banken im dritten Jahresviertel 2013 insgesamt ein schwächerer Rückgang gemeldet als in der vorherigen Umfragerunde (-12 % nach -18 %; siehe Abbildung C). Dabei fiel die Entwicklung über alle Kredithöhen und -laufzeiten hinweg ähnlich aus.

Wie bereits im zweiten Jahresviertel 2013 nannten die Banken als Ursache für den Nachfragerückgang vor allem die negativen Auswirkungen der schwachen Anlageinvestitionen (-21 % nach -27 %) auf den Mittelbedarf. Der sonstige Finanzierungsbedarf, beispielsweise im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen, trug weiterhin zum Nachfragerückgang bei (-1 % nach -2 % im zweiten Quartal 2013), während Lagerhaltung und Betriebsmittel sowie Umschuldungen einen positiven Beitrag zur Kreditnachfrage leisteten (2 % bzw. 16 % nach 3 % bzw. 15 % im zweiten Vierteljahr 2013). Der Rückgriff auf alternative Finanzierungsquellen hatte indessen im Schnitt eine ähnlich nachfragedämpfende Wirkung wie in der Umfrage zuvor.

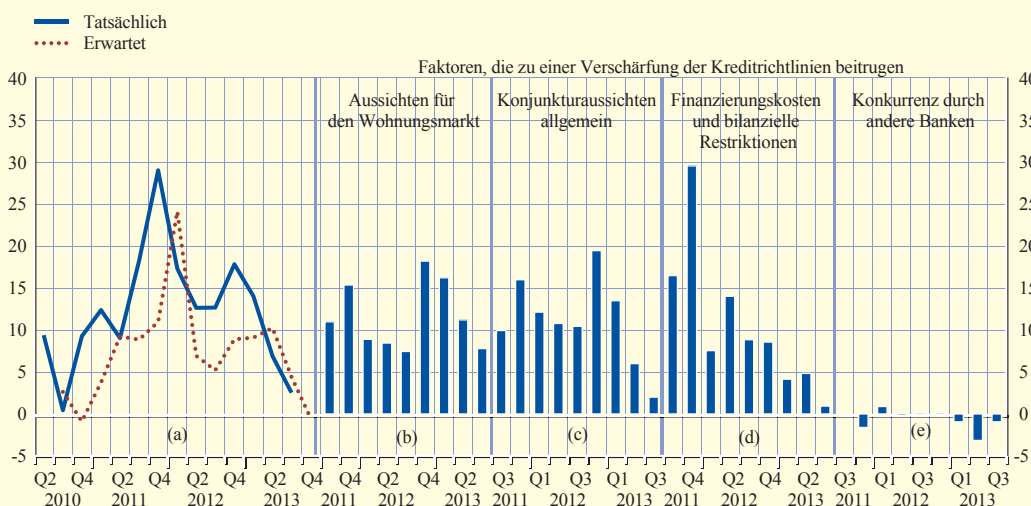
Für das vierte Quartal 2013 erwarten die Banken per saldo einen Anstieg der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (2 %). Dabei dürfte sich sowohl die Nachfrage nach Krediten an KMUs als auch an große Unternehmen (2 % bzw. 3 %) beleben. Im Hinblick auf die Laufzeiten wird eine stärkere Nachfrage nach kurzfristigen Krediten (6 %) erwartet, während bei der Nachfrage nach langfristigen Krediten insgesamt mit einem Rückgang gerechnet wird (-3 %).

Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Der Nettosaldo der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte meldeten, verringerte sich von 7 % im zweiten Jahresviertel 2013 auf 3 % im

Abbildung D Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

Berichtsquartal (siehe Abbildung D). Dieser Rückgang stand im Einklang mit den Erwartungen aus der vorherigen Erhebung (4 %).

Von den Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken ging im dritten Quartal 2013 per saldo ein leicht verschärfender Effekt auf die Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte aus (1 % gegenüber 5 % im zweiten Jahresviertel). Zugleich ließ der negative Effekt, den die Einschätzung der allgemeinen Konjunkturaussichten und der Perspektiven für den Wohnungsmarkt auf die Richtlinien für Wohnungsbaukredite hatte, im dritten Quartal 2013 weiter nach (2 % nach 6 % bzw. 8 % nach 11 %). Die Konkurrenz durch andere Banken hatte der Umfrage zufolge insgesamt einen neutralen Effekt auf die Kreditrichtlinien.

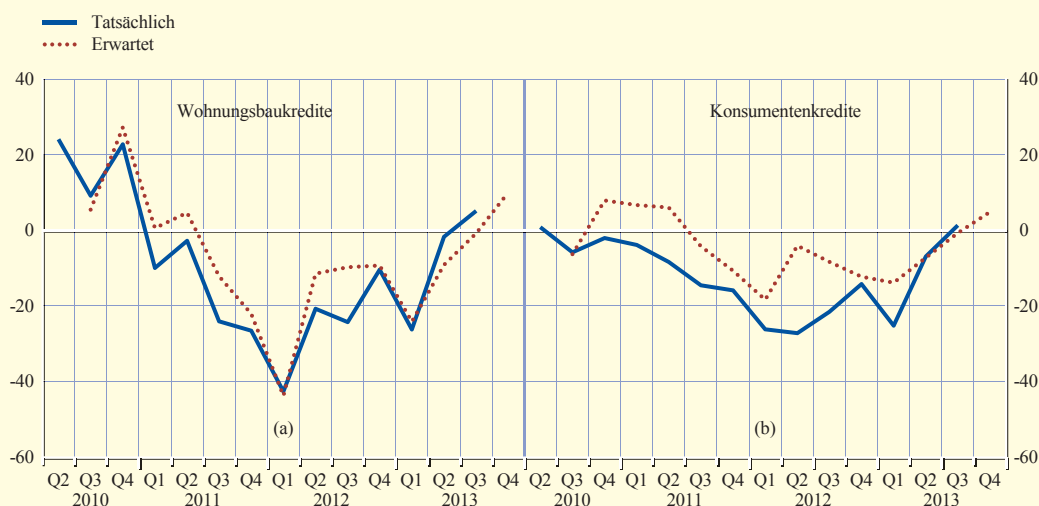
Die meisten preislichen und nichtpreislichen Konditionen für Wohnungsbaukredite wurden im dritten Jahresviertel 2013 weniger stark verschärft oder sogar gelockert. Die Banken im Eurogebiet meldeten per saldo eine Lockerung der Margen für durchschnittliche Kredite (-7 % gegenüber 1 % im zweiten Quartal), während die Margen für risikoreichere Kredite insgesamt weiter gestrafft wurden, wenngleich in deutlich geringerem Maß als noch im zweiten Vierteljahr (4 % nach 13 %). Die Angaben der Banken zu den nichtpreislichen Kreditkonditionen lassen insgesamt auf eine nachlassende Verschärfung bei den Sicherheitenerfordernissen, den Fristigkeiten und den Kreditnebenkosten schließen, während die Kreditinstitute per saldo eine etwas stärkere Verschärfung der Beleihungsquoten vermeldeten.

Für das Schlussquartal des laufenden Jahres rechnen die Banken per saldo mit weitgehend unveränderten Richtlinien für Wohnungsbaukredite.

Die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten nahm den Banken des Euroraums zufolge im Berichtsquartal erstmals seit dem letzten Jahresviertel 2010 per saldo wieder zu (5 % nach -2 % im zweiten Quartal; siehe Abbildung E). Unter den Einflussgrößen der Nachfrage trugen die

Abbildung E Veränderungen der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten und Konsumentenkrediten durch private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ in Prozent der gegebenen Antworten dar. Die „tatsächlichen“ Werte beziehen sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

Aussichten für den Wohnungsmarkt positiv zur Nettonachfrage bei (3 % gegenüber -6 % im Vorquartal), während alle anderen Faktoren die Nettonachfrage per saldo nach wie vor dämpften, so das Verbrauchervertrauen (-5 % nach -21 %) und die außerhalb des Wohnungsbaus getätigten Konsumausgaben (-6 % nach -7 %) sowie der Rückgriff auf Ersparnisse als alternative Finanzierungsquelle (-5 % nach -10 %). Allerdings fiel der negative Beitrag dieser Faktoren geringer aus.

Was die weitere Entwicklung betrifft, so rechnen die Banken weiterhin damit, dass die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten positiv bleibt (10 %).

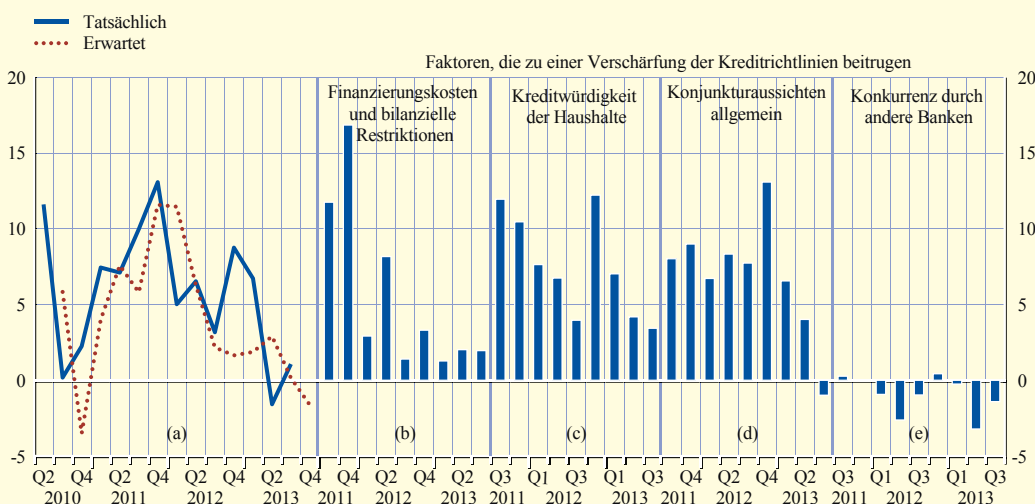
Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte

Nach einem leichten Rückgang in der vorherigen Umfragerunde meldeten die Banken im Euro-Raum nun per saldo eine geringfügige Verschärfung der Vergaberichtlinien für Verbraucherkredite (1 % nach -2 %; siehe Abbildung F). Der von den Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen ausgehende Druck blieb im dritten Quartal nahezu unverändert. Zugleich war die Bedeutung der durchschnittlichen Risikoeinschätzung der Banken als verschärfender Faktor insgesamt rückläufig, während die Konkurrenz durch andere Banken per saldo weiter zu einer Lockerung beitrug.

Was die Bedingungen für die Gewährung von Konsumentenkrediten angeht, so meldeten die Banken im Euro-Währungsgebiet insgesamt unveränderte Margen für durchschnittliche Kredite (0 %), nachdem sich diese im Vorquartal verkleinert hatten (-3 %), und eine weitere geringfügige Ausweitung der Margen für risikoreichere Kredite (3 % gegenüber 2 % im zweiten Quartal). Die

Abbildung F Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

per saldo gemeldete Verschärfung der nichtpreislichen Bedingungen für Konsumentenkredite wies kaum Veränderungen auf.

Für das vierte Quartal 2013 rechnen die Banken des Euroraums per saldo mit einer leichten Lockerung der Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte.

Den teilnehmenden Banken zufolge stieg die Nachfrage nach Konsumentenkrediten im dritten Jahresviertel 2013 per saldo geringfügig an (1 % nach -7 % im Vorquartal; siehe Abbildung E). Die Entwicklung der Nachfrage nach Konsumentenkrediten war maßgeblich darauf zurückzuführen, dass sich der negative Effekt der Ausgaben für Gebrauchsgüter, des Verbrauchervertrauens und der Spartätigkeit der privaten Haushalte durchweg verringerte.

Für das Schlussquartal 2013 erwarten die Banken per saldo abermals einen Anstieg der Nachfrage nach Konsumentenkrediten (5 %).

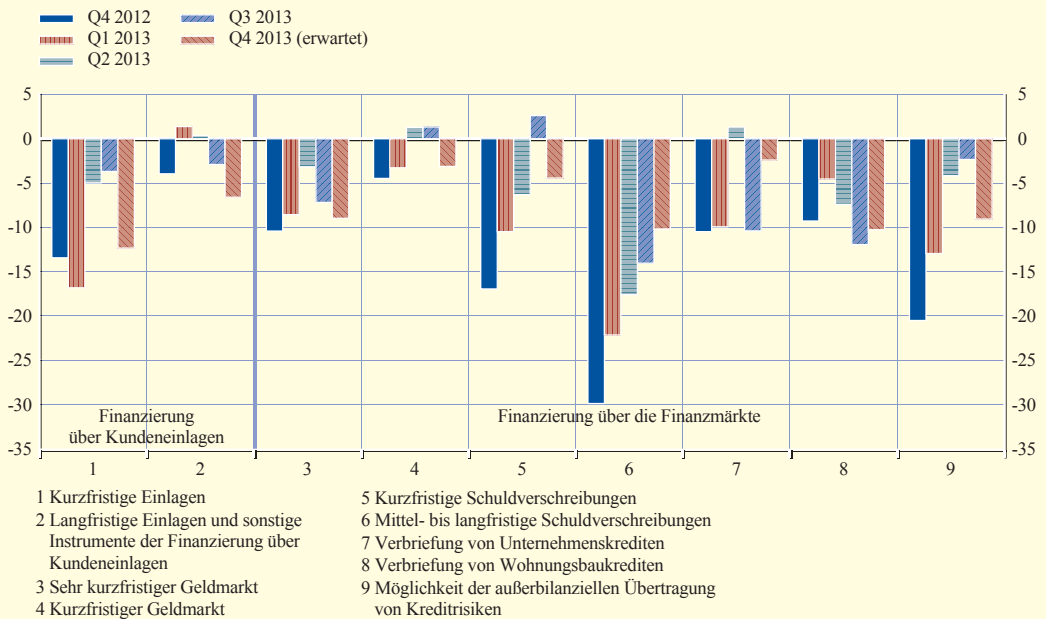
Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Finanzmarktspannungen

Wie in den vorangegangenen Erhebungen enthielt auch die Umfrage vom Oktober 2013 eine Zusatzfrage zum Zugang der Banken zur Finanzierung über Kundeneinlagen und über die Finanzmärkte.

Insgesamt gaben die Banken im Euroraum an, dass sich ihr Zugang zu Finanzierungsquellen im dritten Quartal 2013 per saldo in allen Kategorien weiter verbessert hat. In den meisten Kategorien war dies sogar etwas stärker der Fall als im vorangegangenen Jahresviertel (siehe Abbildung G). Im Einzelnen meldeten die Banken einen insgesamt leichteren Zugang zur Finanzierung über Kundeneinlagen (-3 % gegenüber -2 % im zweiten Quartal 2013), die Geldmärkte (-3 % nach -1 %), die Emission von Schuldverschreibungen (-6 % nach -12 %) und Verbriefungen

Abbildung G Veränderungen des Zugangs zu Finanzierungsquellen in den vergangenen drei Monaten

(Nettosaldo der Banken, die eine Beeinträchtigung des Marktzugangs meldeten)



Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich beeinträchtigt“ und „leicht beeinträchtigt“ und der Summe der Angaben unter „leicht verbessert“ und „deutlich verbessert“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

(-8 % gegenüber -3 %). Mit Ausnahme der Finanzierung über Schuldverschreibungen war die Lockerung im dritten Vierteljahr per saldo stärker ausgeprägt als im zweiten.

Diese erneute Verbesserung des Zugangs der Banken zu den Finanzmärkten fiel – besonders bei den Schuldverschreibungen und den Verbriefungen – kräftiger aus als in der vorherigen Umfrage erwartet. In Bezug auf die Finanzierung über Kundeneinlagen entsprach die Verbesserung im Großen und Ganzen den Erwartungen.

Für das Schlussquartal 2013 wird mit einer noch deutlicheren Verbesserung des Zugangs zu den meisten Finanzierungsquellen (mit Ausnahme von Verbriefungen) gerechnet.

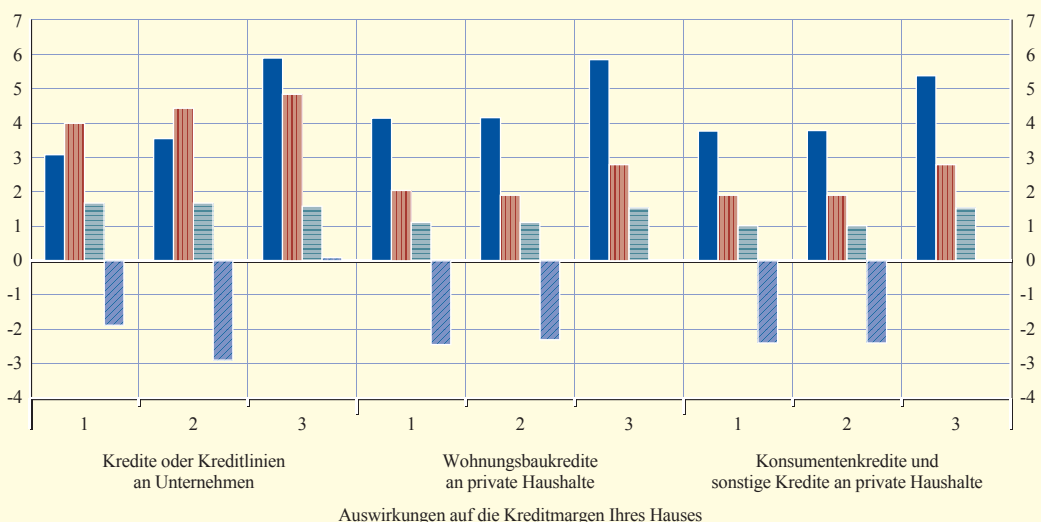
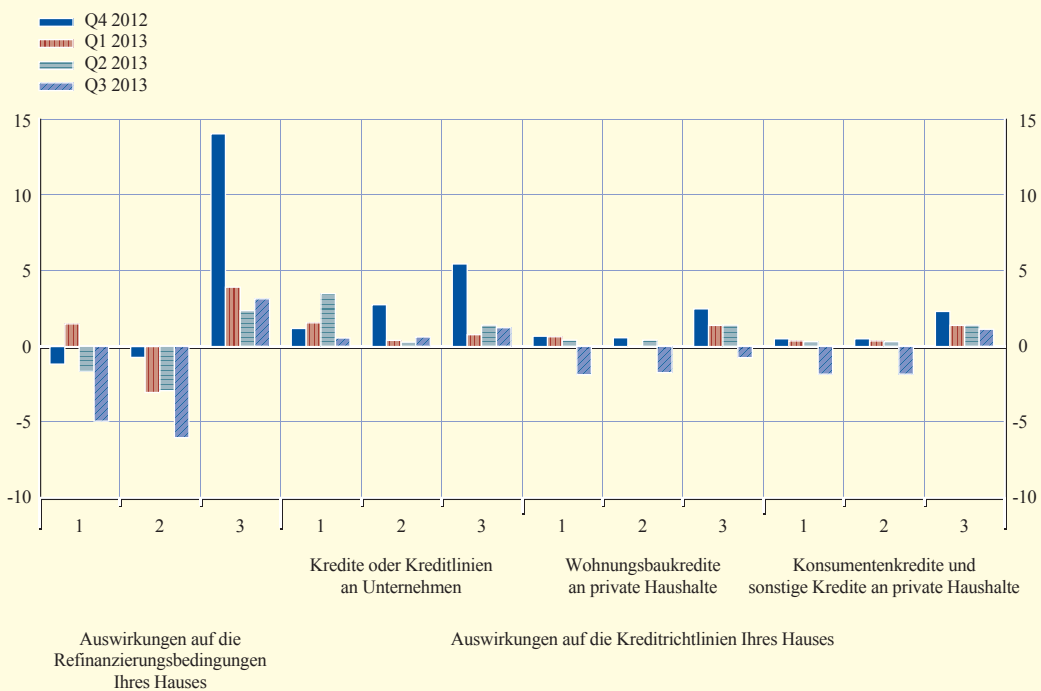
Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, die Kreditrichtlinien und die Kreditmargen der Banken

Wie die vorangegangenen Erhebungen enthielt auch die Umfrage vom Oktober 2013 eine Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, die Kreditrichtlinien und die Kreditmargen der Banken in den vergangenen drei Monaten.

Aus den Antworten geht hervor, dass die Entwicklung an den Staatsanleihemärkten im dritten Jahresviertel im Durchschnitt zur Lockerung der Refinanzierungsbedingungen für die Banken beitrug (siehe Abbildung H). So meldeten im Ergebnis 5 % bzw. 6 % der Banken im Eurogebiet, dass ihre direkten Engagements in Staatsschuldtiteln und der Wert der ihnen als Sicherheiten zur Verfügung stehenden Staatstitel in Richtung einer Lockerung der Finanzierungsbedingungen wirkten

Abbildung H Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, die Kreditrichtlinien und die Kreditmargen der Banken

(Nettosaldo der Banken, die Auswirkungen auf die Refinanzierungsbedingungen, auf die Verschärfung der Kreditrichtlinien oder auf die Ausweitung der Kreditmargen meldeten)



- 1 Direktes Engagement in Staatsanleihen
- 2 Wert der als Sicherheiten zur Verfügung stehenden Staatstitel
- 3 Sonstige Auswirkungen

Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „trug spürbar zur Verschlechterung der Refinanzierungsbedingungen/Verschärfung der Kreditrichtlinien/Ausweitung der Kreditmargen bei“ und „trug etwas zur Verschlechterung der Refinanzierungsbedingungen/Verschärfung der Kreditrichtlinien/Ausweitung der Kreditmargen bei“ und der Summe der Angaben unter „trug etwas zur Lockerung der Refinanzierungsbedingungen/Lockerung der Kreditrichtlinien/Verringerung der Kreditmargen bei“ und „trug spürbar zur Lockerung der Refinanzierungsbedingungen/Lockerung der Kreditrichtlinien/Verringerung der Kreditmargen bei“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

(gegenüber 2 % bzw. 3 % im Vorquartal), wohingegen 3 % der Banken angaben, dass „sonstige Auswirkungen“ per saldo zu einer Verschärfung beitragen (nach 2 % im vorherigen Vierteljahr).

Verglichen mit dem vorangegangenen Quartal schwächten sich die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Kreditrichtlinien der Banken im Berichtszeitraum erneut ab. Zwar ging von der Krise im Schnitt noch immer ein geringfügig verschärfender Einfluss auf die Richtlinien für Unternehmenskredite aus (per saldo 1 % nach 2 % im Quartal zuvor), bei den Wohnungsbaukrediten und Konsumentenkrediten an private Haushalte wirkte sie jedoch erstmals seit der Einführung dieser Zusatzfrage im Schlussquartal 2011 per saldo leicht in Richtung einer Lockerung (jeweils durchschnittlich -1 % gegenüber 1 % im vorherigen Vierteljahr). Gleichzeitig meldeten die Banken, dass von der Staatsschuldenkrise in allen Kreditkategorien ein lockernder Effekt auf die Kreditmargen ausging.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Im August 2013 nahm die Emission von Schuldverschreibungen durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet wie in den beiden Monaten zuvor auf Jahressicht leicht ab. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften war ein im historischen Vergleich nach wie vor hohes jährliches Wachstum zu verzeichnen. Im Fall der MFIs war die Begebung börsennotierter Aktien weiterhin lebhaft.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen blieb im August 2013 mit -0,7 % im negativen Bereich nach -0,8 % im Juli (siehe Tabelle 6). Die Entwicklung in den einzelnen Sektoren war heterogen. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate von 9,9 % im Juli auf 10,2 % im August. Bei den MFIs sank sie hingegen von -8,7 % auf -9,2 %. Die Jahreswachstumsrate der von öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen stieg auf 3,4 % nach 3,2 % im Vormonat. Auch die Emission von Schuldtiteln durch nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften gewann im August weiter an Dynamik. Ihre jährliche Wachstumsrate lag bei 2,2 % und damit 1,0 Prozentpunkte über ihrem Stand vom Vormonat.

Tabelle 6 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2013 August	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Juli	2013 August
Schuldverschreibungen	16 561	3,7	2,9	0,8	-0,1	-0,8	-0,7
MFIs	5 066	3,5	1,2	-3,3	-6,3	-8,7	-9,2
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 235	0,9	0,3	0,7	-0,4	1,2	2,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1 053	11,0	12,9	13,4	11,5	9,9	10,2
Öffentliche Haushalte	7 207	4,3	4,1	2,6	3,6	3,2	3,4
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 532	3,5	3,6	2,6	4,0	4,1	4,2
Sonstige öffentliche Haushalte	675	12,8	9,1	2,4	-0,6	-4,7	-3,6
Börsennotierte Aktien	4 891	1,0	1,0	0,8	0,6	1,1	1,1
MFIs	462	5,6	5,2	3,0	2,5	7,9	7,8
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	415	2,9	2,6	2,6	2,6	1,8	1,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4 014	0,3	0,4	0,5	0,2	0,3	0,3

Quelle: EZB.

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

Was die einzelnen Wertpapierarten betrifft, so schwächte sich die Kontraktion der Begebung kurzfristiger Schuldtitel etwas ab (-10,0 % nach -10,1 % im Juli), während die Jahreswachstumsrate der Emission langfristiger Schuldverschreibungen leicht zulegte (0,3 % nach 0,2 % im Juli). Die Refinanzierungsaktivität konzentrierte sich weiter auf die Emission im langfristigen Segment und dort vor allem auf festverzinsliche Papiere. Dennoch verringerte sich die Vorjahrsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen von 3,0 % im Juli auf 2,7 % im August. Die Jahresänderungsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Schuldtitel blieb wie schon in den vergangenen zwölf Monaten im negativen Bereich, stieg jedoch im Berichtsmonat um 0,3 Prozentpunkte auf -8,4 %.

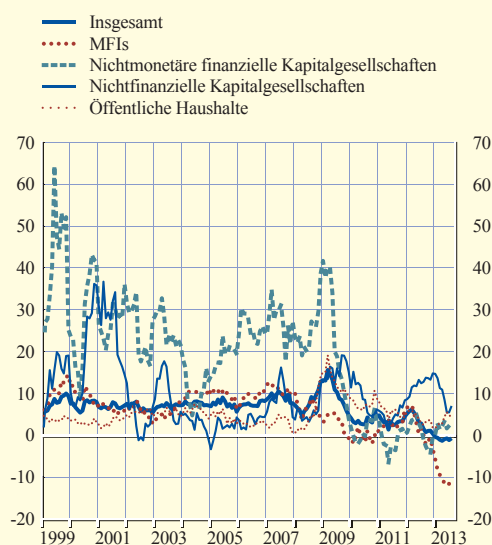
Was die kurzfristigen Trends betrifft, so lag die annualisierte Sechsmonatsrate des Absatzes von Schuldverschreibungen im August bei -0,7 % und damit 0,4 Prozentpunkte über ihrem Vormonatsstand (siehe Abbildung 7). Bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften sank diese Rate im selben Zeitraum von 2,3 % auf 1,6 % und bei den öffentlichen Haushalten von 4,8 % auf 4,5 %. Im Fall der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften stieg sie indessen von 5,5 % auf 7,0 %. Der starke Rückgang der Emission durch MFIs schwächte sich leicht ab, und zwar von -11,6 % auf -10,1 %.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien blieb im August 2013 mit 1,1 % unverändert (siehe Abbildung 8). Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften belief sie sich nach wie vor auf 0,3 %, und bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften ging sie um 0,6 Prozentpunkte auf 1,2 % zurück. Die jährliche Zuwachsrate der Emission börsennotierter Aktien durch MFIs fiel mit 7,8 % (0,1 Prozentpunkte unter dem Vormonatsstand) erneut hoch aus, da die MFIs ihre Eigenkapitalbasis weiter stärkten.

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

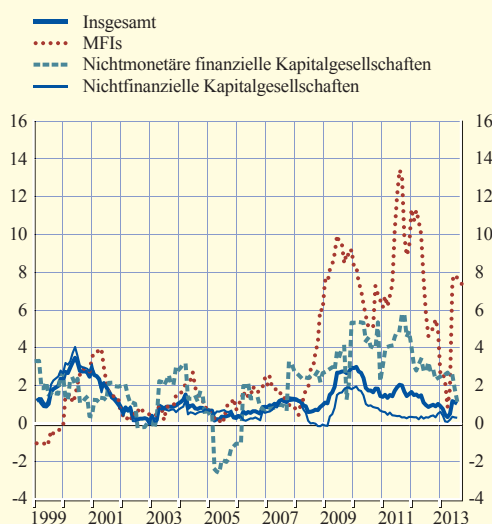
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

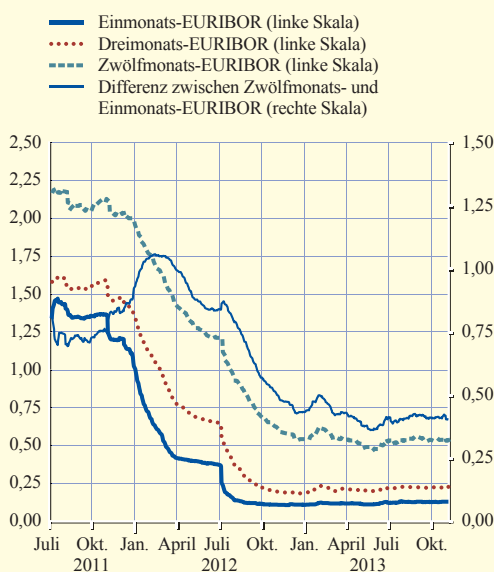
Während die Tagesgeldsätze im Oktober und Anfang November 2013 weitgehend stabil blieben, flachte sich die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt ab. Der EONIA lag in der zehnten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres, die am 9. Oktober begann, vor dem Hintergrund einer beträchtlichen Überschussliquidität und einer allmählich nachlassenden Fragmentierung des Geldmarkts weiter auf niedrigem Niveau.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt blieben im Oktober und Anfang November 2013 weitgehend stabil. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld beliefen sich am 6. November auf 0,13 %, 0,23 %, 0,34 % bzw. 0,54 % und waren damit in allen Laufzeitbereichen unverändert. Dadurch lag auch der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – der eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt darstellt – am 6. November konstant bei 41 Basispunkten (siehe Abbildung 9).

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Dezember 2013 sowie im März, Juni und September 2014 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 6. November auf 0,23 %, 0,27 %, 0,31 % bzw. 0,36 %; gegenüber ihrem Stand vom 1. Oktober entsprach dies einem Rückgang um 3, 5, 6 bzw. 7 Basispunkte. Am 6. November notierte der Dreimonats-EONIA-Swapsatz bei 0,11 % und lag somit 1 Basispunkt über seinem Stand vom 1. Oktober. Der Spread zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz verkleinerte sich infolgedessen um 1 Basispunkt.

Abbildung 9 Geldmarktsätze

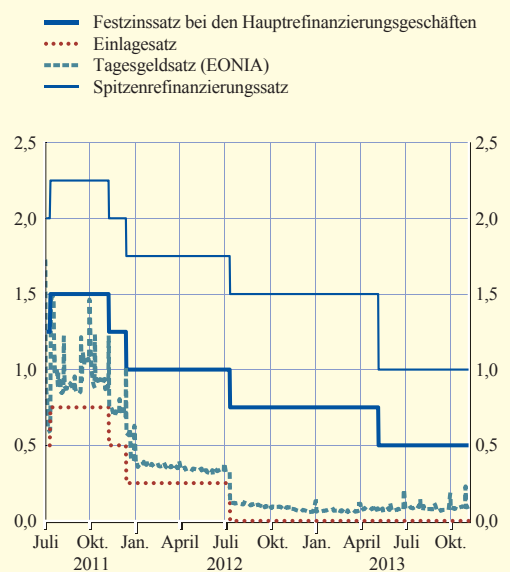
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Vom 1. Oktober bis zum Ende der neunten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2013 am 8. Oktober notierte der EONIA angesichts der hohen Überschussliquidität und vor dem Hintergrund einer nachlassenden Marktfragmentierung nach wie vor bei rund 0,08 %. Seit dem Beginn der zehnten Erfüllungsperiode bewegt er sich in einer Spanne von 0,08 % bis 0,10 % (siehe Abbildung 10). Am 31. Oktober schnellte er vorübergehend auf 0,23 %.

Das Eurosystem führte im Berichtszeitraum mehrere Refinanzierungsgeschäfte durch. Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften der zehnten Reserveerfüllungsperiode am 8., 15., 22. und 29. Oktober sowie am 5. November wurden 93,4 Mrd €, 91,2 Mrd €, 90,6 Mrd €, 89,3 Mrd € bzw. 89,5 Mrd € zugeteilt. Darüber hinaus fanden im Oktober zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) als Mengentender mit Vollzuteilung statt: am 8. Oktober ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 3,4 Mrd € bereitgestellt wurden, und am 30. Oktober ein dreimonatiges LRG mit einem Zuteilungsvolumen von 1,9 Mrd €.

Darüber hinaus führte das Eurosystem am 8., 15., 22. und 29. Oktober sowie am 5. November jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 0,50 % durch. Mittels dieser Geschäfte schöpfte das Eurosystem sämtliche Liquidität im Zusammenhang mit den Anleihebeständen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte ab.

Des Weiteren machten die Geschäftspartner des Eurosystems abermals von der Möglichkeit Gebrauch, auf wöchentlicher Basis Mittel, die sie bei den dreijährigen LRGs mit Zuteilung am 21. Dezember 2011 und 29. Februar 2012 aufgenommen hatten, vor Laufzeitende zurückzuzahlen. Seit dem 30. Januar 2013 sind insgesamt 371,4 Mrd € getilgt worden (Stand: 6. November), und zwar 234,9 Mrd € aus dem ersten LRG vom 21. Dezember 2011 und 136,5 Mrd € aus dem zweiten Geschäft mit Zuteilung am 29. Februar 2012. Somit sind bislang rund 71 % der ursprünglich im Rahmen der beiden dreijährigen LRGs per saldo bereitgestellten 523 Mrd € zurückgezahlt worden.

Die Überschussliquidität sank in der neunten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres weiter auf durchschnittlich 223,4 Mrd € nach im Schnitt 248,3 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode. Dies war in erster Linie auf ein geringeres Volumen ausstehender Offenermarktgeschäfte zurückzuführen, die mehr als 80 % des Rückgangs in Höhe von 25 Mrd € (vor allem aufgrund von LRG-Tilgungen) ausmachten. Die täglichen Schwankungen der Überschussliquidität innerhalb der Erfüllungsperiode waren hingegen insbesondere der Entwicklung der autonomen Faktoren, vor allem Schwankungen bei den Einlagen öffentlicher Haushalte, zuzuschreiben. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität sank in der neunten Reserveerfüllungsperiode auf 58,9 Mrd € (verglichen mit 79,2 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode), und die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem verringerten sich im Durchschnitt von 169,6 Mrd € auf 164,7 Mrd €. Im Verlauf der aktuellen zehnten Mindestreserve-Erfüllungsperiode dieses Jahres sank die Überschussliquidität und lag am 6. November bei 189,6 Mrd €, was in erster Linie einer stärkeren Liquiditätsabschöpfung durch Einlagen öffentlicher Haushalte sowie weiteren LRG-Tilgungen zuzuschreiben war.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet waren von Ende September bis zum 6. November 2013 leicht rückläufig. Der in der ersten Oktoberhälfte verzeichnete Anstieg, der in erster Linie die Unsicherheit über die Anhebung der Schuldenobergrenze

in den Vereinigten Staaten widerspiegelte, kehrte sich im weiteren Monatsverlauf im Zuge gemischter Datenveröffentlichungen, insbesondere zum HVPI, wieder um. Innerhalb des Euroraums verkleinerten sich die Renditeabstände zwischen den staatlichen Schuldtiteln der einzelnen Länder meistens weiter. Die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen entwickelten sich etwas volatil. Sie zogen Anfang Oktober zunächst an und gingen nach der Einigung über die Schuldenobergrenze und der Veröffentlichung einiger schwacher Wirtschaftsdaten zurück. Die Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten ließ beiderseits des Atlantiks ebenfalls erneut nach. Finanziellen Indikatoren zufolge stiegen die langfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet geringfügig, sind aber nach wie vor vollständig mit Preisstabilität vereinbar.

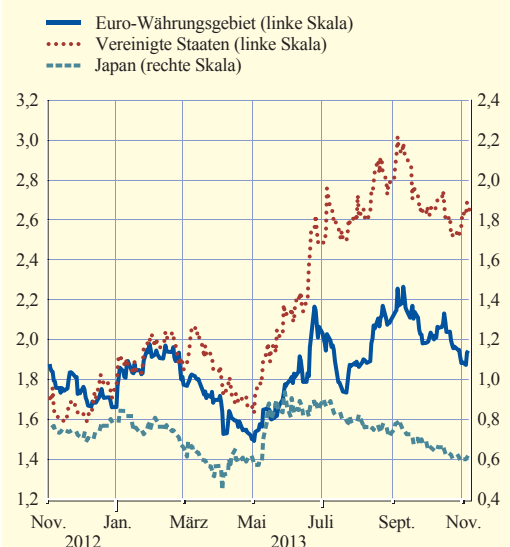
Von Ende September bis zum 6. November 2013 gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum leicht auf rund 1,9 % zurück (siehe Abbildung 11). In den Vereinigten Staaten blieben die entsprechenden Renditen unterdessen weitgehend stabil und beliefen sich am 6. November auf etwa 2,7 %. In Japan veränderten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ebenfalls kaum und lagen im Berichtszeitraum bei rund 0,7 %.

In der ersten Oktoberhälfte zogen die Renditen langfristiger AAA-Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet bedingt durch die Unsicherheit im Zusammenhang mit den Verhandlungen über die Schuldenobergrenze des Bundes in den Vereinigten Staaten geringfügig an (siehe unten). Im weiteren Monatsverlauf kehrte sich diese Entwicklung jedoch wieder um, da einige Datenveröffentlichungen etwas durchwachsen ausfielen, insbesondere die HVPI-Vorausschätzung von Eurostat Ende Oktober, die deutlich unter den Markterwartungen blieb. Anfang November verzeichneten die Anleiherenditen kaum Veränderungen und lagen weiterhin etwas unter dem Stand von Ende September.

In den Vereinigten Staaten verhielten sich die langfristigen Anleiherenditen im Berichtszeitraum etwas volatil: In der ersten Oktoberhälfte stiegen sie um mehr als 10 Basispunkte, gingen aber zurück, nachdem der US-Kongress eine vorübergehende Anhebung der Schuldengrenze beschlossen hatte und einige US-Konjunkturmeldungen – vor allem die Arbeitsmarktzahlen und die Vertrauensindikatoren – durchwachsen ausgefallen waren, was sich auch in den Markterwartungen hinsichtlich der zeitlichen Ausgestaltung künftiger geldpolitischer Entscheidungen der US-Notenbank niederschlug. Die Erklärung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve vom 30. Oktober bestätigte der Tendenz nach die Erwartungen eines späteren Ausstiegs aus der akkommodierenden Geldpolitik. Allerdings wurde die Erklärung in ihrer Wirkung etwas weniger beruhigend als erwartet wahrgenommen, sodass sich der Rückgang der Anleiherenditen verlangsamte.

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, niederländische und österreichische Anleihen.

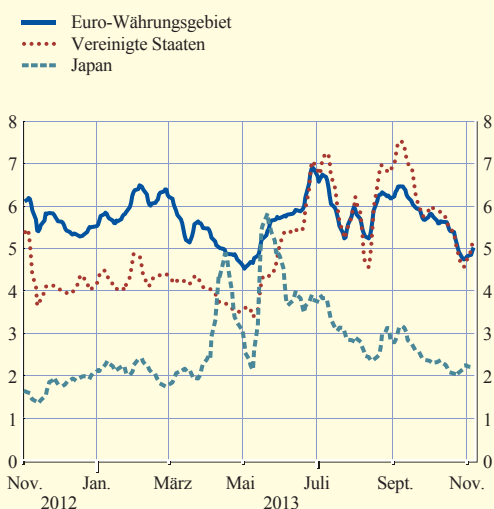
Die Unsicherheit der Anleger mit Blick auf die kurzfristige Entwicklung am Anleihemarkt – gemessen an der aus Optionen auf Anleihen abgeleiteten impliziten Volatilität – ließ im Oktober beiderseits des Atlantiks allmählich weiter nach, wobei sich die haushaltspolitische Einigung in den Vereinigten Staaten positiv auswirkte (siehe Abbildung 12). Anfang November betrug die implizite Volatilität im Eurogebiet rund 5,0 % und in den USA etwa 4,7 %.

Im Berichtszeitraum waren sowohl die langfristigen Anleiherenditen als auch ihre Spreads gegenüber den Zinssätzen für Tagesgeldsatz-Swaps (Overnight Index Swaps – OIS) in den meisten Euro-Ländern rückläufig. Deutlicher fiel die Verringerung der Spreads in den unter Druck geratenen Segmenten des Staatsanleihemarkts im Euroraum aus, die von den besseren Wirtschaftsaussichten der letzten Monate nach wie vor am stärksten profitierten.

Die realen Anleiherenditen – gemessen an den Renditen inflationsindexierter Staatsanleihen¹ – zeichneten die oben umrissene Renditeentwicklung der nominalen Anleihen nach. Die realen Zehnjahresrenditen blieben mit rund 0,3 % weitgehend unverändert, während die realen Renditen für fünfjährige Anleihen um fast 10 Basispunkte auf rund -0,3 % anstiegen (siehe Abbildung 13). Infolgedessen sanken auch die langfristigen realen Terminzinssätze im Euro-Währungsgebiet (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) um 10 Basispunkte auf etwa 1,0 %.

Abbildung 12 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

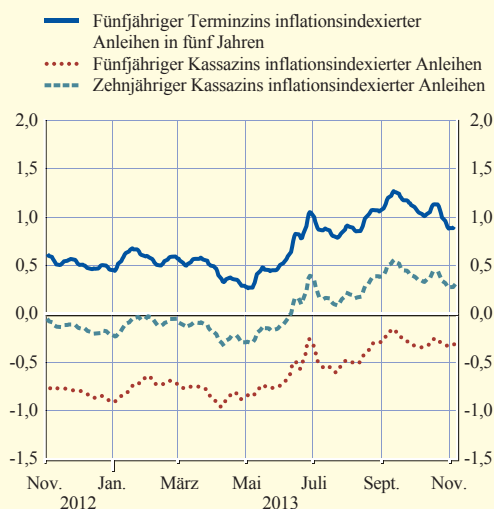
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte)



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

Abbildung 13 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die realen Zinssätze werden als BIP-gewichteter Durchschnitt der separaten realen Zinssätze deutscher und französischer Anleihen ermittelt.

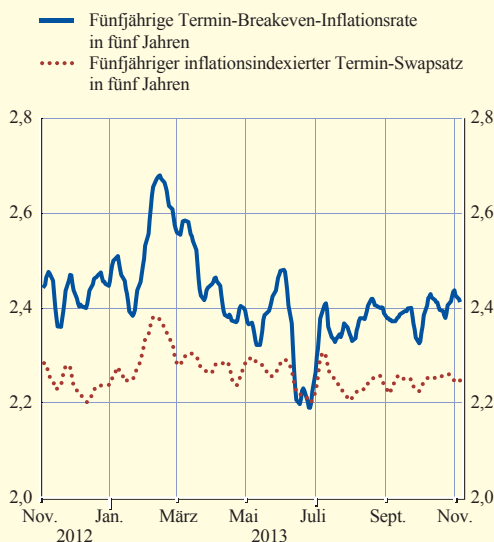
¹ Die Realrendite inflationsindexierter Staatsanleihen im Eurogebiet wird berechnet als BIP-gewichtete Durchschnittsrendite deutscher und französischer inflationsindexierter Staatsanleihen. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Schätzung der Realrenditen und Breakeven-Inflationsraten im Gefolge der jüngsten Verschärfung der Staatsschuldenkrise, Kasten 5, Monatsbericht Dezember 2011.

Die Finanzmarktindikatoren für die langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum stiegen im Oktober leicht, während sie nach der jüngsten Veröffentlichung der Inflationszahlen Ende Oktober für kurze Zeithorizonte deutlich sanken. Die aus inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünfjährigen Breakeven-Inflationsraten gaben um mehr als 10 Basispunkte auf rund 1,1 % nach, wohingegen sie im Zehnjahresbereich mit 1,8 % weitgehend unverändert blieben. Dementsprechend legte die fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren um etwa 10 Basispunkte zu und belief sich Anfang November auf 2,4 % (siehe Abbildung 14). Der langfristige inflationsindexierte Termin-Swapsatz lag indessen im Betrachtungszeitraum annähernd unverändert bei 2,2 %. Unter gebührender Berücksichtigung der in den Breakeven-Inflationsraten enthaltenen Inflationsrisikoprämie und Liquiditätsprämien lassen die marktbasieren Indikatoren insgesamt darauf schließen, dass die Inflationserwartungen weiter vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.²

Die Zinsstruktur der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet verschob sich im November für die kurzen bis mittleren Laufzeiten marginal nach unten; bei den längeren Laufzeiten blieb sie nahezu unverändert (siehe Abbildung 15). Dies legt den Schluss nahe, dass die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Kurzfristzinsen und der entsprechenden Risikoprämien im Beobachtungszeitraum etwas zurückgegangen sind.

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

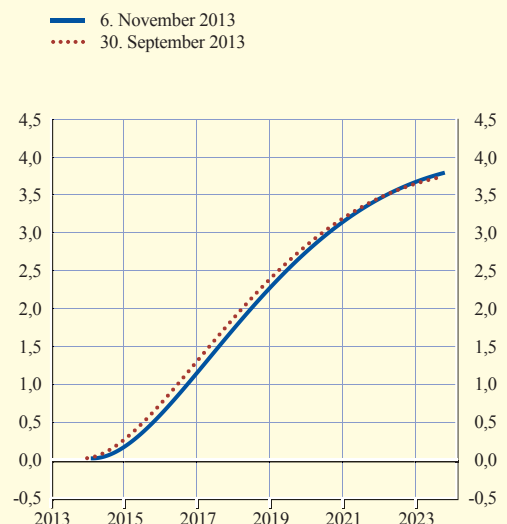
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die Breakeven-Inflationsraten werden als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Deutschland und Frankreich ermittelt.

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

² Eine ausführlichere Analyse der Verankerung langfristiger Inflationserwartungen findet sich in: EZB, Bewertung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen, Monatsbericht Juli 2012.

Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller wie auch finanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch verringerten sich in der Berichtsperiode geringfügig, und die Spreads von Unternehmensanleihen blieben in den meisten Ratingkategorien unter ihrem Stand vom Jahresanfang.

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Im September 2013 stiegen die MFI-Zinssätze für Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Bereich der kurzen wie auch der langen Laufzeiten. Die Zinsabstände zwischen kleinen und großen Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verringerten sich im September geringfügig, lagen aber nach wie vor auf einem erhöhten Niveau. Die Differenz sowohl kurz- als auch langfristiger Kreditzinsen gegenüber den Marktzinsen weitete sich im genannten Monat aus.

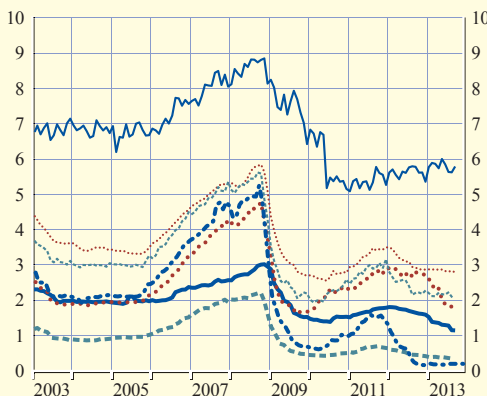
Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen zogen im September 2013 bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften an, während sie bei den privaten Haushalten zurückgingen. Die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte erhöhten sich um 2 Basispunkte auf 2,8 % im September, und auch Konsumentenkredite verteuerten sich um 17 Basispunkte auf 5,8 %. Bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stiegen die Zinssätze für kurzfristige große Kredite (mehr als 1 Mio €) um 5 Basispunkte auf 2,1 % und die Zinsen für kurzfristige kleine Darlehen (bis zu 1 Mio €) um 4 Basispunkte auf 3,8 % (siehe Abbildung 16). Dementsprechend verkleinerte sich der Zinsabstand zwischen diesen beiden Kreditkategorien im September weiter, wenn auch nur geringfügig, auf 161 Basispunkte. Die Größenordnung dieses Spreads zeigt dennoch, dass die Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen nach wie vor schlechter sind als für große Firmen.

Da der Dreimonats-EURIBOR im September weitgehend unverändert war, vergrößerte sich der Abstand des Dreimonats-Geldmarktsatzes zu den MFI-Zinsen für kurzfristige Kredite an private Haushalte leicht auf 259 Basispunkte, während sich die entsprechende Differenz

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.

zu den Zinssätzen für kurzfristige große Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften auf 192 Basispunkte ausweitete (siehe Abbildung 17).

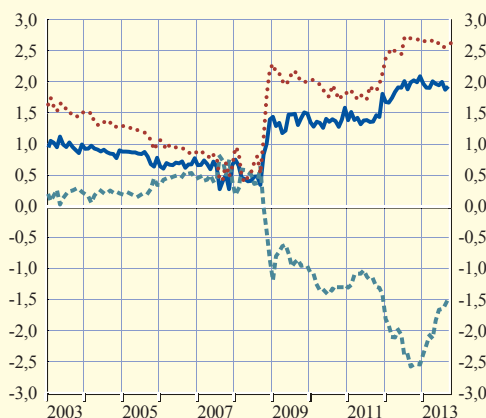
Die kurzfristigen MFI-Zinsen sowohl für Wohnungsbaukredite an private Haushalte als auch für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind seit Jahresbeginn 2013 weitgehend unverändert geblieben. Die EZB-Leitzinssenkungen und die von der EZB bereits durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen schlagen allmählich auf die Kreditzinsen der Banken durch. Unterdessen sind die Kreditzinsen der Banken in einer Reihe von Ländern aufgrund der Fragmentierung der Finanzmärkte und der schwachen Konjunktur weiterhin Aufwärtsdruck ausgesetzt.

Im Bereich der längeren Laufzeiten war im September ein leichter Anstieg der MFI-Zinssätze für langfristige Einlagen der privaten Haushalte und für Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften um 1 Basispunkt auf 2,1 % bzw. um 2 Basispunkte auf 1,9 % zu verzeichnen. Bei den Darlehen erhöhten sich die Zinsen für langfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte um 8 Basispunkte auf 3,1 %, während jene für große Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 7 Basispunkte auf 3,0 % stiegen (siehe Abbildung 18). Die Zinssätze für langfristige kleine

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

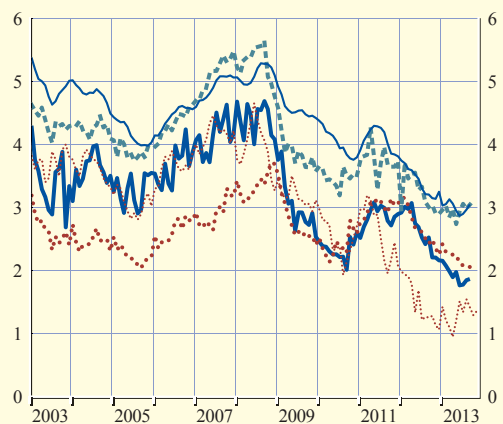


Quelle: EZB.
Anmerkung: Bei den Krediten errechnen sich die Abstände aus dem Kreditzins abzüglich des Geldmarktsatzes für Dreimonatsgeld und bei den Einlagen aus dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld abzüglich des Einlagensatzes. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen 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.

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.

Ausleihungen an diese Unternehmen stiegen im September um 3 Basispunkte auf 3,3 %. Dementsprechend verkleinerte sich der Zinsabstand zwischen langfristigen kleinen und großen Krediten von 25 Basispunkten im August auf 21 Basispunkte im September. Er wies damit den gleichen Wert auf wie im Juli und lag rund 15 Basispunkte unter dem seit 2003 verzeichneten historischen Durchschnitt. Da die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im September um 13 Basispunkte auf 1,4 % nachgaben, vergrößerte sich die Differenz zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen bei Wohnungsbaukrediten wie auch bei Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Der Abstand zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating hat im Jahresverlauf 2013 im Fall von Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zwischen 170 und 250 Basispunkten und bei Krediten an private Haushalte zwischen 140 und 210 Basispunkten geschwankt. Die jüngste Ausweitung der Spreads war auf einen Rückgang der Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating und eine entgegengesetzte Entwicklung der langfristigen Kreditzinsen zurückzuführen. Die Abstände haben sich jedoch gegenüber 2012 verringert, was die Auswirkungen der konventionellen Maßnahmen und der Sondermaßnahmen der EZB widerspiegelt.

2.6 AKTIENMÄRKTE

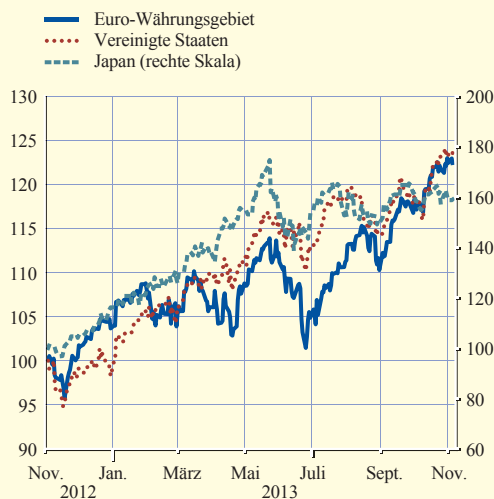
Von Ende September bis zum 6. November 2013 legten die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten jeweils um rund 5 % zu. Die Entwicklung an den Aktienmärkten beider Wirtschaftsräume profitierte von der Einigung zur Beendigung des staatlichen Ausgabenstopps und zur Anhebung der Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten. Ein weiterer positiver Impuls ging von uneinheitlichen Datenveröffentlichungen aus, die die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich künftiger geldpolitischer Entscheidungen in den beiden Volkswirtschaften beeinflussten. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten verringerte sich im Berichtszeitraum beiderseits des Atlantiks weiter.

Die optimistische Marktstimmung beflügelte nach wie vor die Aktienkurse an den wichtigsten Märkten. Von Ende September bis zum 6. November 2013 stiegen die Kurse im Euro-Währungsgebiet gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index um rund 5 %. Im selben Zeitraum zog der Standard-&Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten ebenfalls um etwa 5 % an, während der Nikkei-225-Index in Japan leicht nachgab (siehe Abbildung 19).

Zu Beginn des Berichtszeitraums sorgte die vorläufige haushaltspolitische Einigung in den Vereinigten Staaten sowohl im Euroraum als auch in den USA für Kursgewinne. Die wichtigsten Indizes verzeichneten zudem neue Rekordwerte, da aufgrund der schwachen Konjunkturdaten für die Vereinigten Staaten und der Sorgen über die möglichen wirtschaftlichen Folgen des Verwaltungsstillstands vermehrt damit gerechnet wurde, dass die Rücknahme der akkommodierenden Geldpolitik in den USA aufgeschoben würde. Am 30. Oktober kündigte das Federal Reserve System an, seine Wertpapierkäufe zunächst im aktuellen Umfang fortsetzen zu wollen. Diese Verlautbarung wurde in ihrer Wirkung etwas weniger beruhigend als erwartet wahrgenommen, und angesichts einiger uneinheitlicher Wirtschaftsmeldungen Anfang November schwächten sich die Kursgewinne danach etwas ab. Die Konjunkturdaten für das Eurogebiet fielen zum Großteil etwas besser aus als von den Finanzmarktteilnehmern erwartet und stützten somit die Entwicklung der Aktienkurse.

Abbildung 19 Aktienindizes

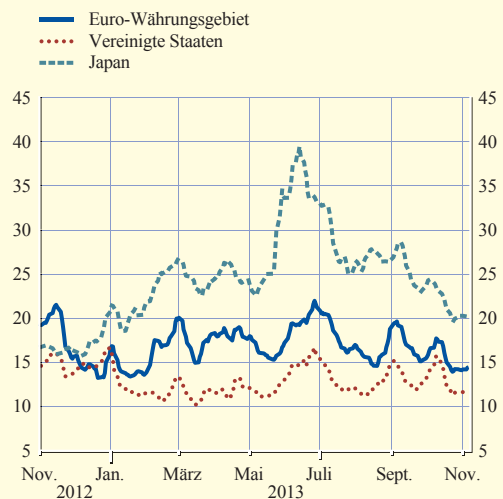
(Index: 1. November 2012 = 100; Tageswerte)



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.

Das Plus an den Aktienmärkten im Euroraum verteilte sich auf alle Sektoren und Länder. Trotz gewisser Schwankungen infolge uneinheitlicher Signale aus den gesamtwirtschaftlichen Datenveröffentlichungen während des Berichtszeitraums kletterten die wichtigsten Indizes in einigen Euro-Ländern im Oktober auf neue Rekordstände. Was die Entwicklung der einzelnen Sektoren betrifft, so schnitten die Finanzwerte mit einem Plus von über 9 % besser ab als der Gesamtindex, während sich die Notierungen im nichtfinanziellen Sektor mit dem Telekommunikationssektor an der Spitze im Einklang mit dem Gesamtindex bewegten.

In den Vereinigten Staaten werden die Erwartungen hinsichtlich des Zeitplans für die allmähliche Rücknahme der Wertpapierkäufe durch die Federal Reserve weiter durch uneinheitliche Wirtschaftsmeldungen (insbesondere Arbeitsmarktdaten und Vertrauensindikatoren) bestimmt. Die wichtigsten Indizes in den USA setzten allerdings ihren Aufwärtstrend im Berichtszeitraum fort. Anders als im Euroraum schnitten in den Vereinigten Staaten die Notierungen des nichtfinanziellen Sektors besser ab als die Finanzwerte.

In Japan gingen die Aktienkurse leicht zurück, nachdem in den vorangegangenen Monaten ein deutliches Plus verzeichnet worden war. Die Verluste betrafen alle Sektoren, fielen jedoch im Finanzsektor etwas höher aus. Dennoch blieb die allgemeine Marktstimmung angesichts der nach wie vor optimistischen Konjunktüreinschätzungen positiv.

Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Eurogebiet verringerte sich weiter von etwa 17 % Anfang Oktober auf 15 % am 6. November (siehe Abbildung 20). In den Vereinigten Staaten ging sie unterdessen von rund 14 % auf 11 % zurück.

In beiden Wirtschaftsräumen ist die Unsicherheit auf Werte unter dem Niveau von Anfang Mai dieses Jahres gesunken, also vor der Ankündigung des Federal Reserve System, eine Reduzierung der Wertpapierkäufe in Erwägung zu ziehen. In Japan schwächte sich die implizite Volatilität zwar ebenfalls ab, blieb aber verglichen mit den letzten Jahren leicht erhöht.

Kasten 4

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ÜBER DEN ZUGANG KLEINER UND MITTLERER UNTERNEHMEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS ZU FINANZMITTELN: APRIL BIS SEPTEMBER 2013

Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Ergebnisse der neunten Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMUs) im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln vorgestellt.¹ Die Erhebung wurde – mit Ausnahme der Slowakei, wo sie eine Woche länger dauerte – vom 28. August bis zum 4. Oktober 2013 durchgeführt. Dabei wurden insgesamt 8 305 Unternehmen befragt, von denen 7 674 (d. h. 92 %) zu den KMUs zählen, da sie weniger als 250 Mitarbeiter beschäftigen; die restlichen Unternehmen bildeten die Kontrollgruppe. Der Kasten beschreibt die Entwicklung der Finanzlage der KMUs im Euroraum, ihres Finanzierungsbedarfs und ihres Zugangs zu Finanzmitteln in den sechs der Umfrage vorangegangenen Monaten (d. h. von April bis September 2013).² Außerdem wird die Entwicklung der KMUs im genannten Zeitraum mit der der Großunternehmen verglichen.

Der Umfrage zufolge stellte die Kundenakquise für die meisten gebietsansässigen KMUs weiterhin das größte Problem dar; dieser Faktor wurde von 24 % der befragten Unternehmen genannt, verglichen mit 27 % in der vorherigen Umfragerunde. An zweiter Stelle stand der Zugang zu Finanzmitteln, der von 16 % der KMUs (wie bereits in der letzten Erhebung), aber nur von 10 % der Großunternehmen (gegenüber 11 % in der vorangegangenen Umfrage) als Problem angegeben wurde.

Weniger starke Verschlechterung der Finanzlage der KMUs als in der letzten Umfrage

Von April bis September 2013 verschlechterte sich die Finanzlage der KMUs im Eurogebiet weiter, allerdings nicht mehr so stark wie im vorangegangenen Erhebungszeitraum. Per saldo³ meldeten 3 % der gebietsansässigen KMUs einen erneuten Umsatzrückgang im Berichtszeitraum, verglichen mit 11 % im vorangegangenen Sechsmonatszeitraum (siehe Abbildung A). Darüber hinaus gaben zahlreiche gebietsansässige KMUs abermals steigende Arbeitskosten und sonstige Kosten an (saldierter Anteil von 43 % bzw. 60 % nach 47 % bzw. 69 %). Als Folge niedrigerer Umsätze und einer ungünstigen Kostenentwicklung wiesen per saldo 25 % der KMUs des Euroraums – verglichen mit 33 % in der letzten Umfrage – einen erneuten Gewinnrückgang aus. Demgegenüber meldeten in der Saldobetrachtung 20 % der Großunternehmen für den Zeitraum von April bis September 2013 eine Umsatzsteigerung (weitgehend unveränderter Anteil gegenüber der vorherigen Erhebung), und sie verbuchten auch seltener Gewinnrückgänge als die KMUs (8 % nach 14 %).

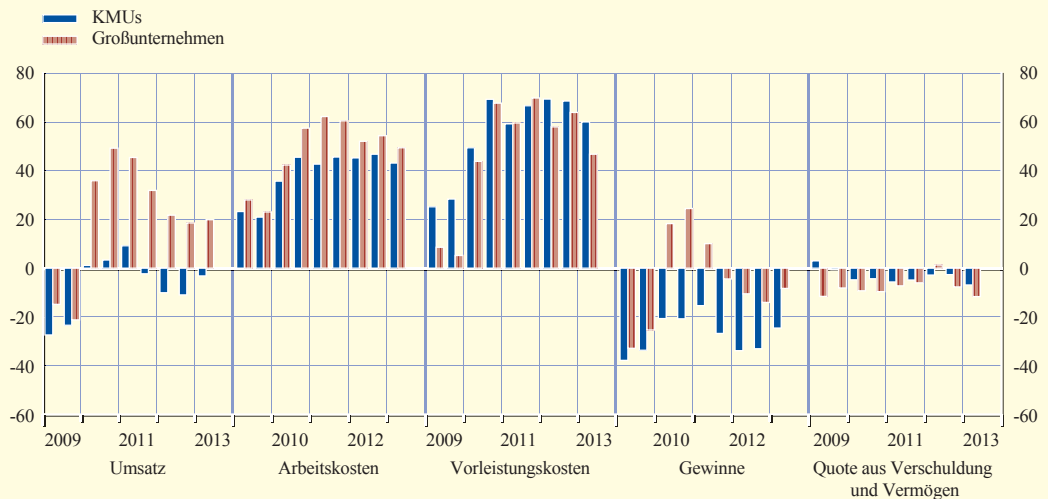
1 Ein umfassender Bericht, detaillierte statistische Tabellen und zusätzliche Aufschlüsselungen wurden am 14. November 2013 auf der Website der EZB im Abschnitt „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics/Surveys/Access to finance of SMEs“ veröffentlicht.

2 Die vorherige Umfrage bezog sich auf den Zeitraum von Oktober 2012 bis März 2013.

3 Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des betreffenden Faktors melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

Abbildung A Indikatoren der Finanzlage von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; prozentualer Saldo der Umfrageteilnehmer)



Quellen: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang von KMUs zu Finanzmitteln.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des betreffenden Faktors melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

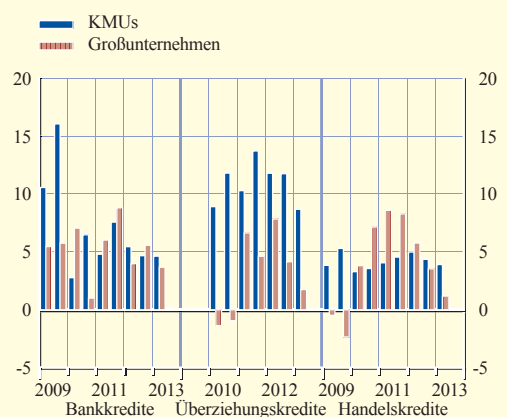
Vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Verschuldung des Unternehmenssektors gaben per saldo 7 % der KMUs einen weiteren Fremdkapitalabbau im Berichtszeitraum an (nach 3 % in der letzten Umfrage); auch bei den Großunternehmen wurde der Fremdkapitalanteil verstärkt zurückgeführt (12 % nach 8 %).

Geringerer Anstieg des Außenfinanzierungsbedarfs der KMUs im Euro-Währungsgebiet

Wie bereits in der letzten Umfrage meldeten per saldo 5 % der KMUs im Euroraum einen gestiegenen Bedarf an Bankkrediten, während 9 % einen höheren Bedarf an Überziehungskrediten angaben (nach 12 % in der vorherigen Erhebung; siehe Abbildung B). Der Bedarf an Handelskrediten entwickelte sich ähnlich: Der saldierte Anteil der KMUs, die eine Zunahme verzeichneten, lag wie bereits in der letzten Umfrage bei 4 %. Die wichtigsten Faktoren, die den Außenfinanzierungsbedarf der KMUs bestimmten, waren die Anlageinvestitionen, die Lagerhaltung und das Betriebskapital. Dem Faktor Anlageinvestitionen maßen per saldo 11 % der KMUs des Eurogebiets und damit weniger als in der letzten Umfrage (13 %) eine Bedeutung für den Außenfinanzierungsbedarf bei. Insgesamt

Abbildung B Außenfinanzierungsbedarf von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; prozentualer Saldo der Umfrageteilnehmer)



Quellen: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang von KMUs zu Finanzmitteln.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des Finanzierungsbedarfs melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben. Angaben zu Überziehungskrediten (die auch Kreditlinien und Kreditkarten umfassen) liegen für die ersten beiden Umfragen nicht vor.

stellten im Euroraum auch etwas weniger KMUs einen durch unzureichende Verfügbarkeit von Innenfinanzierungsmitteln bedingten Außenfinanzierungsbedarf fest (per saldo 3 % nach 7 %).

Die Großunternehmen meldeten unter dem Strich ebenfalls einen leicht rückläufigen Bedarf an Bankkrediten (4 % im Vergleich zu 6 % in der letzten Erhebung) sowie einen geringeren Bedarf an Handelskrediten (1 % gegenüber 4 %) und Überziehungskrediten (2 % nach 4 %).

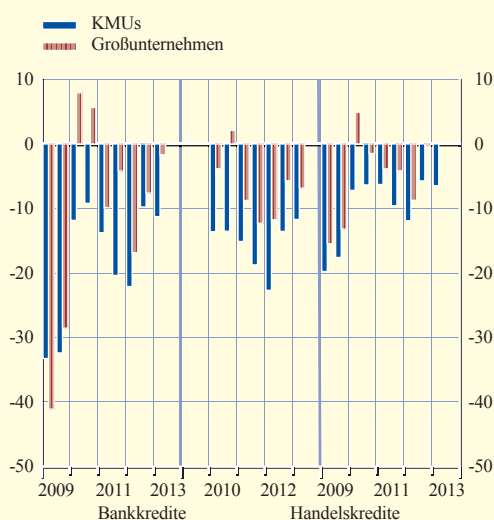
Anhaltende Verschlechterung der Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für KMUs im Euroraum

Für den Zeitraum von April bis September 2013 registrierten unter dem Strich etwas mehr gebietsansässige KMUs eine Verschlechterung der Verfügbarkeit von Bankkrediten (11 % nach 10 %; siehe Abbildung C). Demgegenüber meldeten weniger KMUs eine schlechtere Verfügbarkeit von Überziehungskrediten (per saldo 12 % nach 14 %), während die Verfügbarkeit von Handelskrediten wie bereits in der letzten Umfrage von per saldo 6 % der befragten KMUs als ungünstiger eingeschätzt wurde. Die Faktoren, die die Verfügbarkeit der verschiedenen Kategorien von Außenfinanzierungsmitteln beeinflussten, verschlechterten sich den KMUs zufolge weniger stark als in der letzten Umfrage. In erster Linie wurde abermals die Eintrübung des allgemeinen Wirtschaftsausblicks hervorgehoben, allerdings wurde dieser Faktor per saldo von deutlich weniger KMUs genannt als in der vorherigen Erhebung (24 % nach 35 %). Den befragten KMUs zufolge scheinen sich die meisten Bestimmungsfaktoren der Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln zuletzt etwas weniger stark eingetrübt zu haben. Der prozentuale Saldo der gebietsansässigen KMUs, die eine Verschlechterung ihrer unternehmensspezifischen Aussichten meldeten, ging von 16 % auf 5 % zurück. Die Eigenmittel der KMUs wirkten sich indessen per saldo positiv auf die Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln aus (3 %), nachdem zuletzt insgesamt 2 % der befragten Unternehmen einen negativen Einfluss dieses Faktors gemeldet hatten. Analog zu diesen nachfragebedingten Faktoren stellten im Erhebungszeitraum auch weniger KMUs eine geringere Bereitschaft der Banken zur Kreditgewährung fest (per saldo 17 % gegenüber 21 %).

Im Einklang mit der etwas eingeschränkteren Verfügbarkeit von Bankkrediten lässt sich an den Antworten der gebietsansässigen KMUs auch eine leichte Verschärfung der Konditionen für die Finanzierung über Bankdarlehen ablesen. So gaben unter dem Strich 19 % (nach 17 % in der letzten Umfrage) der befragten KMUs einen Anstieg der Kreditzinsen an. Die nichtpreislichen Konditionen scheinen

Abbildung C Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; prozentualer Saldo der Unternehmen, die Außenfinanzierungsmittel beantragten)



Quellen: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang von KMUs zu Finanzmitteln.
Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg der Verfügbarkeit melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

sich marginal verschärft zu haben: Per saldo meldete 1 % der befragten Unternehmen eine Verringerung der Kreditvolumina, nachdem in der letzten Umfrage im Schnitt höhere Kreditbeträge registriert worden waren (3 %), und ebenfalls 1 % der Befragten stellte Laufzeitverkürzungen fest (nach 0 % in der letzten Erhebung). Des Weiteren gaben etwas weniger KMUs eine Verschärfung der Sicherheitenanforderungen an als in der letzten Umfrage (per saldo 31 %, verglichen mit 35 %).

Ähnlich wie bei den KMUs meldeten auch weniger Großunternehmen eine geringere Verfügbarkeit von Bankkrediten (per saldo 2 % gegenüber 8 % in der letzten Erhebung). Dass die Verschärfung erneut etwas schwächer ausfiel als bei den KMUs ist ein Anzeichen dafür, dass große Unternehmen im Allgemeinen einen besseren Zugang zu Finanzierungsmitteln haben.

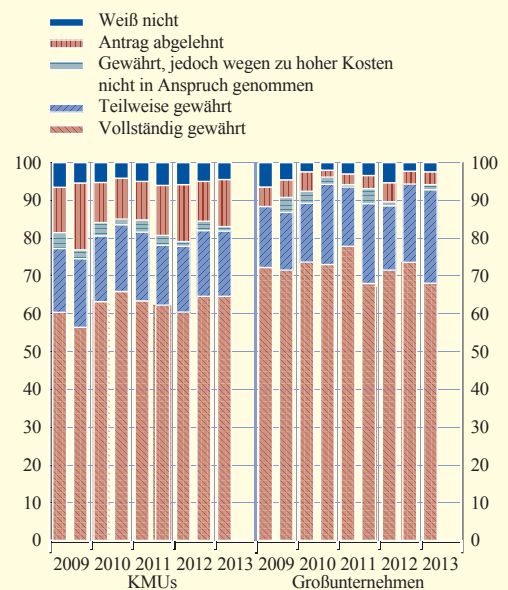
Beträchtliche Finanzierungshindernisse für KMUs im Euroraum, unveränderter Anteil erfolgreicher Kreditanträge und marginal höhere Ablehnungsquote

Betrachtet man die tatsächliche Erfolgsquote der Kreditanträge der KMUs im Zeitraum von April bis September 2013, so sind auf Ebene des Eurogebiets insgesamt kaum Anzeichen einer Verbesserung erkennbar. Wie bereits in der letzten Umfrage gaben 65 % der gebietsansässigen KMUs an, beantragte Kredite in voller Höhe erhalten zu haben (siehe Abbildung D). Im Gegensatz dazu meldeten 12 % der KMUs eine Ablehnung ihrer Kreditanträge (gegenüber 11 % in der vorangegangenen Erhebung), und 8 % (nach 10 %) bekamen nur einen Teil des Kreditbetrags bewilligt. Bei den Überziehungskrediten blieb die Ablehnungsquote mit 10 % unverändert. Durch Aggregation der KMUs, deren Kreditanträge abgelehnt oder nur teilweise bewilligt wurden, die gewährte Kredite aufgrund zu hoher Kosten nicht in Anspruch nahmen oder die aus Angst vor Ablehnung von einer Antragstellung absahen (d. h. entmutigte Kreditnehmer), lässt sich ein umfassender Indikator der Finanzierungshindernisse der KMUs im Eurogebiet ermitteln. Dieser Messgröße zufolge meldeten insgesamt 12 % der KMUs (unverändert gegenüber der vorherigen Umfrage), dass ihre Kreditanträge in der Zeit von April bis September 2013 nicht erfolgreich waren.⁴

Die Großunternehmen konnten bei der Beantragung von Bankkrediten zwar eine höhere Erfolgsquote erzielen als die KMUs, diese sank jedoch auf 68 % gegenüber 74 % in der vorangegangenen Umfrage. Die Ablehnungsquote blieb unverändert bei 3 %. Der

Abbildung D Gewährung der von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet beantragten Kredite

(in den vergangenen sechs Monaten; in % der Unternehmen, die Bankkredite beantragten)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang von KMUs zu Finanzmitteln.

⁴ In der aktuellen Umfrage wurde eine neue Version des umfassenden Indikators eingeführt. Dieser umfasst nunmehr sämtliche KMUs, unabhängig davon, ob sie Bankkredite beantragt hatten oder nicht. Siehe Fußnote 9 im entsprechenden Bericht auf der Website der EZB (im Abschnitt „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics/Surveys/Access to finance of SMEs“).

umfassende Indikator der Finanzierungshindernisse belief sich bei den Großunternehmen auf 8 % (nach 7 %), was darauf hindeutet, dass große Unternehmen generell einen besseren Zugang zu Finanzmitteln hatten als KMUs.

Kasten 5

DIE INTEGRIERTEN SEKTORKONTEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS FÜR DAS ZWEITE QUARTAL 2013¹

Die integrierten Sektorkonten für das zweite Quartal 2013, die am 29. Oktober 2013 veröffentlicht wurden, liefern umfassende Informationen zu Einkommen, Ausgaben, Finanzierung und Portfolioentscheidungen der institutionellen Sektoren des Euro-Währungsgebiets. Aufgrund einer weiteren Vergrößerung des Handelsbilanzüberschusses verbesserte sich die Außenbilanz des Euroraums erneut. Das Einkommen der privaten Haushalte erhöhte sich in nominaler Rechnung nach wie vor sehr langsam und sank in realer Rechnung abermals deutlich (um 1,1 % gegenüber dem Vorjahr). Infolgedessen bauten die privaten Haushalte ihre Ersparnisse ab, wodurch die Sparquote wieder auf ihr Rekordtief fiel, während sich die Wohnungsbauinvestitionen nochmals verringerten. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verbuchten erneut einen Finanzierungsüberschuss (statt ihres eher typischen Finanzierungsdefizits), da die Anlageinvestitionen gemessen an der Wertschöpfung nahe ihrem historischen Tiefstand verharrten und im Vorjahresvergleich immer noch sanken, wenn auch in geringerem Tempo. Die Gewinnmargen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften blieben auf einem sehr niedrigen Niveau unterhalb ihres Tiefstands nach der Insolvenz von Lehman Brothers. Im Sektor Staat wurden die Haushaltsdefizite weiter zurückgeführt. Aus bilanzieller Sicht sank das Reinvermögen der privaten Haushalte geringfügig; gleichzeitig wurde der deutliche Trend zur Verringerung des Fremdkapitalanteils bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im zweiten Quartal durch Bewertungsverluste bei den gehaltenen Anteilsrechten unterbrochen. Die Eigenkapitalquoten der finanziellen Kapitalgesellschaften blieben auf hohem Niveau stabil. Der Auslandsvermögensstatus, der die Netto-Auslandsposition des Euro-Währungsgebiets erfasst, verbesserte sich erneut, während gebietsfremde Anleger weiterhin Einlagen in Schuldverschreibungen umschichteten.

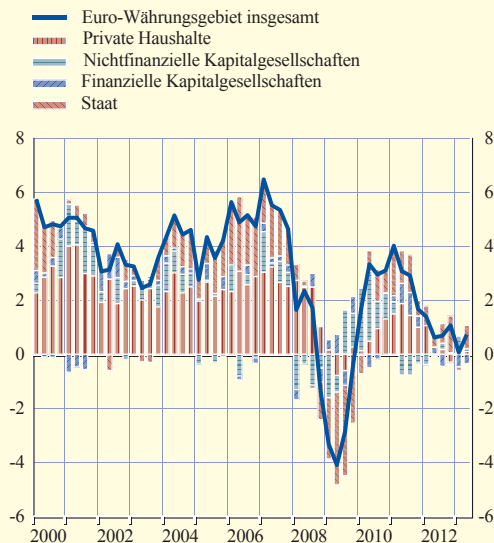
Einkommen und Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

Die Jahreswachstumsrate des nominalen verfügbaren Einkommens im Euro-Währungsgebiet erhöhte sich von 0,1 % im ersten Quartal 2013 auf 0,7 % im zweiten Jahresviertel. Hierin spiegelte sich die Verbesserung des realen jährlichen BIP-Wachstums im selben Zeitraum wider, die einen Wachstumsbeitrag von 0,6 Prozentpunkten leistete. Ferner kam es zu einer Umkehr der negativen arbeitstäglichen Effekte, die sich auf das erste Quartal ausgewirkt hatten; sie machte sich mit rund +0,7 Prozentpunkten bemerkbar. Die genannten Effekte wurden durch eine Verringerung der Nettovermögensinkommen und der Transferleistungen gegenüber der übrigen Welt ausgeglichen (-0,7 Prozentpunkte). Hinter dem Anstieg des nominalen Einkommens im Euroraum verbarg sich in erster Linie ein Einkommenswachstum im Staatssektor (siehe Abbildung A).

¹ Detaillierte Daten können auf der Website der EZB (unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2019181>) abgerufen werden.

Abbildung A Verfügbares Einkommen (brutto) im Euro-Währungsgebiet – Beiträge der Sektoren

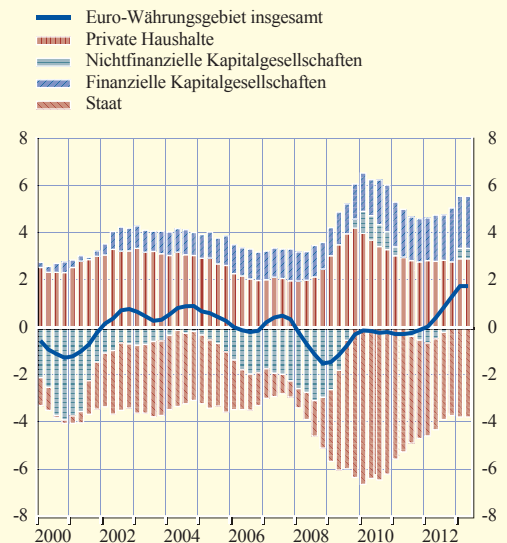
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung B Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP; gleitende Viertelsummen)



Quellen: Eurostat und EZB.

Da sich die Konsumausgaben im Euroraum etwa genauso stark erhöhten wie das Einkommen, war bei der Bruttoersparnis im Eurogebiet ein Wachstumsstillstand zu verzeichnen. Die Sparquote der privaten Haushalte fiel wieder auf ihren historischen Tiefstand, und auch die einbehaltenen Gewinne der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sanken. Im Staatssektor hingegen wurde die Rückführung des Entsparens fortgesetzt. Die Rate, mit der sich die Anlageinvestitionen im Euroraum verringerten, reduzierte sich um mehr als die Hälfte und lag im zweiten Quartal bei 3,2 % gegenüber dem Vorjahr, wobei sich in allen Sektoren ein Rückgang zeigte: Die Investitionen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften fielen um 2,7 %, während sie bei den privaten Haushalten und im Staatssektor um 2,8 % bzw. 1,6 % sanken. Da die Lagerbestände im zweiten Quartal geringfügig abgebaut wurden, nahmen die Bruttoinvestitionen nahezu genauso rasch ab wie die Anlageinvestitionen.

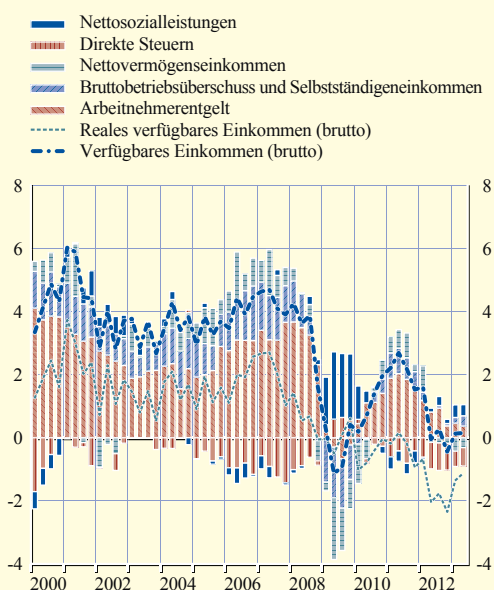
Angesichts einer weiteren Verringerung der Investitionen und einer Stabilisierung der Ersparnis erhöhte sich der Finanzierungsüberschuss des Euroraums auf Basis gleitender Viertelsummen abermals und lag bei 2 % des BIP. Dies spiegelt sich auch in einem höheren Leistungsbilanzüberschuss wider. In sektoraler Betrachtung ist diese Verbesserung vor allem darauf zurückzuführen, dass die staatlichen Defizite reduziert wurden und die finanziellen Kapitalgesellschaften ihren Finanzierungsüberschuss ausbauten, während der Finanzierungsüberschuss der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und der privaten Haushalte auf Basis gleitender Viertelsummen weitgehend stabil blieb (siehe Abbildung A). Die grenzüberschreitende Finanzierung entwickelte sich weiterhin verhalten, wobei Gebietsfremde noch immer Einlagen in Schuldtiteln umschichteten. Der Auslandsvermögensstatus verbesserte sich erneut und belief sich im zweiten Quartal auf -18,7 % des BIP.

Entwicklung der institutionellen Sektoren

Das nominale Einkommen der *privaten Haushalte* verzeichnete im zweiten Quartal 2013 ein weiterhin verhaltenes Wachstum (0,2 % gegenüber dem Vorjahr). Dabei schmälerten der Fiscal Drag, d. h. die Nettotransfers der privaten Haushalte an den Staat, aber auch die Nettovermögenseinkommen das jährliche Einkommenswachstum, und zwar um 0,2 Prozentpunkte bzw. 0,3 Prozentpunkte. Positiv wirkten hingegen die erneute geringfügige Zunahme des Arbeitnehmerentgelts um 0,5 % sowie der etwas kräftigere Anstieg des Bruttobetriebsüberschusses und des Selbstständigeneinkommens (siehe Abbildung C). Angesichts der sinkenden Inflation war die Verringerung des Realeinkommens im zweiten Quartal weniger stark ausgeprägt (-1,1 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit -2,3 % im vierten Quartal 2012). Da die Konsumausgaben etwas stärker zunahm (0,5 % in nominaler Betrachtung), schrumpften die Ersparnisse der privaten Haushalte, und die Sparquote sank – in saisonbereinigter Rechnung – wieder auf ihren Tiefststand von 12,8 % (siehe Abbildung D). Der Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen halbierte sich zwar, war aber immer noch signifikant. So blieb der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte weitgehend unverändert. Das Wachstum der Finanzierung und Geldvermögensbildung der privaten Haushalte stabilisierte sich auf einem sehr niedrigen Niveau. Auf der Finanzierungsseite stagnierte die Aufnahme von Bankkrediten. Auf der Vermögensseite setzten sich die Portfolioumschichtungen von Schuldtiteln in Bankeinlagen, versicherungstechnische Rückstellungen und Investmentzertifikate fort. Das Reinvermögen der privaten Haushalte nahm auf Jahressicht leicht ab, da die Nettoersparnis und die jährlichen Bewertungsgewinne aus Anteilsrechten abermals durch Bewertungsverluste bei Wohnimmobilien mehr als aufgezehrt wurden (siehe Abbildung G). In der Folge kam es zu einem weiteren Anstieg des Verschuldungsgrads der privaten Haushalte.

Abbildung C Nominales verfügbares Einkommen der privaten Haushalte (brutto)

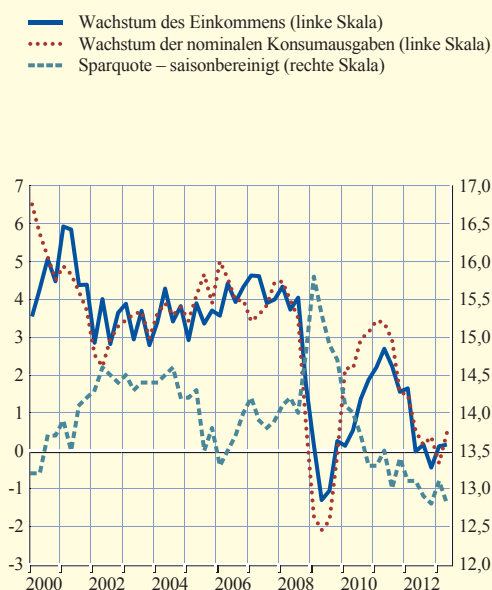
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung D Einkommen, Konsumausgaben und Sparquote der privaten Haushalte

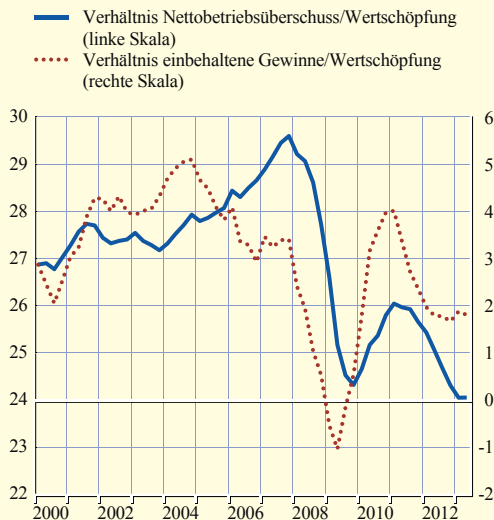
(Veränderung gegen Vorjahr in %; in % des verfügbaren Einkommens (brutto); saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung E Gewinnmargen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

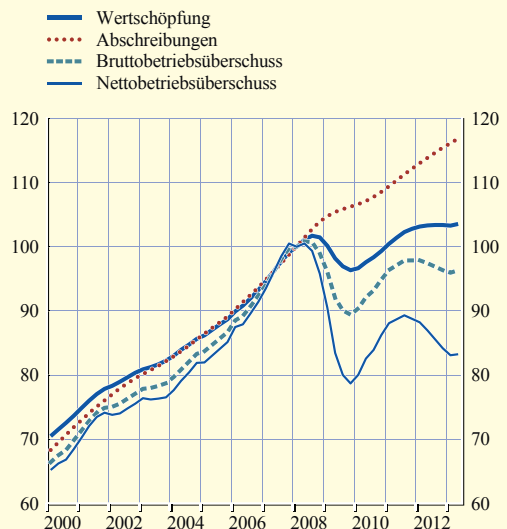
(in %; gleitender Vierquartalsdurchschnitt)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung F Wertschöpfung, Betriebsüberschuss und Abschreibungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Index: Q1 2008 = 100)



Quellen: Eurostat und EZB.

Der Bruttobetriebsüberschuss der *nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften* erhöhte sich im zweiten Quartal 2013, nachdem er im ersten Jahresviertel gesunken war. Zurückzuführen war dies darauf, dass sich das Wachstum der Wertschöpfung erholte (Anstieg von 1 % im Vorjahresvergleich), während die Löhne zwar beständig, aber nur langsam stiegen. Die Gewinnmargen, die sich aus dem Verhältnis des Nettobetriebsüberschusses zur Wertschöpfung errechnen, verharrten auf dem niedrigen Niveau des ersten Vierteljahrs 2013 und lagen damit im Vierquartalsdurchschnitt sogar unter dem Tiefstand nach der Insolvenz von Lehman Brothers (siehe Abbildung E). Bei der Messung der Rentabilität von Unternehmen auf Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sollte der Netto- und nicht der Bruttobetriebsüberschuss betrachtet werden, um die Abschreibungen (d. h. die auf mehrere Jahre verteilte Abnutzung von Investitionsgütern und Gebäuden) auszuklammern. Da die Abschreibungen fixe Kosten eines Unternehmens darstellen, verläuft ihre Entwicklung in der Regel exogen und über den Konjunkturzyklus betrachtet gleichmäßig. Folglich weist eine Netto-Rentabilitätskennzahl eine höhere Konjunktursensitivität auf als eine entsprechende Bruttogröße und dürfte deshalb in Phasen geringer wirtschaftlicher Aktivität stärker sinken (siehe Abbildung F).² Gleichzeitig sorgten zahlreiche Faktoren dafür, dass sich die Nettoersparnis (d. h. die einbehaltenen Gewinne) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – trotz eines Rückgangs im zweiten Quartal – nach wie vor auf einem relativ erhöhten Niveau bewegte: Die Zinsaufwendungen wie auch die Dividendenausschüttungen blieben niedrig (wobei Ersterer weiter rückläufig waren und Letztere zunahmen). Die Anlageinvestitionen wiesen auf Jahressicht eine Wachstumsrate von insgesamt -2,7 % auf und verringerten sich somit nicht so stark wie im ersten Quartal (-8,3 %), während sie gemessen an der Wertschöpfung nahe ihrem historischen Tiefstand verharrten. Der ungewöhnliche Finanzierungsüberschuss der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wurde im zweiten Jahresviertel etwas abgebaut, ist aber im Vorjahresvergleich weiter gestiegen. Auf der Finanzierungsseite nahmen die

² Siehe beispielsweise EZB, Gewinne und ihre Bedeutung für die Ausprägung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht März 2013.

nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften weiterhin den Anleihemarkt (per saldo 92 Mrd €) sowie den Aktienmarkt (21 Mrd €) in Anspruch oder beschafften sich aktiv Mittel von sonstigen Finanzinstituten (99 Mrd €), um die gesunkene Kreditvergabe der Banken auszugleichen, die in den letzten vier Quartalen um 150 Mrd € zurückgegangen war. Die intrasektorale Kreditvergabe, die Kredite anderer nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften sowie den überwiegenden Anteil der Handelskredite (diese sind für KMUs mit eingeschränktem Zugang zur Finanzierung über Banken von Bedeutung) umfasst, kam zum Stillstand. Die bereits großzügigen Liquiditätspuffer des Sektors wurden zwar weiter aufgestockt (auf 2,7 Billionen €), jedoch in geringerem Tempo. Der kontinuierliche Abbau des Verschuldungsgrads nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften wurde im zweiten Quartal vorerst unterbrochen, was auf Bewertungsverluste der von ihnen gehaltenen Anteilsrechte zurückzuführen war.

Das Haushaltsdefizit des *Staates* konnte weiter reduziert werden (das Finanzierungsdefizit auf Basis gleitender Vier Quartalssummen liegt bei 3,7 % des BIP), obwohl erhebliche Investitionsausgaben im Zusammenhang mit der Bankenrekaptalisierung (0,7 % des BIP auf Basis gleitender Vier Quartalssummen) getätigt wurden. Hauptursache für diese Entwicklung war die Umkehr der im ersten Quartal beobachteten abrupten Wachstumsverlangsamung der Steuereinnahmen. Das nominale jährliche Wachstum der laufenden Ausgaben betrug im zweiten Quartal 1,7 %. Die Investitionsausgaben gingen erneut zurück, aber nicht mehr so schnell. Staatliche Schuldtitel wurden weiterhin zur Finanzierung hoher Defizite und einer deutlichen Aufstockung des Geldvermögens begeben. Letztere spiegelte vor allem eine umfangreiche Kreditvergabe unter den Staaten und rascher als geplant durchgeführte Emissionen von staatlichen Schuldverschreibungen wider. Käufer dieser Schuldtitel waren finanzielle Kapitalgesellschaften (insbesondere Banken) und teilweise auch Gebietsfremde.

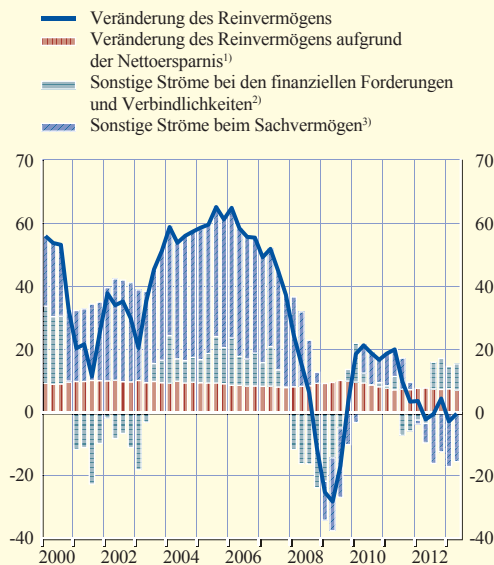
Der jährliche Rückgang des verfügbaren Einkommens der *finanziellen Kapitalgesellschaften* hat etwas an Intensität verloren. Die per saldo erhaltenen Dividendenauszahlungen stabilisierten sich, während die Wertschöpfung und die Nettozinserträge zusammengenommen weiter sanken und höhere Steuern gezahlt wurden. Das zum Marktwert ermittelte Nettogeldvermögen der finanziellen Kapitalgesellschaften (eine aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ermittelte aggregierte Messgröße des „Eigenkapitals“) war trotz umfangreicher einbehaltener Gewinne (47 Mrd € im zweiten Quartal), erheblicher Kapitalzuführungen durch den Staat (14 Mrd €) und der Kapitalbeschaffung durch den Verkauf von Anteilsrechten (38 Mrd €) weitgehend unverändert. Das zum Marktwert ermittelte Nettogeldvermögen der finanziellen Kapitalgesellschaften wurde durch Bewertungsverluste in ihren Anlageportfolios, insbesondere bei Schuldverschreibungen, negativ beeinflusst. Positiv wirkte sich hingegen aus, dass der „nominale“ Wert dieser Eigenkapitalquote (der den Einfluss von Bewertungsgewinnen und -verlusten nicht berücksichtigt) weiterhin rasch anstieg (siehe Abbildung H). Der Abschlag des Börsenwerts der finanziellen Kapitalgesellschaften gegenüber dem Marktwert ihres Nettovermögens (in Abbildung H als Verhältnis von Marktwert zu Buchwert dargestellt) ist nach wie vor sehr hoch und weist auf das immer noch herrschende Misstrauen am Markt hin. Die Bilanzzugänge bei den finanziellen Kapitalgesellschaften hielten sich in konsolidierter Rechnung weiterhin in Grenzen.

Entwicklung der Vermögensbilanz

Das Reinvermögen der privaten Haushalte ging im zweiten Quartal 2013 auf Jahressicht insgesamt leicht zurück, und zwar um 0,5 % ihres Einkommens. Der positive Einfluss der Nettoersparnis (7,0 % des verfügbaren Einkommens) und der Bewertungsgewinne aus dem Geldvermögen

Abbildung G Veränderung des Reinvermögens der privaten Haushalte

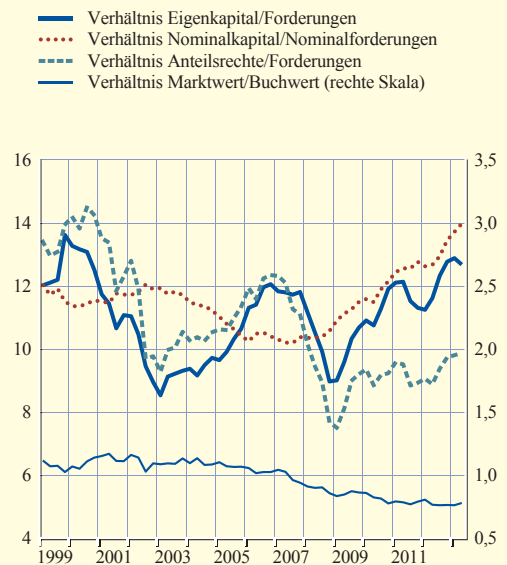
(gleitende Viertelsummen; in % des verfügbaren Einkommens (brutto))



Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Bei den Angaben zum Sachvermögen handelt es sich um Schätzungen der EZB.
1) Umfasst die Nettoersparnis, Nettoeinnahmen aus Vermögens-transfers und die Differenz zwischen den nichtfinanziellen und den finanziellen Konten.
2) In erster Linie Bewertungsgewinne und -verluste bei Anteils-rechten.
3) In erster Linie Bewertungsgewinne und -verluste bei Gebäuden und Grundstücken.

Abbildung H Eigenkapitalquote finanzieller Kapitalgesellschaften (ohne Investmentfonds)

(in % der Forderungen insgesamt)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die „Anteilsrechte“ umfassen hier Aktien und sonstige Anteilsrechte (ohne Investmentzertifikate). „Eigenkapital“ wird definiert als die Differenz zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten (ohne Anteilsrechte). Die Forderungen und Verbindlichkeiten werden zum Marktpreis bewertet. Das Verhältnis des Nominalkapitals zu den Nominalforderungen wird anhand von Transaktionen beim Eigenkapital und bei den Forderungen berechnet, d. h. Bewertungsgewinne/-verluste auf (Veränderungen der Preise von) Forderungen und Verbindlichkeiten werden nicht berücksichtigt.

(die sich über ein Jahr kumuliert auf 8,3 % des verfügbaren Einkommens beliefen) wurde durch erhebliche Bewertungsverluste aus dem Sachvermögen (d. h. Wohnimmobilien) in Höhe von 15,7 % des verfügbaren Einkommens mehr als aufgezehrt (siehe Abbildung G).

Die finanziellen Kapitalgesellschaften verbuchten im zweiten Quartal 2013 deutliche Bewertungsverluste in ihren Anlageportfolios. Hauptursache hierfür waren Wertverluste bei Schuldverschreibungen – aufgrund gestiegener Markttrenditen – und in geringerem Umfang bei Anteilsrechten (börsennotierten und nicht börsennotierten Aktien sowie Investmentzertifikaten). Durch diese Bewertungsverluste wurden die umfangreichen Kapitalerhöhungen wieder wettgemacht, sodass die am Marktwert des Nettogeldvermögens gemessene Eigenkapitalquote stabil blieb (siehe Abbildung H).

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet sank der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,1 % im September 2013 auf 0,7 % im Oktober. Ausschlaggebend für diesen unerwartet kräftigen Rückgang waren in erster Linie ein geringerer Preisauftrieb bei den Nahrungsmitteln, stärkere Preissenkungen bei Energie und eine sich leicht abschwächende Teuerung bei den Dienstleistungen. Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf einem niedrigen Niveau liegen. Im Euro-Währungsgebiet dürfte der zugrunde liegende Preisdruck auf mittlere Sicht gering bleiben. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2 % zu halten. Eine derartige Konstellation deutet darauf hin, dass der Euroraum über einen längeren Zeitraum hinweg niedrige Inflationsraten verzeichnen könnte; erst später dürfte es zu einem allmählichen Anstieg hin zu einer Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % kommen. Unter Berücksichtigung des aktuellen Zinsbeschlusses sind die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung mittelfristig weitgehend ausgewogen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die HVPI-Gesamtinflation lag der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Oktober 2013 bei 0,7 % nach 1,1 % im Vormonat. Ausschlaggebend für diesen unerwartet kräftigen Rückgang waren in erster Linie ein geringerer Preisauftrieb bei den Nahrungsmitteln, stärkere Preissenkungen bei Energie und eine sich leicht abschwächende Teuerung bei den Dienstleistungen. Den größten Beitrag zum Rückgang insgesamt leisteten die Nahrungsmittelpreise.

Die jährliche Inflationsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet hat sich im Jahresverlauf 2013 spürbar verringert, was hauptsächlich der im Vergleich zu den erhöhten Ständen von 2011 und 2012 deutlich niedrigeren Preissteigerungsrate für Energie zuzuschreiben ist. In den letzten Monaten war allerdings auch die unerwartet rasch sinkende Teuerung bei Nahrungsmitteln gegenüber den zuvor im Jahr verzeichneten hohen Ständen dafür verantwortlich, dass die Gesamtinflation auf ein derart niedriges Niveau fiel. Vor dem Hintergrund einer schwachen

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

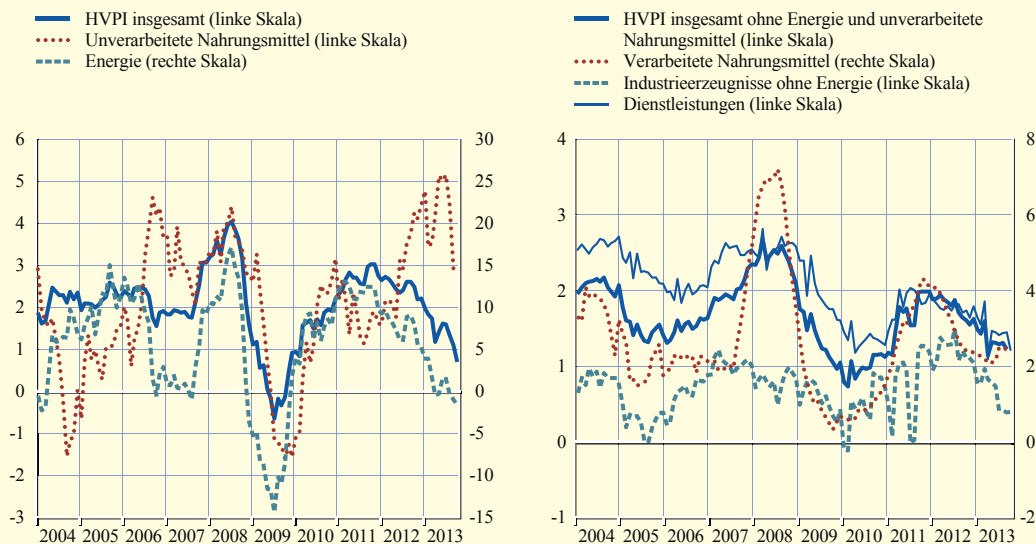
	2011	2012	2013 Mai	2013 Juni	2013 Juli	2013 Aug.	2013 Sept.	2013 Okt.
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	1,4	1,6	1,6	1,3	1,1	0,7
Energie	11,9	7,6	-0,2	1,6	1,6	-0,3	-0,9	-1,7
Nahrungsmittel	2,7	3,1	3,2	3,2	3,5	3,2	2,6	1,9
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	5,1	5,0	5,1	4,4	2,9	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,1	2,1	2,1	2,5	2,5	2,4	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	1,2	0,8	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Dienstleistungen	1,8	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	5,7	2,8	-0,3	0,2	0,0	-0,8	-0,9	.
Ölpreise (in €/Barrel)	79,7	86,6	79,2	78,3	81,9	82,6	83,0	80,0
Rohstoffpreise ohne Energie	12,2	0,5	-4,8	-7,4	-12,2	-12,9	-12,9	-12,2

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

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

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Wirtschaftstätigkeit sind zudem verschiedene Messgrößen für die Berechnung des HVPI nach der Ausschlussmethode im laufenden Jahr einem Abwärtstrend gefolgt.

Eine genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten zeigt, dass die Jahressteigerungsrate der Energiepreise der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Oktober 2013 auf -1,7 % gesunken ist, nachdem sie im Vormonat -0,9 % betragen hatte. Verantwortlich für diesen unerwartet starken Rückgang sind die niedrigeren Ölpreise, die vor allem aus der Aufwertung des Euro und der stärker als erwartet ausfallenden Schrumpfung der Raffineriemargen resultieren. Im September, dem letzten Monat, für den eine detaillierte Aufschlüsselung verfügbar ist, wurde der Anstieg der Monatsrate um 0,5 % durch einen starken abwärtsgerichteten Basiseffekt kompensiert. Das sich daraus ergebende Absinken der jährlichen Änderungsrate der Energiekomponente war vornehmlich auf niedrigere Jahressteigerungsraten der Preise für Strom sowie für Kraft- und Schmierstoffe für private Verkehrsmittel zurückzuführen.

Laut der Vorausschätzung von Eurostat für die Nahrungsmittelkomponente insgesamt, die sich auf die Teuerung verarbeiteter und unverarbeiteter Nahrungsmittel zusammengenommen bezieht, fiel die Vorjahrsrate relativ deutlich und lag im Oktober bei 1,9 % nach 2,6 % im Vormonat, was auf einen raschen Rückgang der Nahrungsmittelpreise gegenüber dem zuvor im Jahr beobachteten hohen Ständen hindeutet. Im Berichtsmonat leistete die Nahrungsmittelkomponente den größten Beitrag zum allgemeinen Rückgang der Inflation. Für Oktober liegen noch keine offiziellen Angaben zur Aufschlüsselung der Nahrungsmittelkomponente vor. Die Teuerung bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln nahm von 4,4 % im August auf 2,9 % im September ab, und zwar infolge eines geringen abwärtsgerichteten Basiseffekts und einer negativen saisonbereinigten Monatsrate. Die Angaben für September zeigen für alle Teilkomponenten sinkende Jahresänderungsraten, vor allem für Obst und Gemüse; hier verringerten sich die Raten von 11,3 % bzw. 4,7 % im August auf 5,9 % bzw. 2,9 % im Folgemonat. Im Gegensatz dazu nahm die Teuerung bei den verarbeiteten

Nahrungsmitteln im September nur unwesentlich ab und lag bei 2,4 %, was auf geringe Schwankungen der Jahresänderungsraten verschiedener Teilkomponenten und stabile Tabakpreise zurückzuführen ist.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sank die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie von 1,0 % im September auf 0,8 % im Oktober. Ohne diese beiden volatilen Positionen bleiben noch die Komponenten Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen, deren Jahresänderungsraten in den letzten Monaten jeweils unerwartet stark sanken. Neben der schwachen Nachfrage wurde der Preisauftrieb bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie und den Dienstleistungen auch durch den begrenzten unmittelbaren Einfluss der am 1. Oktober 2013 in Italien vorgenommenen Anhebung der Mehrwertsteuer auf einem niedrigeren Niveau als erwartet gehalten. Laut Vorausschätzung von Eurostat blieb die Preissteigerungsrate bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie mit 0,4 % im Oktober unverändert. Im September, dem letzten Monat, für den eine detaillierte Aufschlüsselung verfügbar ist, waren die während des Sommerschlussverkaufs ungewöhnlich starken Preisnachlässe auf Bekleidung und Schuhe, die zu dem niedrigen Niveau der Teuerung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie, das seit Juli verzeichnet wurde, beigetragen hatten, nicht mehr spürbar. Gleichwohl lagen die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie nach wie vor auf einem niedrigen Stand, da die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung in Spanien und des dortigen Anstiegs der Preise für pharmazeutische Erzeugnisse vom September 2012 aus dem Jahresvergleich herausfielen und zudem die Teuerung bei den Gebrauchsgütern allgemein rückläufig war (vornehmlich in Zusammenhang mit einer niedrigeren Jahresänderungsrate der Pkw-Preise).

Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen lag im Oktober 2013 Schätzungen zufolge bei 1,2 %, nachdem er seit Juni 1,4 % betragen hatte. Dieser Rückgang ist möglicherweise durch Basiseffekte bedingt, da die im Oktober 2012 erfolgte Anhebung der Studiengebühren aus der jährlichen Betrachtung herausfällt und der Einfluss der in einigen Euro-Ländern durchgeführten Steuererhöhungen nachlässt. Insgesamt gesehen lag die Jahresänderungsrate der Dienstleistungskomponente im September aufgrund der sehr schwachen Preisentwicklung bei Kommunikations-, Reise- und sonstigen Dienstleistungen weiterhin auf niedrigem Niveau.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

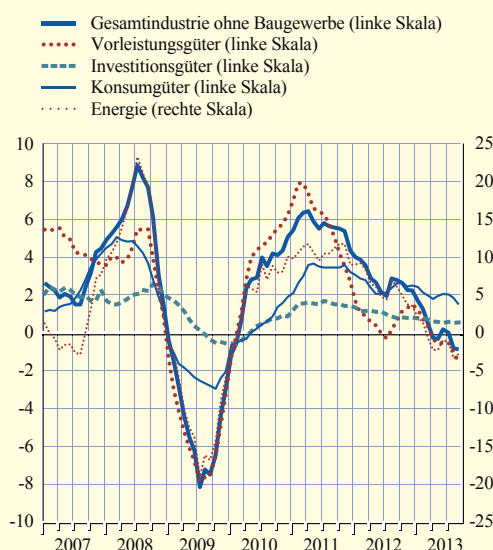
Die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) lag im September bei -0,9 % nach -0,8 % im Vormonat. Ohne Baugewerbe und Energie kehrte sie sich im September mit -0,1 % leicht ins Negative (siehe Tabelle 7 und Abbildung 22). In den nachgelagerten Stufen der Produktionskette war der von den Industrieerzeugnissen ohne Energie ausgehende Druck auf die Verbraucherpreise nach wie vor gedämpft. Während sich die Jahresänderungsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Komponente Konsumgüter ohne Nahrungsmittel im September geringfügig auf 0,3 % erhöhte, stieg der EMI-Vorleistungspreisindex für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel von 55,6 Zählern im September auf 59,0 Zähler im Berichtsmonat. Obschon der EMI der Gewinnmargen für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel im vergangenen Monat etwas zulegte, blieb er leicht unter seinem langfristigen Durchschnitt. Der Preisdruck in den vorgelagerten Stufen der Preiskette schwächte sich weiter ab, da die Jahresänderungsraten der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Vorleistungsgüterpreise, der Importpreise für Vorleistungsgüter, der Rohstoffpreise und der in Euro gerechneten Rohölpreise nach wie vor negative Vorzeichen aufwiesen.

In den nachgelagerten Stufen der Preiskette schwächt sich der Druck auf die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel ab, und in den vorgelagerten Stufen verringert er sich weiter. Im September ist die Vorjahrsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Nahrungsmittel erneut gesunken, und zwar auf 2,1 %, nachdem sie von Mai bis Juli bei über 3 % gelegen hatte. Zudem zeigen die Ergebnisse der Einkaufsmanagerbefragung vom Oktober, dass sich die Vorleistungspreise im Nahrungsmittelseinzelhandel erhöhen und die Gewinnmargen abnehmen und sich dabei ihren langfristigen Durchschnittswerten annähern. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette sank die Jahressteigerungsrate der Ab-Hof-Preise in der EU von über 11 % im zweiten Quartal auf 1,5 % im August 2013. Darüber hinaus ließ der Einfluss des sprunghaften Anstiegs der in Euro gerechneten Preise für Nahrungsmittelrohstoffe im Oktober weiter nach, und die Jahresänderungsrate lag bei 21,4 % nach -23,8 % im September.

Die aus Umfragen zum EMI und Erhebungen der Europäischen Kommission gewonnenen aktuellen Daten zeigen, dass der Inflationsdruck auf die Verbraucherpreise bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie weiterhin gedämpft ist und bei den Nahrungsmitteln zurückgeht. Betrachtet man den EMI (siehe Abbildung 23), so stieg der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 51,0 Punkten im September auf 53,0 Punkte im Oktober, während der Verkaufspreisindex mit 50,5 Zählern weitgehend stabil blieb. Beide Indizes liegen weiterhin über dem Schwellenwert von 50 Punkten und deuten damit auf steigende Preise hin; sie unterschreiten jedoch nach wie vor ihren jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Die sich aus der Umfrage der Europäischen Kommission ergebenden Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie haben im Oktober leicht zugenommen, wobei steigende Erwartungen in den Vorleistungs- und Konsumgüterindustrien zum Teil durch sinkende Erwartungen im Konsumgüterbereich kompensiert wurden.

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

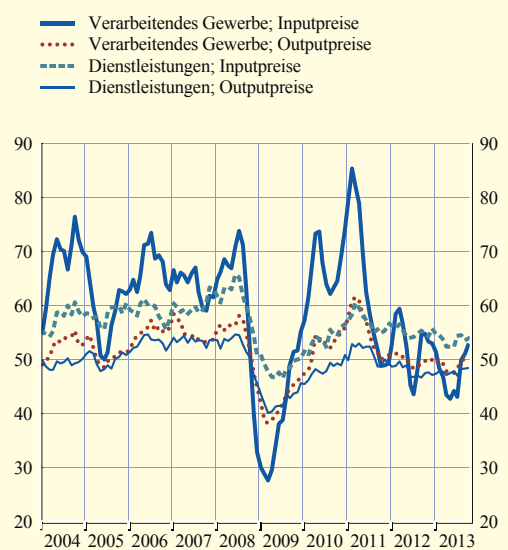
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



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.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren bestätigen die Einschätzung, dass der von den Arbeitskosten ausgehende binnenwirtschaftliche Preisdruck in der ersten Jahreshälfte 2013 weiterhin nachließ (siehe Tabelle 8 und Abbildung 24).

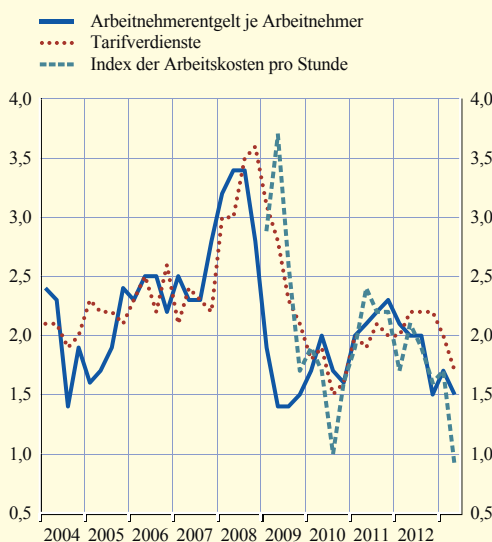
Im Euroraum insgesamt hat sich das Lohnwachstum im zweiten Jahresviertel 2013 verlangsamt, und zwar im öffentlichen Sektor stärker als im Privatsektor. Auf Länderebene haben sich die Arbeitskostenindikatoren jedoch sehr unterschiedlich entwickelt. Während in einigen Euro-Ländern die Nominallöhne und Lohnstückkosten nur leicht stiegen oder gar rückläufig waren, erwies sich das Lohnwachstum andernorts weiterhin als relativ robust. Die Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden nahm im zweiten Jahresviertel 2013 wieder kräftig zu, wohingegen sowohl die Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde als auch das Lohnwachstum je geleistete Arbeitsstunde stark zurückgingen. Im Gegensatz dazu stieg die jährliche Arbeitsproduktivität je Beschäftigten im zweiten Quartal des laufenden Jahres um 0,4 %, nachdem sie im Vorquartal um 0,2 % gesunken war.

Auf Ebene des Euroraums insgesamt verringerte sich die Zwölfmonatsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer von 1,7 % im ersten Jahresviertel 2013 auf 1,5 % im Folgequartal. Da das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer langsamer stieg als die Produktivität, fiel das Wachstum der Lohnstückkosten von 1,9 % im ersten Quartal 2013 auf 1,1 % im zweiten Jahresviertel.

Die Vorjahrsrate der Tariflöhne im Eurogebiet ging im zweiten Vierteljahr 2013 um 1,7 % zurück, verglichen mit 2,0 % im Vorquartal. Vorläufige Angaben zu den Tarifverdiensten für das dritte Jahresviertel 2013 deuten auf eine fortgesetzte Abschwächung dieses Lohnindikators im Einklang mit der schwachen Arbeitsmarktentwicklung hin.

Abbildung 24 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

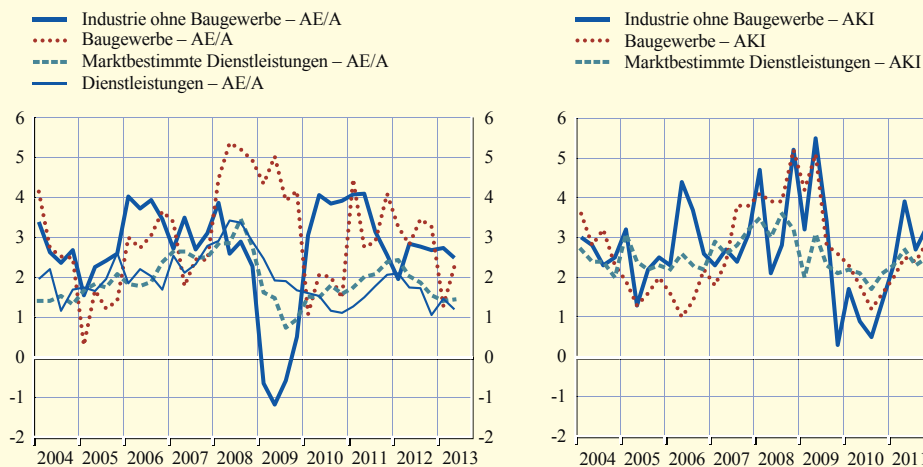
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2
Tarifverdienste	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	1,7
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,2	1,8	2,1	1,9	1,6	1,7	0,9
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,1	1,7	2,0	2,0	1,5	1,7	1,5
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,3	0,0	0,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,4
Lohnstückkosten	0,8	1,7	1,8	2,2	1,8	1,9	1,1

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).

Im zweiten Jahresviertel 2013 ist die Jahresänderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde deutlich um 0,8 Prozentpunkte auf 0,9 % gefallen, was durch den merklichen Anstieg der geleisteten Arbeitsstunden bedingt war. Zu beobachten war diese Entwicklung sowohl in der nichtgewerblichen Wirtschaft, die durch Veränderungen im Staatssektor geprägt wird, als auch in der gewerblichen Wirtschaft. Betrachtet man Letztere, so ging das jährliche Wachstum der Arbeitskosten pro Stunde in der Industrie spürbar, im Dienstleistungsbereich etwas weniger stark und im Baugewerbe nur geringfügig zurück. Insgesamt nahmen die Löhne und Gehälter ähnlich wie im Vorquartal wesentlich rascher zu als die nicht lohnbezogene Komponente der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum.

3.4 PREISE FÜR WOHNHEIGENTUM IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Wohnimmobilienpreise im Euro-Währungsgebiet fielen im zweiten Quartal 2013 nach Maßgabe des von der EZB erstellten Preisindicators für Wohneigentum um 2,4 % und damit weniger rasch als im ersten Jahresviertel (-2,8 %). Hierin sind erste Anzeichen dafür erkennbar, dass die Jahresänderungsrate der Preise für Wohnimmobilien nun die Talsohle durchschritten hat (weitere Einzelheiten finden sich in Kasten 6).

Kasten 6

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER PREISE FÜR WOHNHEIGENTUM IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

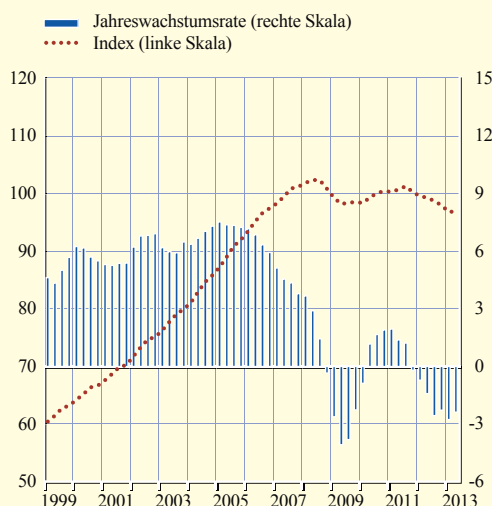
Laut dem von der EZB erstellten Preisindicator für Wohneigentum sanken die Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet gegenüber dem Vorjahr im zweiten Quartal 2013

um 2,4 % und damit weniger rasch als im ersten Quartal (-2,8 %).¹ Am Indexniveau lassen sich erste Anzeichen dafür erkennen, dass es bei den Preisen für Wohneigentum nach der seit Herbst 2011 zu beobachtenden Abwärtsbewegung nun zu einer Bodenbildung kommt (siehe Abbildung).

Die Entwicklung des Preisindikators für Wohneigentum im Euroraum war nach wie vor durch die deutlichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern gekennzeichnet (siehe Tabelle). Die Streuung der Jahreswachstumsraten im zweiten Quartal 2013 erstreckte sich von -12 % (Spanien) bis +12 % (Estland). Zu denjenigen Ländern, in denen die Wohnimmobilienpreise im Vorjahrsvergleich weiterhin drastisch sanken, gehörten neben Spanien auch Griechenland, Italien, Zypern und die Niederlande. In Slowenien, Portugal, Frankreich und

Nominale Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet

(Index: 2007 = 100; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Nominale Preise für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Gewicht (in %)	Durchschnitt 1999-2011	2012		2012				2013		
			2012	Hj. 1	Hj. 2	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Belgien	3,8	6,5	2,5	3,3	1,7	3,8	2,7	2,0	1,5	1,7	2,4
Deutschland	26,7	-	3,0	3,0	3,1	2,5	3,5	2,7	3,4	3,4	3,3
Estland	0,2	-	8,0	10,2	5,9	13,8	6,8	6,5	5,3	7,8	12,0
Irland	1,8	3,1	-12,8	-16,3	-9,0	-17,2	-15,4	-11,7	-6,1	-3,0	-0,4
Griechenland	2,6	5,1	-11,7	-10,7	-12,8	-10,5	-10,8	-12,6	-13,0	-11,3	-11,6
Spanien	11,7	6,5	-13,7	-13,5	-14,0	-12,6	-14,4	-15,2	-12,8	-14,3	-12,0
Frankreich	21,3	7,4	-0,5	0,8	-1,8	1,9	-0,3	-1,6	-2,1	-2,0	-1,7
Italien	17,0	4,4	-2,8	-1,1	-4,5	-0,2	-2,1	-3,8	-5,2	-6,0	-5,9
Zypern	0,2	-	-5,4	-5,4	-5,3	-4,9	-5,9	-5,8	-4,8	-5,3	-5,9
Luxemburg	0,4	-	4,2	4,3	4,1	4,6	4,1	4,4	3,8	4,2	5,1
Malta	0,1	5,2	0,5	2,7	-1,7	5,5	0,1	-1,2	-2,2	-0,6	1,1
Niederlande	6,4	4,1	-6,3	-4,8	-7,9	-4,1	-5,4	-8,4	-7,4	-8,3	-8,5
Österreich	3,1	2,2	12,4	13,1	11,7	10,7	15,6	11,9	11,5	4,8	5,0
Portugal	1,9	2,2	-2,2	-1,6	-2,7	-1,5	-1,8	-2,6	-2,7	-3,8	-3,7
Slowenien	0,4	-	-6,9	-6,4	-7,4	-7,1	-5,7	-6,0	-8,8	-4,3	-4,6
Slowakei	0,7	-	-1,1	-2,3	0,1	-2,3	-2,3	-0,6	0,9	0,4	0,2
Finnland	1,9	4,7	1,6	1,0	2,2	1,1	0,9	1,7	2,8	2,0	2,1
Euro-Währungsgebiet	100	4,1	-1,7	-1,1	-2,4	-0,7	-1,4	-2,6	-2,3	-2,8	-2,4

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Wohnimmobilienbestand (Häuser und Wohnungen); gesamtes Land: BE, FR, NL, SK und FI. Wohnimmobilien insgesamt (neue und bestehende Häuser und Wohnungen); gesamtes Land: DE, IE, ES, IT, CY, MT, AT, PT und SI. Wohnungen insgesamt; gesamtes Land: EE, GR und LU.

1 Gemäß dem im Oktober 2013 von Eurostat veröffentlichten Hauspreisindex sind die Hauspreise im Euroraum gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsquartal im ersten Jahresviertel 2013 um 2,4 % und im Folgequartal um 2,2 % gesunken. Allerdings zeigen Lücken in den aktuellen Angaben für Deutschland, Griechenland, Zypern und Österreich, wo weitere Verbesserungen dieser Indizes vonnöten sind, um den hohen Statistikstandards in Bezug auf Repräsentativität, Vergleichbarkeit und Aktualität zu entsprechen. Solange diese Verbesserungen nicht erfolgt sind, wird die EZB weiterhin ihren eigenen Preisindex für Wohneigentum im Eurogebiet veröffentlichen und dafür auch einige nicht harmonisierte Indikatoren heranziehen.

Irland waren die Preise im Vorjahresvergleich weniger stark rückläufig, und im Fall Irlands lassen die jüngsten Angaben erste Anzeichen für eine Preisstabilisierung erkennen. Im Unterschied zur Entwicklung in den genannten Ländern wurden in Estland, Luxemburg und Österreich im zweiten Quartal 2013 binnen Jahresfrist starke Zuwächse verbucht, während in Belgien, Deutschland, Finnland und der Slowakei moderate Preisanstiege verzeichnet wurden.

Bis zum zweiten Jahresviertel 2013 war der Preisindikator für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet auf ein Niveau gesunken, das rund 5 % unter seinem Höchststand von Mitte 2008 lag. Diese leichte Abschwächung sollte vor dem Hintergrund der Entwicklung in den Bereichen Finanzierbarkeit, Demografie, Wohnungsmieten und Wohnraumangebot betrachtet werden. Verschiedene gängige Bewertungsansätze² lassen den Schluss zu, dass nunmehr das Marktpreisniveau für Wohnimmobilien im Euroraum insgesamt weitgehend mit den Fundamentaldaten in Einklang steht. In einzelnen Ländern oder Regionen kann es allerdings nach wie vor zu Fehlentwicklungen kommen.

² Siehe hierzu EZB, Tools for detecting a possible misalignment of residential property prices from fundamentals, Financial Stability Review, Kasten 3, Juni 2011.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf einem niedrigen Niveau liegen. Im Euro-Währungsgebiet dürfte der zugrunde liegende Preisdruck auf mittlere Sicht gering bleiben. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2 % zu halten. Eine derartige Konstellation deutet darauf hin, dass der Euroraum über einen längeren Zeitraum hinweg niedrige Inflationsraten verzeichnen könnte; erst später dürfte es zu einem allmählichen Anstieg hin zu einer Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % kommen.

Die Ergebnisse des aktuellen von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters zeigen, dass die Prognostiker ihre Inflationserwartungen für 2013 und 2014 gegenüber der vorangegangenen Umfrage um 0,1 Prozentpunkte bzw. 0,2 Prozentpunkte nach unten korrigiert haben, während die Prognose für 2015 unverändert bleibt (siehe Kasten 7). Die Inflationserwartungen der SPF-Teilnehmer für 2013, 2014 und 2015 belaufen sich auf 1,4 %, 1,5 % bzw. 1,6 %. Sie liegen für 2013 unter den im September 2013 von Experten der EZB veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, für 2014 jedoch leicht darüber. Die längerfristigen Inflationserwartungen (für 2018) wurden mit 1,9 % leicht nach unten revidiert.

Unter Berücksichtigung des aktuellen Zinsbeschlusses sind die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung mittelfristig weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus höheren Rohstoffpreisen sowie stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen wie auch indirekten Steuern, und Abwärtsrisiken resultieren aus einer schwächer als erwartet verlaufenden Konjunktur.

Kasten 7

ERGEBNISSE DES SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS DER EZB FÜR DAS VIERTE QUARTAL 2013

Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters (SPF) der EZB für das vierte Quartal 2013 dargestellt. Die Erhebung wurde vom 16. bis 22. Oktober 2013 durchgeführt, und es gingen 54 Antworten ein.¹ Die Ergebnisse zeigen, dass die Teilnehmer ihre Inflationserwartungen für 2013 und 2015 gegenüber der vorangegangenen Umfrage nach unten korrigiert, für 2014 jedoch keine Änderungen vorgenommen haben. Die Erwartungen zum Wachstum des realen BIP wurden für 2013 und 2014 nach oben revidiert, während sie für 2015 unverändert blieben. Die Erwartungen hinsichtlich der Arbeitslosigkeit wurden für alle Prognosehorizonte nach unten korrigiert. Was die längerfristigen Inflationserwartungen betrifft, so wurde die durchschnittliche Punktschätzung leicht auf 1,9 % gesenkt.

Inflationserwartungen für 2013 und 2015 leicht nach unten korrigiert, aber für 2014 unverändert

Die Inflationserwartungen der SPF-Teilnehmer für 2013, 2014 und 2015 belaufen sich auf 1,4 %, 1,5 % bzw. 1,6 % (siehe Tabelle). Gegenüber der vorangegangenen Umfrage bedeutet dies eine Abwärtsrevision um 0,1 Prozentpunkte für 2013 und 0,2 Prozentpunkte für 2015 sowie keine Änderung für 2014. Die Befragten geben als Hauptgründe für die Abwärtskorrekturen die derzeit zu beobachtende mäßige Konjunkturerholung sowie die umfangreichen Überschusskapazitäten,

Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters, der gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten der EZB, von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer

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

	Prognosezeitraum			
	2013	2014	2015	Längerfristig ¹⁾
Teuerung nach dem HVPI				
SPF Q4 2013	1,4	1,5	1,6	1,9
<i>Vorherige Erhebung (Q3 2013)</i>	1,5	1,5	1,8	2,0
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten der EZB (September 2013)	1,5	1,3	-	-
Consensus Economics (Oktober 2013) ²⁾	1,5	1,4	1,6	1,9
Euro Zone Barometer (Oktober 2013)	1,5	1,5	1,6	2,0
Reales BIP-Wachstum				
SPF Q4 2013	-0,4	1,0	1,5	1,7
<i>Vorherige Erhebung (Q3 2013)</i>	-0,6	0,9	1,5	1,7
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten der EZB (September 2013)	-0,4	1,0	-	-
Consensus Economics (Oktober 2013) ²⁾	-0,3	0,9	1,3	1,5
Euro Zone Barometer (Oktober 2013)	-0,4	1,0	1,5	1,6
Arbeitslosenquote³⁾				
SPF Q4 2013	12,1	12,1	11,6	9,5
<i>Vorherige Erhebung (Q3 2013)</i>	12,3	12,4	11,8	9,7
Consensus Economics (Oktober 2013) ²⁾	12,1	12,2	-	-
Euro Zone Barometer (Oktober 2013)	12,1	12,1	11,9	11,1

1) In der SPF-Erhebung für das vierte Quartal 2013 und bei den Prognosen von Consensus Economics beziehen sich die längerfristigen Erwartungen auf 2018, bei den Prognosen von Euro Zone Barometer hingegen auf 2017.

2) Die Erwartungen für 2015 und die längerfristigen Erwartungen von Consensus Economics wurden zuletzt im Oktober 2013 veröffentlicht.

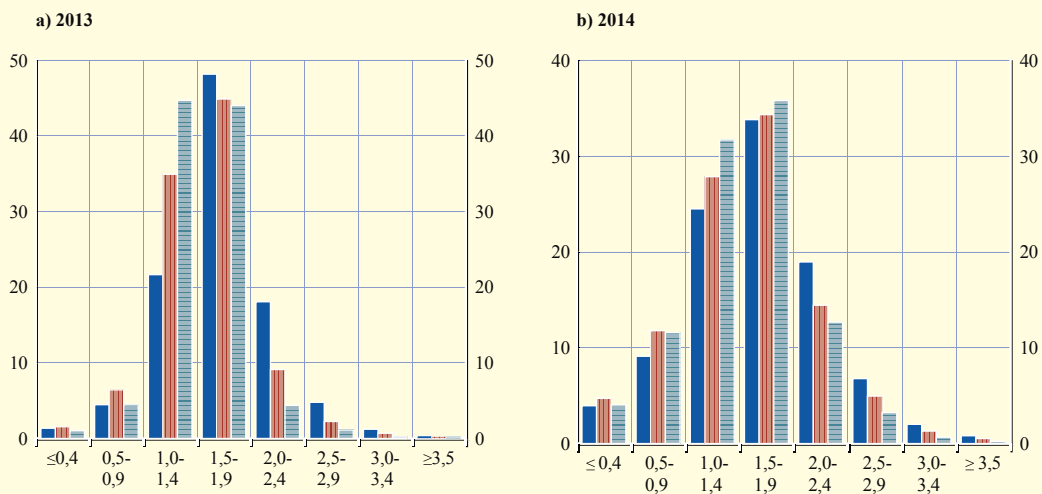
3) In Prozent der Erwerbspersonen.

1 Im Rahmen dieser Umfrage werden die Erwartungen von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Instituten mit Sitz in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt. Die Daten sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html abrufbar.

Abbildung A Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung der Erwartungen für die durchschnittliche Jahresteuerrate 2013 und 2014

(Wahrscheinlichkeit in %)

■ Q2 2013 SPF
 ■ Q3 2013 SPF
 ■ Q4 2013 SPF



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

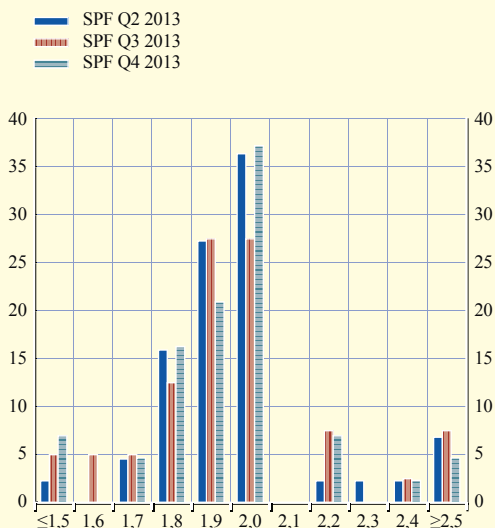
die geringen Lohnzuwächse infolge hoher Arbeitslosigkeit, die günstigeren Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen, die Kursgewinne des Euro und die sich abschwächenden Auswirkungen gestiegener administrierter Preise und hoher indirekter Steuern in einigen Ländern an.

Die sich aus dem SPF ergebenden Inflationserwartungen liegen für das laufende Jahr unter und für 2014 leicht über den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2013. Für 2013 liegen sie ebenfalls unter den von Consensus Economics und dem Euro Zone Barometer im Oktober 2013 veröffentlichten Prognosen, stehen jedoch für die Jahre 2014 und 2015 weitgehend mit diesen im Einklang. Bei der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung wird einer Inflationsrate von 1,5 % bis 1,9 % für 2013 eine Wahrscheinlichkeit von 44 % beigemessen, während dem Intervall von 1,0 % bis 1,4 % eine Wahrscheinlichkeit von 45 % zugeordnet wird. Für 2014 liegt die höchste Wahrscheinlichkeit bei 36 % (für eine Inflationsrate von 1,5 % bis 1,9 %), gefolgt von 32 % für das Intervall von 1,0 % bis 1,4 % (siehe Abbildung A).

Rund die Hälfte der Befragten hält etwa die Risiken für das Basisszenario der Inflationsaussichten für weitgehend ausgewogen, während etwa ebenso viele Teilnehmer diese Risiken als leicht nach unten gerichtet einschätzen. Als Abwärtsrisiken wurden am häufigsten die Verschlechterung der Konjunktur- und der Beschäftigungslage im Eurogebiet, ein weiterer Rückgang der Rohstoffpreise und neuerliche Spannungen an den Finanzmärkten aufgeführt. Einige der Befragten nannten jedoch auch einen unerwarteten Anstieg der Rohstoffpreise sowie der indirekten Steuern und administrierten Preise als Aufwärtsrisiken. Außerdem stellt für einige Teilnehmer ein stärker als erwartet ausfallender Konjunkturaufschwung ein potenzielles Aufwärtsrisiko dar.

Abbildung B Querschnittsverteilung der längerfristigen Punktprognosen der Inflationsentwicklung

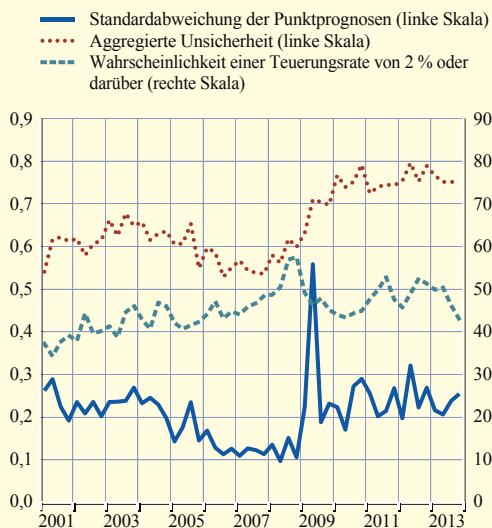
(Anteil der Teilnehmer in %)



Quelle: EZB.

Abbildung C Uneinigkeit und Unsicherheit in Bezug auf längerfristige Inflationserwartungen

(in Prozentpunkten; in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Unsicherheit wird definiert als Standardabweichung der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung (unter Annahme diskreter Wahrscheinlichkeitsdichtefunktion mit Konzentrierung der Wahrscheinlichkeitsmasse in der Intervallmitte).

Geringfügige Abwärtskorrektur der längerfristigen Inflationserwartungen auf 1,9 %

Die durchschnittliche Punktprognose für die längerfristigen Inflationserwartungen (für 2018) beträgt 1,9 % nach 2,0 % in früheren Umfragen. Auf zwei Dezimalstellen gerundet belaufen sich die Erwartungen im Durchschnitt auf 1,93 % und liegen damit 2 Basispunkte unter dem Ergebnis der vorangegangenen Umfragerunde. Der Median der Punktschätzungen stieg wieder auf 2,0 %, nachdem er in der vorherigen Umfragerunde einmalig 1,9 % betragen hatte. Grund hierfür ist, dass sich der Anteil der Umfrageteilnehmer, die eine Punktschätzung von 2,0 % abgeben, von 28 % auf 37 % erhöhte (siehe Abbildung B). Die aus dem SPF resultierenden längerfristigen Inflationserwartungen stehen im Einklang mit den jüngsten von Consensus Economics veröffentlichten Inflationsprognosen für 2018, liegen aber leicht unter den Vorhersagen des Euro Zone Barometer für 2017 (2,0 %).

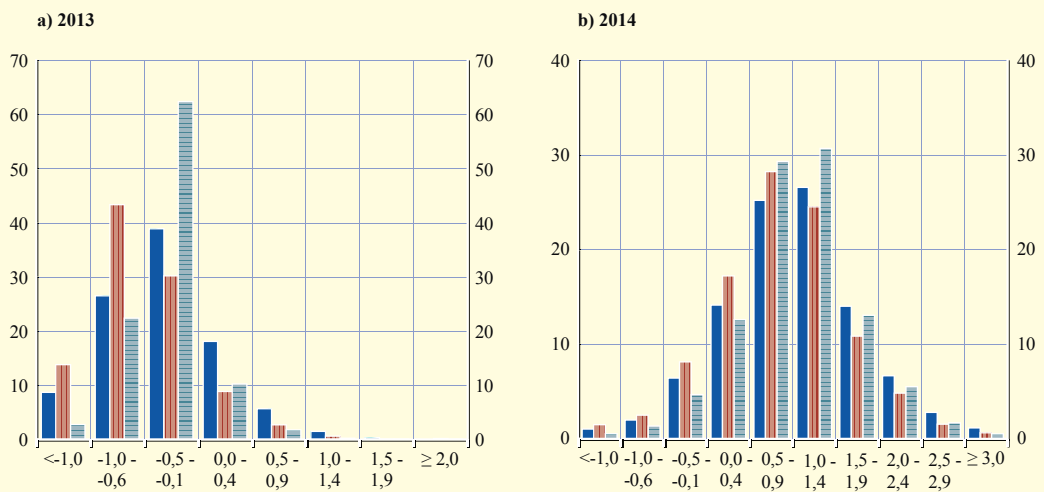
Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung hat sich im Vergleich zur letzten Umfrage geringfügig hin zu niedrigeren Werten verschoben; die Wahrscheinlichkeit, dass die längerfristige Inflation bei oder über 2,0 % liegen wird, sank von 46 % auf 43 %. Im Gegensatz dazu stieg die Wahrscheinlichkeit, dass die Teuerung zwischen 1 % und 1,9 % liegen wird, von 44 % in der vorangegangenen Erhebung auf nunmehr 47 %. Die Wahrscheinlichkeit negativer Inflationsraten betrug weiterhin 0,9 %.

Die Uneinigkeit der Prognostiker bezüglich der längerfristigen Inflationserwartungen – gemessen an der Standardabweichung der Punktschätzungen – erhöhte sich leicht auf 0,3 Prozentpunkte nach 0,2 Prozentpunkten in der vorherigen Umfrage. Sie liegt allerdings nach wie vor innerhalb der seit 2010 verzeichneten Bandbreite. Die an der Standardabweichung der aggregierten

Abbildung D Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung der Erwartungen für das BIP-Wachstum 2013 und 2014

(Wahrscheinlichkeit in %)

■ Q2 2013 SPF
■ Q3 2013 SPF
■ Q4 2013 SPF



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

gierten Wahrscheinlichkeitsverteilung gemessene aggregierte Unsicherheit hinsichtlich der längerfristigen Inflationserwartungen bleibt auf dem bei früheren Umfragen beobachteten erhöhten Niveau (siehe Abbildung C).²

Erwartungen für das BIP-Wachstum für 2013 und 2014 nach oben korrigiert

Die durchschnittliche Punktprognose für das BIP-Wachstum wurde nach oben korrigiert, und zwar für 2013 um 0,2 Prozentpunkte auf -0,4 % und für 2014 um 0,1 Prozentpunkte auf 1,0 %; für 2015 hingegen blieb sie unverändert bei 1,5 % (siehe Tabelle). Die Erwartungen für 2013 und 2014 stimmen mit den im September 2013 von Experten der EZB veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen sowie mit den jüngsten Prognosen des Euro Zone Barometer überein. Verglichen mit Consensus Economics liegen sie unter den Prognosen für 2013, fallen für 2014 und 2015 jedoch etwas höher aus. Als Hauptgrund für die Aufwärtskorrektur für 2013 nennen die Befragten die Überhangseffekte aus dem überraschenden Anziehen des BIP-Wachstums im zweiten Quartal 2013. Die im dritten Quartal verzeichneten Stände der Indikatoren des Geschäftsklimas deuten darauf hin, dass das BIP-Wachstum im Euroraum moderat bleiben wird. Die meisten Teilnehmer geben an, dass die Fragmentierung der Finanzierungsbedingungen von Unternehmen weiterhin ein wichtiger Hinderungsgrund für eine kräftigere Wachstumsbelebung sei.

Die aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilungen des Wachstums des realen BIP für 2013, 2014 und 2015 haben sich hin zu höheren Werten verschoben. Die größte Verschiebung betrifft

² Weitere Angaben zu den Messgrößen der Unsicherheit finden sich in: EZB, Messung der wahrgenommenen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit, Kasten 4, Monatsbericht Januar 2010.

das Jahr 2013: Die höchste Wahrscheinlichkeit, nämlich 62 %, wird jetzt dem Intervall von -0,5 % bis -0,1 % zugeordnet, verglichen mit lediglich 30 % in der vorherigen Umfrage, bei der die Teilnehmer einer Wachstumsrate von -1,0 % bis -0,6 % die höchste Wahrscheinlichkeit (43 %) zuwies. Für 2014 und 2015 sind die Aufwärtsverschiebungen moderat. Insgesamt schätzten die Befragten die Risiken, mit denen das BIP-Wachstum behaftet ist, weiterhin als nach unten gerichtet ein; Hauptgründe hierfür sind die Gefahr einer möglichen Verschärfung der Staatsschuldenkrise in finanziell angeschlagenen Ländern, eine schwächere Nachfrage aus wichtigen Schwellenländern und anhaltend restriktive Kreditbedingungen. Die größten Aufwärtsrisiken bestehen darin, dass sich die Vertrauensindikatoren stärker verbessern als angenommen und die Strukturreformen früher Früchte tragen als im Basisszenario erwartet.

Für das längerfristige Wachstum (im Jahr 2018) liegen die Erwartungen weiterhin stabil bei 1,7 %. Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung um diese durchschnittliche Punktprognose herum hat sich im Vergleich zur vorherigen Umfrage geringfügig hin zu niedrigeren Werten verschoben.

Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote für 2013, 2014 und 2015 nach unten revidiert

Die durchschnittliche Punktprognose der Arbeitslosenquote liegt derzeit für 2013 und 2014 bei 12,1 % und für 2015 bei 11,6 %; damit folgt sie mit einer gewissen Verzögerung dem Verlaufsmuster der erwarteten moderaten Konjunkturbelebung. Gegenüber der vorangegangenen Umfragerunde bedeutet dies eine Abwärtsrevision um 0,2 Prozentpunkte bzw. 0,3 Prozentpunkte (siehe Tabelle).

Die Befragten führen die Abwärtskorrekturen vornehmlich auf die jüngste positive Entwicklung der Arbeitslosenzahlen zurück, erwähnen aber auch, dass der Wirtschaftsaufschwung nicht stark genug sei, um in den nächsten ein bis zwei Jahren eine substantielle Verringerung der Arbeitslosigkeit herbeiführen zu können. Die Prognosen der SPF-Teilnehmer stimmen für 2013 und 2014 mit den aktuell vom Euro Zone Barometer und von Consensus Economics veröffentlichten Daten überein, liegen für 2015 aber 0,3 Prozentpunkte unter jenen des Euro Zone Barometer.

Die kurz- und mittelfristigen Erwartungen zur Arbeitslosigkeit sind weiterhin mit Aufwärtsrisiken behaftet und stehen in engem Zusammenhang mit den Abwärtsrisiken beim Wirtschaftswachstum und dem potenziell mangelnden Fortschritt im Bereich der Strukturreformen. Einzelne Teilnehmer führten auch die Gefahr an, dass aus der derzeit hohen zyklischen Arbeitslosigkeit eine strukturelle Arbeitslosigkeit werden kann. Abwärtsrisiken in Bezug auf die Erwartungen zur Arbeitslosigkeit beziehen sich in erster Linie auf die mittlere Frist und stehen hauptsächlich im Zusammenhang mit einer unerwartet starken Wettbewerbsfähigkeit der finanziell angeschlagenen Länder. Die längerfristigen Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote (für 2018) sind leicht gesunken, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 9,5 %.

Sonstige Variablen und Annahmen

Weitere Umfragedaten zeigen, dass die Annahmen zum Hauptrefinanzierungssatz der EZB über alle Prognosehorizonte hinweg weitgehend unverändert blieben und bei 0,5 % für das vierte Quartal 2013 und 2014 sowie bei 0,7 % für 2015 liegen. Die Annahmen zum Wechselkurs des

Euro gegenüber dem US-Dollar wurden leicht nach oben korrigiert. Im vierten Quartal dürfte er den Erwartungen zufolge bei 1,33 USD/EUR liegen, dann aber wieder auf den bei der vorangegangenen Umfrage vorhergesagten Pfad einschwenken und im Jahr 2014 bei 1,30 USD/EUR und 2015 unverändert bei 1,29 USD/Euro liegen. Die Annahmen zum Ölpreis wurden für den gesamten Prognosehorizont um rund 2 % nach oben korrigiert, sodass nun mit Notierungen von 109,4 USD je Barrel (viertes Quartal 2013), 110,0 USD je Barrel (2014) und 111,5 USD je Barrel (2015) gerechnet wird. Gegenüber der vorangegangenen Erhebung liegt das Jahreswachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer für 2013 nach wie vor bei 1,7 %, wurde für 2014 aber leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 1,7 % nach oben revidiert. Für 2015 liegt es unverändert bei 2,0 % und für die Zeit in fünf Jahren bei 2,3 %.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Nachdem die Wirtschaftsleistung sechs Quartale in Folge zurückgegangen war, stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Die Entwicklung der umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis Oktober verfügbar sind, steht mit einem anhaltenden, wenn auch moderaten Wachstum in der zweiten Jahreshälfte im Einklang. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Produktion weiter langsam erholen, insbesondere aufgrund einer sukzessiven Belebung der Binnennachfrage, die durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt wird. Darüber hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Nachfrage nach Exporten des Eurogebiets profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Jahr an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, wie auch die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken. Zudem hat sich der allgemein schwächere Anstieg der Energiepreise in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum nach wie vor hoch, und die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Die Risiken für die wirtschaftlichen Aussichten im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

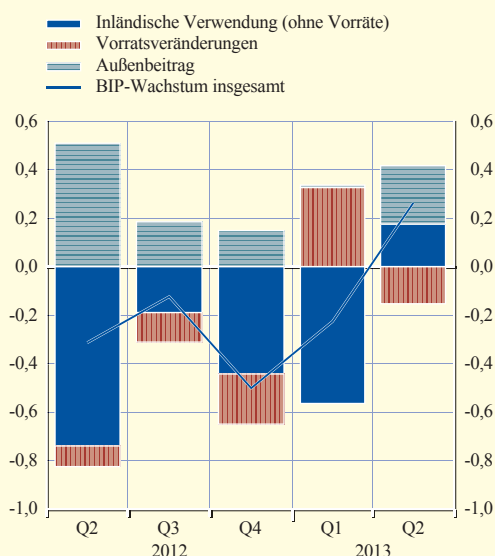
Die dritte Schätzung von Eurostat zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen bestätigte, dass sich das reale BIP im Euro-Währungsgebiet im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal erhöhte, nachdem es im ersten Vierteljahr um 0,2 % geschrumpft war (siehe Abbildung 26). Dabei gingen von der Binnennachfrage und vom Außenhandel positive Wachstumsimpulse aus, während die Vorratsveränderungen einen negativen Beitrag leisteten.

Die privaten Konsumausgaben stiegen im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie sechs Quartale in Folge gesunken waren. Dahinter verbargen sich aller Wahrscheinlichkeit nach positive Wachstumsbeiträge des Konsums von Einzelhandelswaren und des Pkw-Absatzes, die durch einen rückläufigen Konsum von Dienstleistungen weitgehend aufgezehrt wurden.

Was das dritte Jahresviertel 2013 betrifft, so deuten die Angaben zum privaten Verbrauch insgesamt auf eine weitgehend stabile Entwicklung hin. Die Einzelhandelsumsätze fielen im Berichtsquartal im Durchschnitt um 0,6 % höher aus als im zweiten Vierteljahr, als ein Plus von 0,3 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum verzeichnet worden war. Die Pkw-Neuzulassungen verringerten sich im selben Zeitraum um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie im zweiten Jahresviertel noch um 3,0 % gestiegen waren. Die Umfrageergebnisse zum Einzelhandel verbesserten sich

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

im dritten Vierteljahr erneut, waren aber von September bis Oktober wieder leicht rückläufig (siehe Abbildung 27). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel lag im Oktober etwas unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was auf einen moderaten Absatzrückgang in diesem Sektor zu Beginn des vierten Quartals schließen lässt. Das Verbrauchervertrauen im Euroraum nahm von September bis Oktober abermals zu und hat sich somit seit elf Monaten durchweg positiv entwickelt. Gleichwohl liegt der Vertrauensindikator immer noch leicht unter seinem langfristigen Durchschnitt und signalisiert eine weiterhin schwache Entwicklung der Konsumausgaben. Auch der Indikator für größere Anschaffungen verzeichnet nach wie vor ein niedriges Niveau deutlich unterhalb seines langfristigen Durchschnitts, was auf einen anhaltend gedämpften Konsum von Gebrauchsgütern hinweist.

Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie acht Quartale in Folge zurückgegangen waren. Verglichen mit dem ersten Vierteljahr wurden die Investitionen außerhalb des Baugewerbes ausgeweitet, während sich die Bauinvestitionen stabil entwickelten.

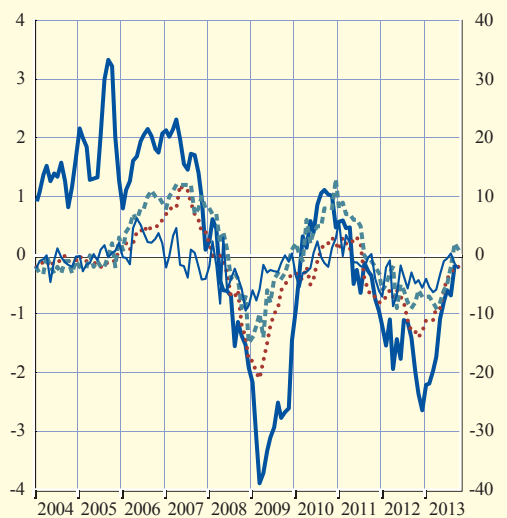
Die Investitionsgüterproduktion (ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors) erhöhte sich im August 2013 um 2,4 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im Juli noch um 1,8 % gesunken war. Infolgedessen lag das durchschnittliche Produktionsniveau im Juli und August 0,1 % über seinem Wert vom zweiten Vierteljahr, als ein Plus von 1,6 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war. Die im dritten Quartal und im Oktober aus der Einkaufsmanagerbefragung wie auch aus den Erhebungen der Europäischen Kommission gewonnenen Umfrageergebnisse lassen für die Industrie (ohne Baugewerbe) auf ein weiterhin schwaches Wachstum schließen. Zugleich stieg die Kapazitätsauslastung den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2013 erneut leicht an.

Mit Blick auf das Baugewerbe deuten die harten Daten auf ein positives Wachstum im dritten Quartal 2013 hin, wohingegen die Umfrageergebnisse eine eher gedämpfte Dynamik nahelegen. Die Produktion im Baugewerbe erhöhte sich im August um 0,5 % gegenüber dem Vormonat und lag damit mehr als 2 % über ihrem Niveau vom zweiten Vierteljahr, als ein Zuwachs von 1,7 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet wurde. Was die Umfrageergebnisse betrifft, so stieg der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet im dritten Jahresviertel an, liegt aber immer noch unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was für eine rückläufige Baukonjunktur spricht. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe verharrte vom zweiten zum dritten Quartal 2013 auf seinem niedrigen Niveau und legte dann im Oktober leicht zu. Belastet wird die Investitionstätigkeit im Bausektor weiterhin durch

Abbildung 27 Einzelhandelsumsätze, Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher und EMI für den Einzelhandel

(Monatswerte)

— Einzelhandelsumsätze¹⁾ (linke Skala)
 Vertrauensindikator für die Verbraucher²⁾ (rechte Skala)
 - - - Vertrauensindikator für den Einzelhandel²⁾ (rechte Skala)
 — EMI³⁾ für den Gesamtumsatz gegenüber dem Vormonat (rechte Skala)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, Markit und EZB-Berechnungen.
 1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt; einschließlich Tankstellen.
 2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.
 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

Finanzierungsbeschränkungen, geringe Beschäftigungserwartungen sowie die laufenden Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten in einer Reihe von Euro-Ländern.

Nachdem sich der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets zwei Quartale in Folge verringert hatte, erholte er sich im zweiten Vierteljahr 2013, wobei sowohl die Ausfuhren als auch die Einfuhren gegenüber dem ersten Jahresviertel zunahmen. Im Zuge der deutlichen Belebung des Exportgeschäfts leistete der Außenhandel einen höheren Beitrag zum BIP-Wachstum (siehe Kasten 8). Die jüngsten Angaben für August weisen im Vergleich zum Vormonat auf einen Anstieg sowohl der Warenausfuhr als auch der Wareneinfuhr hin. Konjunkturindikatoren zufolge waren die Preise für gehandelte Waren rückläufig; daraus ergibt sich, dass das tatsächliche Handelsvolumen höher ist, als die wertmäßigen Angaben erkennen lassen. Zugleich deuten auch die bis zum Beginn des vierten Quartals 2013 verfügbaren Umfrageindikatoren auf eine stärkere Handelsdynamik hin. So lag der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft im Oktober weiterhin oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und wies den höchsten Stand seit dem zweiten Vierteljahr 2011 auf. Zudem übertraf auch der Umfrageindikator der Europäischen Kommission zur Auftragslage im Exportgeschäft seinen Durchschnittswert vom zweiten Jahresviertel.

Kasten 8

BESTIMMUNGSFAKTOREN DER JÜNGSTEN VERBESSERUNGEN IN DER LEISTUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

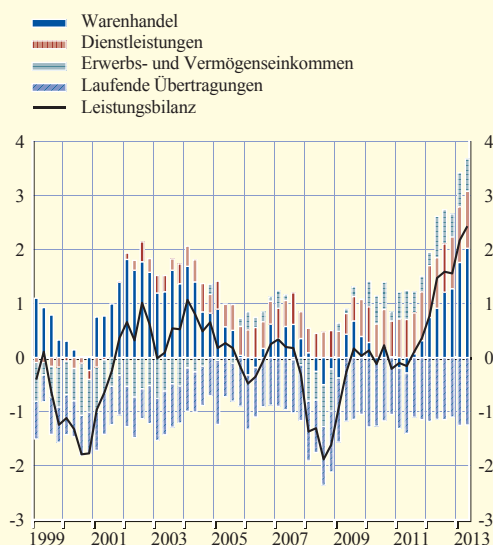
Seit Beginn der Finanzkrise hat sich die Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets von einem Defizit in Höhe von 1,9 % des BIP im dritten Quartal 2008 in einen Überschuss von 2,4 % des BIP im zweiten Quartal 2013 umgekehrt; dies war der höchste Überschuss, der seit Einführung der Gemeinschaftswährung erzielt wurde. Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Phasen und Bestimmungsfaktoren dieser Entwicklung erläutert, wobei die Handelsbilanz und die Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen als entscheidende Größen der Leistungsbilanzanpassung hervorgehoben werden. Auf Länderebene sind zwar beträchtliche Unterschiede zu verzeichnen, doch verbuchten sowohl die finanziell angeschlagenen Länder¹ als auch die anderen Euro-Länder deutliche Leistungsbilanzverbesserungen.

Die Verbesserung der Leistungsbilanz des Euroraums vollzog sich seit 2008 grob eingeteilt in drei Phasen: 1) Entwicklung von einem Leistungsbilanzdefizit hin zu einer ausgeglichenen Leistungsbilanz im Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009, 2) eine weitgehend ausgeglichene Leistungsbilanz vom vierten Quartal 2009 bis zum ersten Quartal 2011 und 3) im weiteren Verlauf ein zunehmender Überschuss bis zum zweiten Quartal 2013 (siehe Abbildung A). In der ersten Phase kehrten sich der Saldo des Warenhandels und der Erwerbs- und Vermögenseinkommen von einem Defizit in einen Aktivsaldo um. Der entsprechende Beitrag zur Leistungsbilanzverbesserung, die sich in diesem Zeitraum auf insgesamt 2,1 % des euro-raumweiten BIP belief, lag bei 1,2 Prozentpunkten bzw. 1 Prozentpunkt (siehe Abbildung B). In der zweiten Phase blieb die Leistungsbilanz ausgeglichen, da eine weitere Verbesserung bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen durch eine Verschlechterung des Warenhandelsaldos

¹ Im vorliegenden Kasten umfasst die Gruppe der „finanziell angeschlagenen Länder“ Irland, Griechenland, Spanien, Italien und Portugal. Diese Länder sahen sich im Betrachtungszeitraum (drittes Quartal 2008 bis zweites Quartal 2013) finanziellen Schwierigkeiten gegenüber und verzeichneten in diesem Zeitraum eine Leistungsbilanzumkehr von mindestens 3 % des inländischen BIP gegenüber Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets.

Abbildung A Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und ihre Komponenten

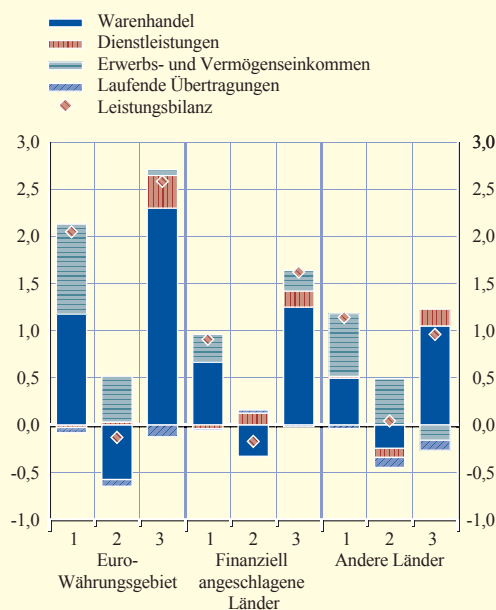
(gleitender Vierquartalsdurchschnitt; in % des BIP)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Zeitraum vom ersten Quartal 1999 bis zum zweiten Quartal 2013.

Abbildung B Beiträge finanziell angeschlagener Länder und anderer Länder zur Veränderung des Leistungsbilanzsaldos des Euro-Währungsgebiets

(in % des BIP)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Zu den „finanziell angeschlagenen Ländern“ gehören Irland, Griechenland, Spanien, Italien und Portugal, zu den „anderen Ländern“ zählen alle übrigen Länder des Euro-Währungsgebiets. „1“ bezieht sich auf den Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009, „2“ auf den Zeitraum vom vierten Quartal 2009 bis zum ersten Quartal 2011 und „3“ auf den Zeitraum vom zweiten Quartal 2011 bis zum zweiten Quartal 2013.

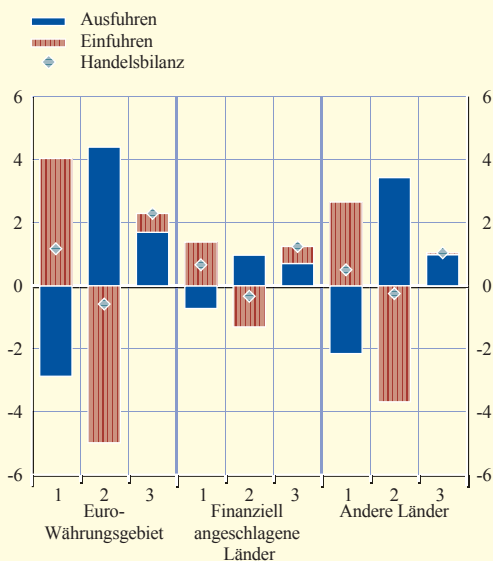
aufgezehrt wurde. In der dritten Phase entwickelte sich der Leistungsbilanzsaldo deutlich positiv und nahm auf 2,6 % des BIP des Eurogebiets zu. Dabei stieg der Warenhandelsaldo in dieser Zeit im Vergleich zu den anderen Komponenten der Leistungsbilanz mit 2,3 Prozentpunkten am stärksten. Bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen wie auch beim Dienstleistungsverkehr wurde eine erneute leichte Verbesserung beobachtet. Ihr Beitrag zur Veränderung der Leistungsbilanz belief sich auf 0,1 Prozentpunkte bzw. 0,4 Prozentpunkte. Der Saldo der laufenden Übertragungen veränderte sich hingegen in allen Phasen nur sehr geringfügig.

Die finanziell angeschlagenen Länder (Irland, Griechenland, Spanien, Italien und Portugal) trugen in der ersten und dritten Phase in erheblichem Umfang zur Verbesserung der Leistungsbilanz des Euroraums bei. Vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009 verbuchten Irland und Spanien – und in geringerem Maße auch Griechenland, Italien und Portugal – vor dem Hintergrund der weltweiten Finanzkrise eine Leistungsbilanzumkehr gegenüber ihren Handelspartnern außerhalb des Euroraums.² In dieser Phase trug der Handelsbilanzsaldo der finanziell angeschlagenen Länder zusammengenommen 0,7 Prozentpunkte zur Leistungsbilanzverbesserung des Euroraums von 2,1 % des BIP bei, und die Erwerbs- und Vermögenseinkommen steuerten weitere 0,3 Prozentpunkte bei (siehe Abbildung B). Vom Schlussquartal 2009

² Eine Leistungsbilanzumkehr wird hier als eine Verbesserung der Leistungsbilanz gegenüber Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets von mehr als 1 % des inländischen BIP im Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009 definiert.

Abbildung C Beiträge der Ausfuhren und Einfuhren zur Veränderung der Handelsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in % des BIP)

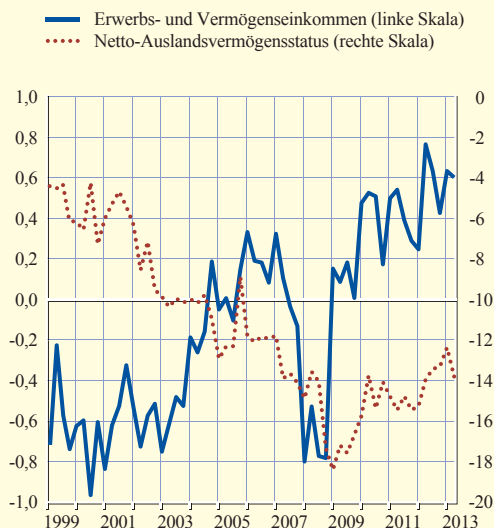


Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den „finanziell angeschlagenen Ländern“ gehören Irland, Griechenland, Spanien, Italien und Portugal, zu den „anderen Ländern“ zählen alle übrigen Länder des Euro-Währungsgebiets. „1“ bezieht sich auf den Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009, „2“ auf den Zeitraum vom vierten Quartal 2009 bis zum ersten Quartal 2011 und „3“ auf den Zeitraum vom zweiten Quartal 2011 bis zum zweiten Quartal 2013.

Abbildung D Entwicklung des Netto-Auslandsvermögensstatus und der Erwerbs- und Vermögenseinkommen

(in % des BIP)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Zeitraum vom ersten Quartal 1999 bis zum zweiten Quartal 2013.

bis zum ersten Quartal 2011 bildete sich der Überschuss dieser Länder bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen vollständig zurück. Mit der Zunahme der Spannungen an den Staatsanleihemärkten in Griechenland, Irland und Portugal zum Ende dieser Phase hin erhöhten sich die Risikoprämien der Länder. Dies dürfte einen Aufwärtsdruck auf die Außenfinanzierungskosten und somit eine Umkehr des Überschusses bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen der finanziell angeschlagenen Länder bewirkt haben. Gleichzeitig erholte sich das BIP-Wachstum in den finanziell angeschlagenen Ländern (mit Ausnahme Griechenlands) in dieser Zeit jedoch geringfügig. Dies führte zu einer Stabilisierung der inländischen Nachfrage und der Einfuhren, sodass sich der bisherige Warenhandelsüberschuss in einen leichten Passivsaldo umkehrte.

Die deutliche Leistungsbilanzverbesserung ab dem zweiten Quartal 2011 war sowohl in den finanziell angeschlagenen Ländern als auch in den übrigen Euro-Ländern (insbesondere Deutschland) in erster Linie der Entwicklung des Warenhandels geschuldet.³

Maßgeblich für die Korrektur der Handelsbilanz vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009 war ein ausgeprägter Rückgang der Einfuhren (siehe Abbildung C). Hiervon waren sowohl die finanziell angeschlagenen Länder als auch die anderen Staaten des Euro-Währungsgebiets betroffen, wobei dies sowohl Einkommens- als auch Substitutionseffekte nach einem Rückgang der Binnennachfrage widerspiegeln dürfte. In der Zeit vom Schlussquartal 2009 bis

³ Eine Analyse der länderspezifischen Leistungsbilanzentwicklungen gegenüber der übrigen Welt findet sich in: EZB, Anpassung der Leistungsbilanzen im Euro-Währungsgebiet: Fortschritte im Jahr 2012, Kasten 8, Monatsbericht Juli 2013.

zum ersten Quartal 2011 glichen sich das Import- und Exportwachstum in beiden Ländergruppen nahezu vollständig aus. Die vom zweiten Quartal 2011 bis zum zweiten Quartal 2013 verzeichnete deutliche Verbesserung des Saldos im Warenhandel war auf einen weiteren Anstieg der Ausfuhren sowohl in den finanziell angeschlagenen als auch in den anderen Ländern zurückzuführen; in einigen finanziell angeschlagenen Ländern spielte auch ein erneuter Rückgang der Einfuhren eine Rolle. Der allgemeine Umschwung von einem Importrückgang (in der ersten Phase) zu einem Exportwachstum (in der dritten Phase) als wichtigster Bestimmungsfaktor für die Anpassung des Warenhandelssaldos folgt einem typischen Verlaufsmuster für Leistungsbilanzumschwünge: Die Einfuhren sinken angesichts einer schwachen Binnennachfrage tendenziell rasch, während das Wachstum der Ausfuhren zeitlich zurückbleibt, da sich Strukturreformen und Verbesserungen der Wettbewerbsfähigkeit, welche die Auslandsnachfrage fördern, erst nach einiger Zeit einstellen.

Nachdem die positive Entwicklung des Saldos der Erwerbs- und Vermögenseinkommen vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009 ein Hauptgrund für die Anpassung der Leistungsbilanz des Euroraums gewesen war, verbesserte sich der Saldo in der Folgezeit in geringerem Ausmaß weiter. Verantwortlich hierfür waren im Wesentlichen zwei Faktoren: a) außergewöhnlich schwache Renditen der Auslandsverbindlichkeiten des Eurogebiets infolge der gedämpften Konjunktur und der sich verbessernden Finanzierungsbedingungen der öffentlichen Hand und b) ein Bestandseffekt, d. h. ein Rückgang der Netto-Auslandsverschuldung des Euroraums seit dem ersten Quartal 2009. Im Einklang mit der Verbesserung der Leistungsbilanz kehrte sich der Abwärtstrend beim Netto-Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets um (siehe Abbildung D), was geringere Schuldendienstlasten und somit einen schwächeren Abwärtsdruck auf die künftige Entwicklung der Erwerbs- und Vermögenseinkommen des Euroraums bedeutet.

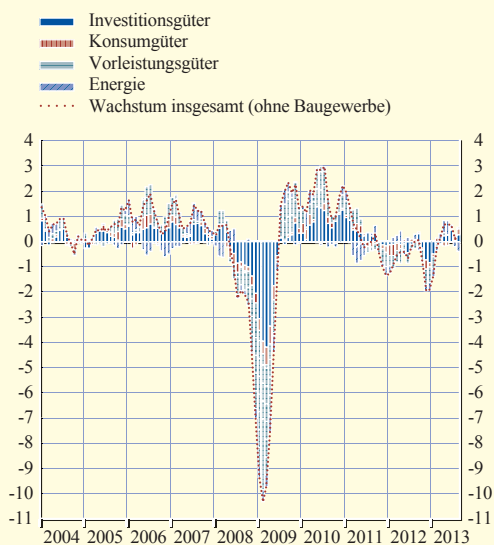
4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die reale Wertschöpfung erhöhte sich im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Dieser Anstieg ist auf die positive Entwicklung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor zurückzuführen. Im Baugewerbe wurde indessen ein erneuter Rückgang verzeichnet.

Was die Entwicklung im dritten Quartal 2013 betrifft, so erhöhte sich die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im August um 1,0 %, nachdem sie im Juli im selben Maße gesunken war. Entsprechend lag das Produktionsniveau im Juli und August im Durchschnitt 0,1 % unter seinem Stand vom zweiten Jahresviertel, als ein Anstieg um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war (siehe Abbildung 28). Der EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets (ohne Schwerfahrzeugbau), der weniger durch Großaufträge beeinflusst wird als der Indikator für den gesamten Auftragseingang, erhöhte sich im August um 1,9 % gegenüber dem Vormonat, nachdem er im Juli um 0,3 % gesunken war. Die Dreimonatsrate des Indikators fiel den fünften Monat in Folge positiv aus und lässt auf einen weiteren leichten Anstieg der Industrieproduktion schließen. Mit Blick auf die Zukunft deuten auch aktuellere Umfrageergebnisse auf eine moderate Verbesserung hin. So stieg der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe, der im dritten Jahresviertel erstmals seit dem zweiten Quartal 2011 auf ein positives Wachstum schließen lässt, von September bis Oktober erneut geringfügig an; diese Entwicklung steht auch im Einklang mit einer moderaten Ausweitung der Produktion zu Beginn des Schlussquartals (siehe Abbildung 29). Zudem hat sich die Nachfragesituation den

Abbildung 28 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

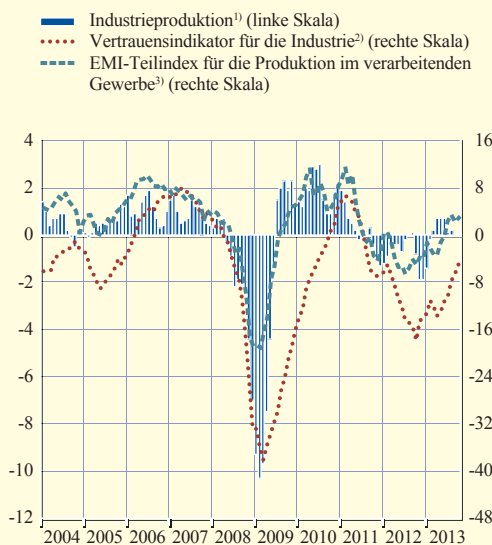
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Umfrageergebnissen der Europäischen Kommission zufolge in den drei Monaten bis Oktober 2013 – wenn auch ausgehend von einem recht niedrigen Niveau – abermals verbessert.

Ähnlich wie im verarbeitenden Gewerbe überschritt auch der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor im dritten Quartal 2013 erstmals seit dem dritten Jahresviertel 2011 die Wachstumsschwelle. Wenngleich sich der Index von September bis Oktober leicht verringerte, liegt er immer noch geringfügig oberhalb des Durchschnitts für das dritte Quartal. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, verbesserten sich im dritten Jahresviertel ebenfalls, bevor sie sich im Oktober wieder etwas verschlechterten, und stehen daher mit der Entwicklung des EMI weitgehend im Einklang.

4.3 ARBEITSMARKT

Die Arbeitsmarktlage im Euro-Währungsgebiet entwickelte sich weiterhin schwach. Die Arbeitslosenquote bleibt hoch, wobei es nach wie vor markante Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern gibt. Zwar haben sich die Umfrageergebnisse verbessert, doch stehen sie immer noch mit einem weiteren Stellenabbau in nächster Zeit im Einklang (siehe Abbildung 30).

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2011	2012	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2011	2012	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2
Gesamtwirtschaft	0,3	-0,7	-0,3	-0,4	-0,1	0,3	-1,5	-0,7	-0,9	0,6
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-1,9	-1,9	-0,8	-1,6	1,5	-3,1	-2,9	-0,7	-0,4	0,7
Industrie	-1,1	-2,1	-0,9	-0,8	-0,6	-0,8	-3,4	-1,1	-1,5	0,9
Ohne Baugewerbe	0,1	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3	0,8	-2,1	-0,8	-1,1	1,3
Baugewerbe	-3,8	-4,7	-1,6	-1,7	-1,2	-3,9	-6,1	-1,9	-2,4	0,0
Dienstleistungen	0,8	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,8	-0,8	-0,6	-0,7	0,6
Handel und Verkehr	0,7	-0,8	-0,4	-0,3	-0,1	0,5	-1,7	-1,1	-0,7	0,6
Information und Kommunikation	1,3	1,2	0,7	-0,2	0,2	1,4	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,9	-0,7	-0,5	0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,5	-0,3	-0,6	-0,7	0,4	1,2	-1,1	-1,5	-0,9	1,2
Freiberufliche Dienstleistungen	2,5	0,7	-0,3	-0,6	0,3	2,8	0,3	-0,7	-0,9	0,7
Öffentliche Verwaltung	0,3	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,5	-0,6	0,2	-0,6	0,5
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,1	0,7	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,8	-0,5	0,1

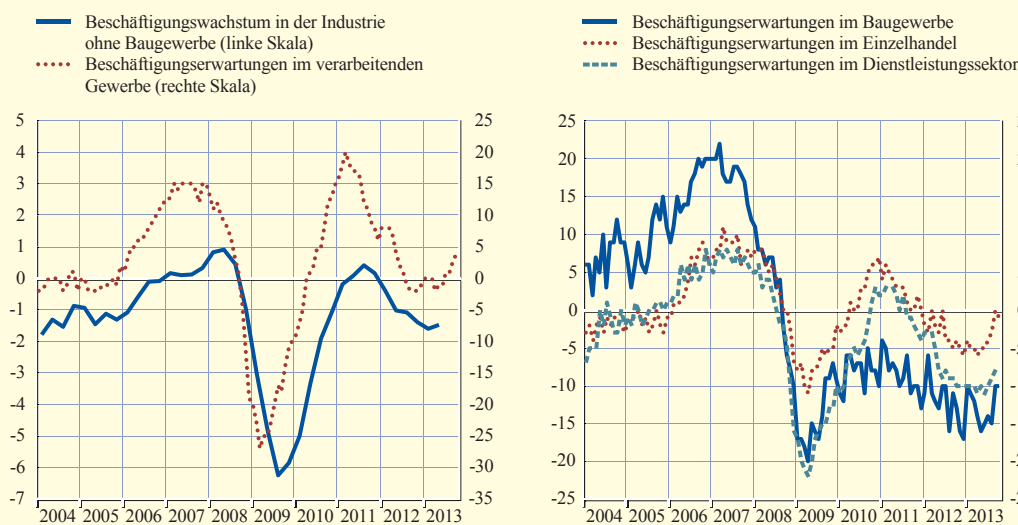
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Die Beschäftigung im Euroraum ging im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück und ist damit acht Quartale in Folge gesunken (siehe Tabelle 9). In diesem Zeitraum verringerte sie sich um insgesamt 1,7 %. Aufgeschlüsselt nach Sektoren weisen die aktuellen Zahlen einen weiteren drastischen Beschäftigungsabbau im Baugewerbe und einen weniger ausgeprägten Rückgang in der Industrie (ohne Baugewerbe) aus. Im Dienstleistungssektor war andererseits

Abbildung 30 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

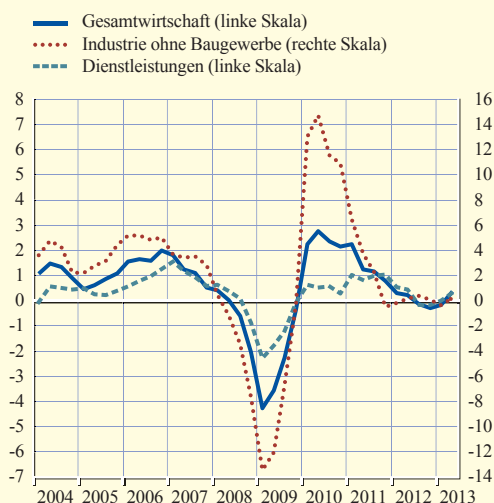
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Salden in %; saisonbereinigt)



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

Abbildung 31 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

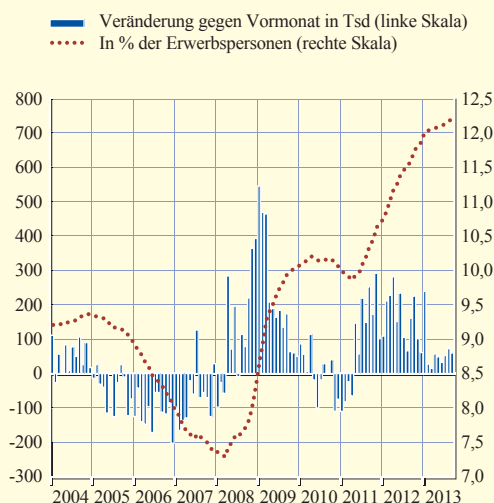
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 32 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

vom ersten zum zweiten Quartal 2013 eine Seitwärtsbewegung bei der Beschäftigung zu beobachten. Dagegen stieg die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im zweiten Vierteljahr um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal, was auf die Entwicklung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor zurückzuführen ist.

Die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten erhöhte sich im zweiten Quartal 2013 um 0,4 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum, nachdem drei Quartale lang ein negatives Wachstum verzeichnet worden war (siehe Abbildung 31). Die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde verlangsamte sich hingegen von 1,0 % im ersten Vierteljahr auf 0,2 % im Folgequartal. Was das dritte Jahresviertel 2013 betrifft, so deuten die jüngsten Daten des entsprechenden EMI-Teilindex, der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst, auf ein positives, wenngleich moderates Wachstum hin.

Die seit der ersten Jahreshälfte 2011 steigende Arbeitslosenquote lag im September – wie bereits im August – bei 12,2 % und damit auf dem höchsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1995 (siehe Abbildung 32). Trotz einer Verbesserung stehen die Umfrageergebnisse mit einem weiteren Stellenabbau sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor im dritten Quartal 2013 sowie zu Beginn des vierten Quartals im Einklang. Im aktuellen Survey of Professional Forecasters wurde die für 2013, 2014 und 2015 erwartete Arbeitslosenquote gegenüber der vorangegangenen Umfragerunde nach unten revidiert (siehe Kasten 7 in Abschnitt 3). Aus einer Betrachtung der Entwicklung seit Beginn der Krise geht hervor, dass der Anstieg der Arbeitslosenquote nicht nur auf die schwache Arbeitsmarktlage, sondern auch auf eine höhere Erwerbsbeteiligung zurückzuführen ist (siehe Kasten 9).

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER ERWERBSBETEILIGUNG IM EURO-WÄHRUNGSGBIET

Seit 2008 hat sich die Entwicklung der Erwerbsbeteiligung im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten sehr unterschiedlich auf die jeweiligen Arbeitslosenquoten ausgewirkt.¹ So führte der Rückgang der Erwerbsbeteiligung um 2,6 Prozentpunkte in den USA dazu, dass sich die offiziellen Arbeitslosenquoten verringerten. Im Euroraum ist die Erwerbsquote hingegen im selben Zeitraum um 1 Prozentpunkt gestiegen, was einen gegenteiligen Effekt auf die Arbeitslosigkeit hatte. Vor dem Hintergrund der sehr unterschiedlichen Arbeitsmarktreaktionen während der Krise wird im Folgenden der Frage nachgegangen, ob sich die Erwerbsbeteiligung im Eurogebiet über alle Mitgliedstaaten hinweg einheitlich entwickelt hat.

Einflussfaktoren der Erwerbsbeteiligung

Bei einem Vergleich der Entwicklung der Erwerbsbeteiligung in den einzelnen Euro-Ländern sind sowohl die trendmäßige als auch die konjunkturelle Entwicklung zu berücksichtigen. In den Trends können sich Faktoren wie demografische Veränderungen in einer alternden Gesellschaft mit steigender Lebenserwartung niederschlagen, die im Zusammenwirken mit bereits durchgeführten Rentenreformen zu einer Zunahme der Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitnehmer geführt haben. Zudem ist auch die Erwerbsbeteiligung weiblicher Arbeitskräfte infolge des höheren Bildungsgrads von Frauen im Zusammenspiel mit sich wandelnden gesellschaftlichen Normen gestiegen.

Konjunkturelle Entwicklungen wie etwa ein wirtschaftlicher Abschwung und der damit einhergehende Anstieg der Arbeitslosigkeit können hingegen potenzielle Arbeitskräfte von der Stellensuche abhalten, während ein Aufschwung ein positives Signal aussenden und dazu ermutigen kann, aktiv nach Arbeit zu suchen. Die tiefgreifenden und langwierigen Einkommensanpassungen in einigen Euro-Ländern dürften jedoch die Notwendigkeit erhöht haben, eine Anstellung zu finden, um das Familieneinkommen insgesamt stabil zu halten (Einkommenseffekt). Dieser Einfluss würde wiederum den negativen Effekt einer gedämpften Konjunktur ausgleichen.

Auch könnte sich die krisenbedingte sektorale Umverteilung in einer Reihe von Ländern auf die Erwerbsbeteiligung insgesamt auswirken, wenn beispielsweise schlechtere Perspektiven und eine stärkere Entmutigung von Arbeitnehmern in zuvor überdimensionierten Bereichen des Baugewerbes nicht durch verbesserte Aussichten und eine höhere Erwerbsbeteiligung in anderen Sektoren ausgeglichen werden.

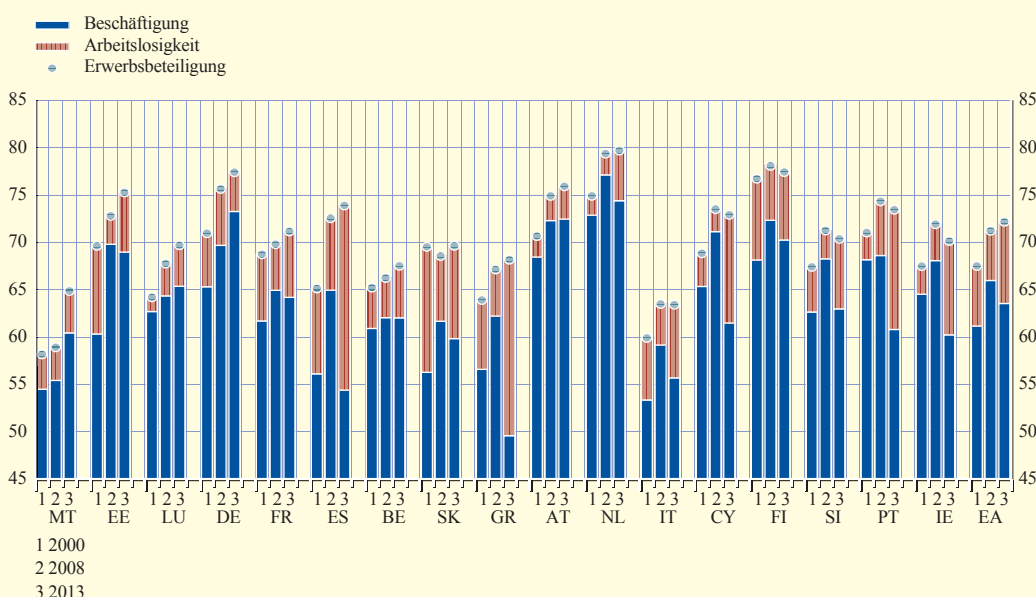
Entwicklung der Erwerbsbeteiligung in den Ländern des Euro-Währungsgebiets

Aus einem Vergleich der aktuellen Daten zur Erwerbsbeteiligung mit jenen des Jahres 2000 geht hervor, dass sich die Erwerbsquoten in allen Euro-Ländern stetig erhöht haben (siehe Abbildung A). Diese Entwicklung hat sich in den meisten Ländern auch im Krisenzeitraum seit 2008 fortgesetzt, wobei Irland und Portugal die größten Ausnahmen bilden. Dabei war sowohl in Ländern mit einer – im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums – relativ niedrigen Erwerbsbeteiligung (z. B. Griechenland, Belgien und Malta) als auch in Staaten mit verhältnis-

¹ Siehe EZB, Jüngste Entwicklung der Erwerbsbeteiligung im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten, Kasten 1, Monatsbericht Juni 2012.

Abbildung A Beschäftigung und Erwerbsbeteiligung

(in % der gesamten Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 15 bis 64 Jahren)



Quelle: Arbeitskräfteerhebung von Eurostat.

Anmerkung: Da die Daten nicht saisonbereinigt sind, werden hier die Entwicklungen im zweiten Quartal des jeweiligen Jahres miteinander verglichen. Bei Frankreich beziehen sich die Angaben für das Jahr 2000 auf das erste Quartal, da keine Daten für das zweite Jahresviertel verfügbar sind. Die Länder sind nach dem Ausmaß der Veränderung der Erwerbsbeteiligung in Bezug auf die gesamte Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2013 geordnet.

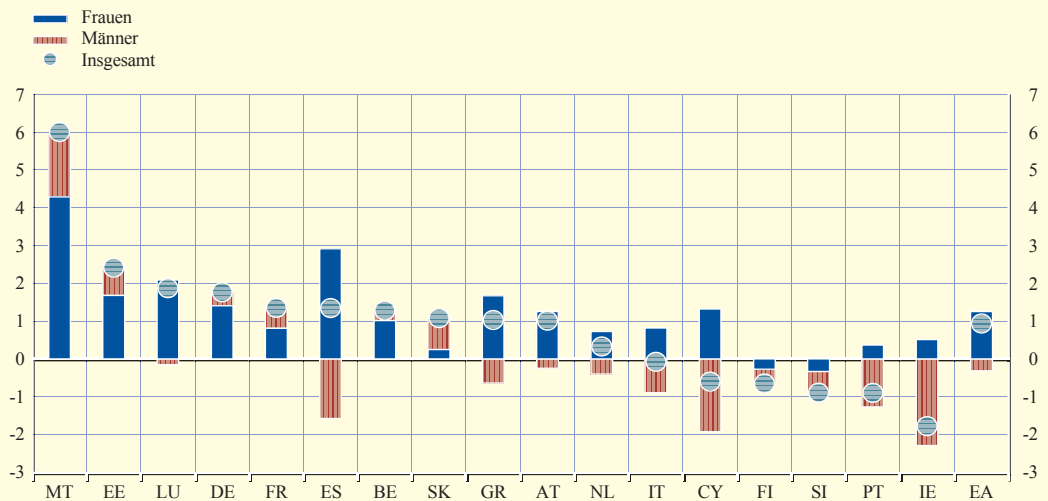
mäßig hoher Erwerbsquote (z. B. Deutschland und die Niederlande) ein kontinuierlicher Anstieg zu beobachten. Dass sich die Erwerbsbeteiligung trotz der von Land zu Land sehr unterschiedlichen Wirtschaftslage so einheitlich entwickelte, lässt darauf schließen, dass hierfür vorwiegend strukturelle Faktoren ausschlaggebend waren. Im Folgenden wird die Entwicklung der Erwerbsbeteiligung seit 2008 in den einzelnen Ländern – die in den Abbildungen entsprechend dem Ausmaß der Veränderung bei der Erwerbsbeteiligung geordnet sind – nach Geschlecht, Alter und Qualifikation aufgeschlüsselt, um die aktuellen Trends beurteilen zu können.

Entwicklung nach Geschlecht, Alter und Qualifikation

Ein gemeinsamer Trend in allen Euro-Ländern ist die zunehmende Erwerbsbeteiligung älterer und weiblicher Arbeitskräfte. So ist die Erwerbsquote von Frauen im Zeitraum von 2000 bis 2008 nicht nur doppelt so stark wie die Erwerbsbeteiligung insgesamt gestiegen, sondern war sogar nahezu für den gesamten Zuwachs im Eurogebiet verantwortlich. Dies gilt auch für den Zeitraum von 2008 bis 2013, in dem lediglich die Erwerbsbeteiligung von Frauen einen positiven Beitrag im Euro-Währungsgebiet insgesamt leistete (siehe Abbildung B), während die Erwerbsbeteiligung von Männern nur in einigen wenigen Ländern positiv ausfiel und dann auch nur in geringerem Maße zur Entwicklung am Arbeitsmarkt beitrug. Gleichwohl ist die Erwerbsbeteiligung von Frauen mit 66 % im Eurogebiet nach wie vor deutlich niedriger als jene von Männern (78 %), wobei Finnland mit 4 Prozentpunkten die geringste Diskrepanz aufweist. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass die Erwerbsbeteiligung von Frauen noch einige Zeit weiter zunehmen wird.

Abbildung B Beitrag zur Entwicklung der Erwerbsbeteiligung während der Krise nach Geschlecht

(Q2 2008 – Q2 2013; in Prozentpunkten)



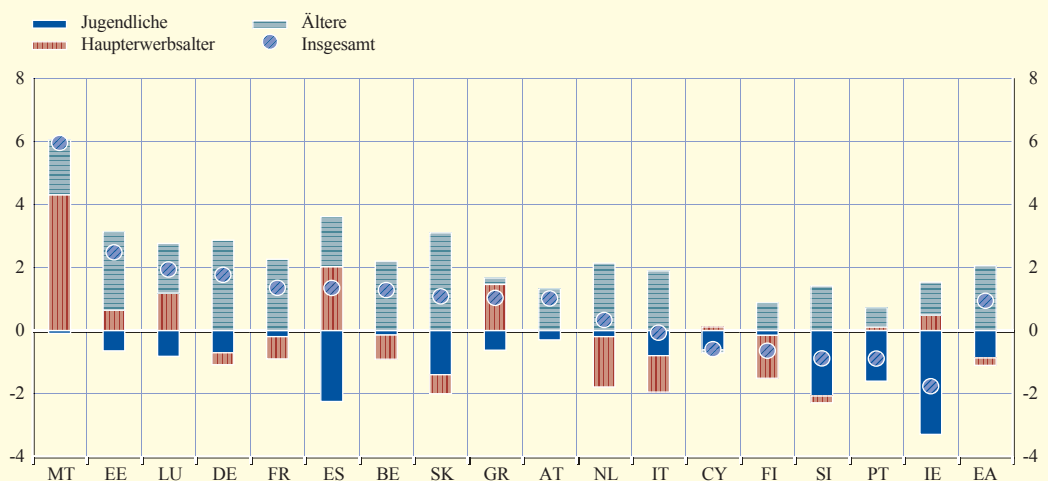
Quelle: Arbeitskräfteerhebung von Eurostat.

Anmerkung: Nicht saisonbereinigte Daten. Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 15 bis 64 Jahren. Länder geordnet nach dem Ausmaß der Veränderung der Erwerbsbeteiligung in Bezug auf die gesamte Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2013.

Auch die Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitskräfte ist im Zeitraum von 2008 bis 2013 in allen Ländern gestiegen (siehe Abbildung C). Dies dürfte auf zurückliegende Reformen im Zusammenhang mit Vorruhestandsregelungen sowie auf Rentenreformen mit dem Ziel der Steigerung der Beschäftigungsquote älterer Arbeitnehmer zurückzuführen sein, welche die Möglichkeiten

Abbildung C Beitrag zur Entwicklung der Erwerbsbeteiligung während der Krise nach Alter

(Q2 2008 – Q2 2013; in Prozentpunkten)

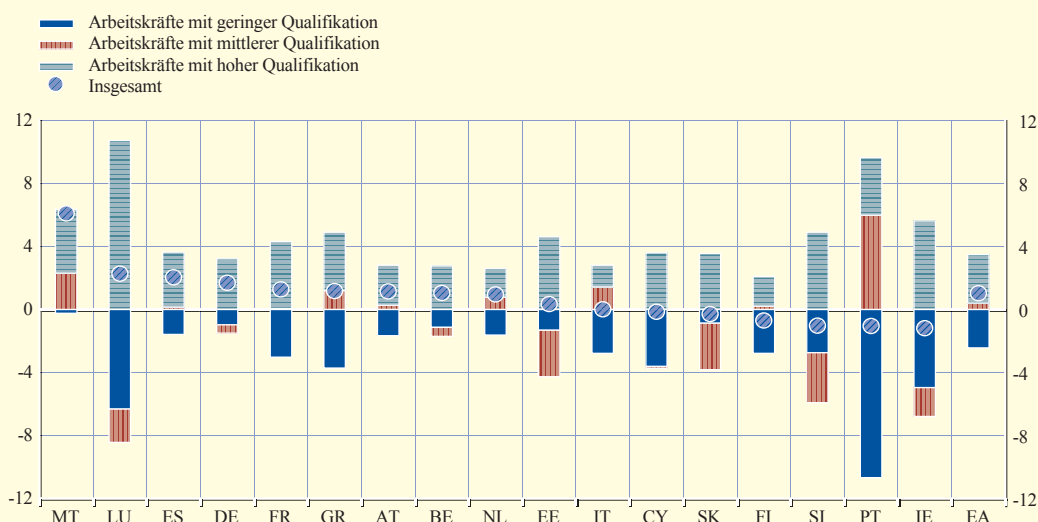


Quelle: Arbeitskräfteerhebung von Eurostat.

Anmerkung: Nicht saisonbereinigte Daten. Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 15 bis 64 Jahren. „Jugendliche“: 15 bis 24 Jahre; Personen im „Haupterwerbsalter“: 25 bis 54 Jahre; „Ältere“: 55 bis 64 Jahre. Länder geordnet nach dem Ausmaß der Veränderung der Erwerbsbeteiligung in Bezug auf die gesamte Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2013.

Abbildung D Beitrag zur Entwicklung der Erwerbsbeteiligung während der Krise nach Qualifikation

(Q2 2008 – Q2 2013; in Prozentpunkten)



Quelle: Arbeitskräfteerhebung von Eurostat.

Anmerkung: Nicht saisonbereinigte Daten. Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 20 bis 64 Jahren. „Arbeitskräfte mit geringer Qualifikation“: Abschluss unterhalb der Sekundarstufe II; „Arbeitskräfte mit mittlerer Qualifikation“: Abschluss unterhalb des Tertiärbereichs; „Arbeitskräfte mit hoher Qualifikation“: Abschluss im Tertiärbereich oder höher. Länder geordnet nach dem Ausmaß der Veränderung der Erwerbsbeteiligung in Bezug auf die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2013.

des Ausscheidens aus dem Arbeitsmarkt (wie dies in vorangegangenen Krisen zu beobachten war) begrenzt haben könnten.² Lediglich in Zypern hat sich die Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitskräfte kaum verändert.

Insgesamt betrachtet dürften zwar im Zusammenhang mit der höheren Erwerbsbeteiligung älterer und weiblicher Arbeitskräfte während der Krise Einkommenseffekte zum Tragen gekommen sein (Eintritt in den bzw. Verbleib im Arbeitsmarkt aufgrund potenzieller Einbußen bei der Altersversorgung oder beim Familieneinkommen), doch lassen sich diese Effekte nicht eindeutig von der trendmäßigen Entwicklung unterscheiden. Die beiden genannten Gruppen waren zudem weniger vom Beschäftigungsabbau betroffen, was darauf schließen lässt, dass die relative Wahrscheinlichkeit, eine Beschäftigung zu finden, bei Entscheidungen über die Teilnahme am Erwerbsleben eine wichtige Rolle spielt.³ Die Beschäftigung von Frauen wurde selbst in schwer angeschlagenen Ländern wie Spanien, Griechenland und Irland in deutlich geringerem Maße beeinträchtigt. Grund hierfür könnten bestimmte Arbeitsmarktmerkmale wie die geringere Erwerbsbeteiligung von Frauen in den am stärksten von der Krise betroffenen Sektoren (Baugewerbe und verarbeitendes Gewerbe) gewesen sein. Was die Beschäftigung älterer Arbeitnehmer während der Krise betrifft, so verfügen diese womöglich über firmenspezifische Qualifikationen, die nicht ohne Weiteres zu ersetzen sind. Sie dürften aber auch einen besseren Kündigungsschutz genießen.

² Siehe OECD, Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2011/1.

³ Im Euro-Währungsgebiet sank die Beschäftigung weiblicher Arbeitskräfte im Zeitraum von 2008 bis 2013 um 0,1 Prozentpunkte, während bei den Männern ein Minus von 2,3 Prozentpunkten verzeichnet wurde. In Griechenland, dem am stärksten betroffenen Land, verringerte sich die Beschäftigung von Frauen um 4,4 Prozentpunkte, während die Beschäftigung insgesamt um 12,6 Prozentpunkte abnahm. Ältere Arbeitnehmer leisteten mit +1,7 Prozentpunkten einen positiven Beitrag zur Beschäftigungsentwicklung im Euro-Währungsgebiet, wohingegen sie in Griechenland lediglich 0,8 Prozentpunkte zum Gesamtrückgang beisteuerten.

Eine Aufschlüsselung der Daten nach Alter zeigt, dass bislang vorwiegend jüngere Arbeitskräfte aus dem Arbeitsmarkt ausgeschieden sind (siehe Abbildung C). In Irland, Spanien, Portugal, Slowenien und der Slowakei hat die Erwerbsbeteiligung Jugendlicher deutlich abgenommen; maßgeblich hierfür scheint in erster Linie eine stark rückläufige Beschäftigung junger Menschen gewesen zu sein, was auf einen Entmutigungseffekt („discouraged worker“-Effekt) hindeutet. Eine sinkende Erwerbsbeteiligung von Jugendlichen kann jedoch auch eine verlängerte Ausbildung implizieren. Dies zeigt sich vor allem in Spanien, aber auch in der Slowakei, wo der Anteil der in Ausbildung befindlichen Jugendlichen deutlich gestiegen ist.

Gering qualifizierte Arbeitnehmer weisen im Allgemeinen eine geringere Arbeitsmarktbindung auf als Hochqualifizierte. So beträgt die Differenz zwischen diesen beiden Gruppen in Bezug auf Erwerbsbeteiligung und Beschäftigungsquoten im Euro-Währungsgebiet durchweg mehr als 20 Prozentpunkte. Während der Krise hat sich dieser Abstand noch vergrößert, sodass in allen Ländern mit Ausnahme Estlands und der Slowakei überwiegend die Geringqualifizierten für den Rückgang der Erwerbsbeteiligung verantwortlich waren (siehe Abbildung D). Die positiven Beiträge zur Veränderung der Erwerbsbeteiligung sind weitgehend den Hochqualifizierten zuzuschreiben. Ein Grund für diese markante Differenz liegt auch hier in der Beschäftigungsentwicklung während der Krise, von der die Geringqualifizierten stärker betroffen waren: Ihre Beschäftigungsquote sank im Euroraum um 6 Prozentpunkte, während sich der Rückgang bei den hoch qualifizierten Arbeitskräften nur auf 2 Prozentpunkte belief.

Schlussbemerkungen

Die Entwicklung der Erwerbsbeteiligung hat in den vergangenen Jahren in allen Euro-Ländern ein ähnliches Verlaufsmuster aufgewiesen. Zwar können hierbei auch gewisse Einkommenseffekte – besonders in Ländern, die einen Anpassungsprozess durchlaufen – eine Rolle spielen, doch dürfte der Nettoanstieg der Erwerbsbeteiligung zum Großteil die sich fortsetzende Grundtendenz widerspiegeln. Der Rückgang der Erwerbsbeteiligung von Jugendlichen und Geringqualifizierten ist indes vermutlich konjunkturell bedingt. Bei den Jugendlichen stellen längere Ausbildungszeiten nur eine kurzfristige Lösung dar, und im Zuge der konjunkturellen Erholung im Euro-Währungsgebiet ist hier wieder mit einer höheren Erwerbsquote zu rechnen. Bei den gering qualifizierten Arbeitskräften ist die Erwerbsbeteiligung noch stärker vom Wachstum abhängig und dürfte sich daher erst dann wieder spürbar erhöhen, wenn die Wirtschaft auf einen soliden Expansionspfad zurückgefunden hat.

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die Entwicklung der umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis Oktober verfügbar sind, steht mit einem anhaltenden, wenn auch moderaten Wachstum in der zweiten Jahreshälfte im Einklang. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Produktion weiter langsam erholen, insbesondere aufgrund einer sukzessiven Belebung der Binnennachfrage, die durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt wird. Darüber hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Nachfrage nach Exporten des Eurogebiets profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Jahr an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken, was auch mit Blick auf die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zu erwarten ist. Zudem hat sich der allgemein schwächere Anstieg der Energiepreise in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum nach wie vor hoch, und die notwendigen

Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die Entwicklung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den anderen Abwärtsrisiken zählen höhere Rohstoffpreise sowie die Möglichkeit, dass die inländische Nachfrage und das Exportwachstum schwächer als erwartet ausfallen, und eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in den Ländern des Eurogebiets.

PRODUKTIONSPOTENZIAL, GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UNTERAUSLASTUNG UND DER ZUSAMMENHANG MIT DER NOMINALLEN ENTWICKLUNG SEIT BEGINN DER KRISE



Schätzungen zum Produktionspotenzial sind mit hoher Unsicherheit behaftet. Den Berechnungen der meisten internationalen Institutionen zufolge hat sich das Wachstumspotenzial im Euro-Währungsgebiet seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 vor allem aufgrund gesunkener Beiträge der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit verringert. Die jüngsten Schätzungen lassen jedoch darauf schließen, dass sich das Potenzialwachstum im Euroraum stabilisiert haben könnte und in den Vereinigten Staaten bereits wieder beschleunigt.

In den Vereinigten Staaten wird das Wachstum des Produktionspotenzials von der größeren Flexibilität der Arbeitsmärkte und der Wirtschaft im Allgemeinen getragen. Was das Eurogebiet betrifft, so haben die seit Krisenbeginn umgesetzten Strukturreformen ihre Wirkung noch nicht entfaltet. Gleichwohl sind weitere Reformschritte notwendig, um das Potenzialwachstum vor allem in Anbetracht der negativen Wachstumseffekte, die in naher Zukunft von der Bevölkerungsalterung ausgehen dürften, zu stützen.

Der Zusammenhang zwischen Konjunktur- und Inflationsentwicklung war in den vergangenen Jahren schwächer ausgeprägt. Dies gilt unabhängig davon, ob zur Ermittlung dieses Zusammenhangs die vom Wachstumspotenzial abgeleitete Produktionslücke bzw. Arbeitslosigkeitslücke oder andere Messgrößen des wirtschaftlichen Auslastungsgrads herangezogen werden. Ursächlich hierfür sind unter anderem die im Euro-Währungsgebiet nach wie vor bestehenden strukturellen Rigiditäten, jedoch könnte auch die feste Verankerung der Inflationserwartungen eine Erklärung für das Verhalten der Preise und Löhne während der Krise bieten.

I EINLEITUNG

Das Produktionspotenzial ist eine wichtige ökonomische Variable, die sowohl das Niveau als auch das Wachstum der Wirtschaftstätigkeit misst, das auf mittlere bis lange Sicht erzielt werden kann. Im Gegensatz dazu ist die tatsächliche Produktion lediglich ein Maß für das aktuelle Niveau bzw. Wachstum der wirtschaftlichen Aktivität. Sie kann über einen längeren Zeitraum, allerdings nicht langfristig, niedriger oder höher sein als das Potenzialwachstum.

Das Wachstum des Produktionspotenzials ist über den Konjunkturzyklus hinweg Schwankungen ausgesetzt, da einige Komponenten des Produktionspotenzials von der konjunkturellen Entwicklung beeinflusst werden. Diese Schwankungen fallen jedoch in der Regel deutlich schwächer aus als bei der tatsächlichen Produktion. Dies war auch während der jüngsten Finanzkrise zu beobachten, wenngleich das Ausmaß ungewiss ist. Möglicherweise waren die Schwankungen aufgrund der Schwere der Rezession und der beträchtlichen Ungleichgewichte, die sich im Vorfeld aufgebaut hatten, größer als in vorangegangenen Abschwungphasen.

Längerfristig betrachtet dürfte das Potenzialwachstum im Eurogebiet aufgrund demografischer Faktoren hinter den vor der Krise verzeichneten Wachstumsraten zurückbleiben. Es ist jedoch unklar, inwieweit der krisenbedingte Rückgang des Produktionspotenzials zeitlich begrenzt oder doch eher von Dauer sein wird. Dies hängt unter anderem von der Wirkung der Strukturreformen ab, die in den letzten Jahren durchgeführt wurden, um auf mittlere bis lange Sicht die Produktivität und die Flexibilität zu fördern.

Im vorliegenden Beitrag wird die Entwicklung der Produktionsleistung während der Krise erläutert, wobei deren Bestimmungsfaktoren sowie mögliche Maßnahmen zur Stützung des künftigen Potenzialwachstums untersucht werden. Darüber hinaus wird der Zusammenhang zwischen alternativen

Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung und der nominalen Entwicklung beleuchtet und der Frage nachgegangen, inwieweit diese Messgrößen zur Erklärung der seit Ausbruch der Krise relativ verhaltenen Reaktion der Preise und Löhne beitragen.

Abschnitt 2 befasst sich mit dem Begriff des Produktionspotenzials und den Schätzungen zum Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet und in den USA seit Ausbruch der Krise im Jahr 2008, wobei auch auf die Beiträge der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit sowie der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingegangen wird. Hierzu gehört auch eine Analyse des TFP-Wachstums im Euroraum und ein entsprechender Vergleich mit den Vereinigten Staaten. In Abschnitt 3 werden Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung, darunter die Differenz zwischen der potenziellen und der tatsächlichen Produktion – die Produktionslücke – erörtert und der Zusammenhang zwischen diesen Messgrößen und der nominalen Entwicklung seit Ausbruch der Krise untersucht. In Abschnitt 4 wird ein Fazit gezogen.

2 ENTWICKLUNG DES PRODUKTIONSPOTENZIALS IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET SEIT BEGINN DER KRISE

2.1 DER BEGRIFF DES PRODUKTIONSPOTENZIALS

Das Produktionspotenzial ist als Begriff nicht präzise definiert.¹ Ganz allgemein kann das Produktionspotenzial einen Hinweis auf das Niveau bzw. das Wachstum der Wirtschaftstätigkeit geben, das auf mittlere bis lange Sicht erreichbar wäre. Tatsächlich wird es oft gleichgesetzt mit dem Niveau bzw. Wachstum der wirtschaftlichen Aktivität, das sich mit den vorhandenen Produktionsfaktoren aufrechterhalten lässt, ohne dass Druck auf die Preise und die Inflationsrate erzeugt wird.

Zwar dürfte diese weit gefasste Definition allgemein anerkannt werden, doch haben die Erfahrungen während der Krise – insbesondere der massive Aufbau von (im Nachhinein nicht tragfähigen) Ungleichgewichten in einem stabilen Inflationsumfeld – gezeigt, dass es möglicherweise nicht ausreicht, das Produktionspotenzial einfach mit einem inflationsfreien Wirtschaftswachstum gleichzusetzen, sondern dass auch Informationen über den Finanzzyklus berücksichtigt werden müssen, um die Aussagekraft von Messgrößen des Produktionspotenzials und der entsprechenden Produktionslücke zu verbessern.²

Bilanztechnisch betrachtet ergibt sich das Produktionspotenzial aus den Trendkomponenten der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit sowie der TFP. Letztere bildet ein Maß für die Gesamteffizienz des Einsatzes der Produktionsfaktoren.

Die Trendkomponente der TFP wird vom technischen Fortschritt sowie von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestimmt und ist ein zentraler Einflussfaktor des langfristigen Potenzialwachstums. Bei der Trendkomponente des Kapitals handelt es sich um den bestehenden

1 Eine frühere Erörterung des Begriffs Produktionspotenzial findet sich in: EZB, Potenzialwachstum und Produktionslücke: Begriffsabgrenzung, Anwendungsbereiche und Schätzergebnisse, Monatsbericht Oktober 2000. Siehe hierzu auch EZB, Entwicklung des Produktionspotenzials, Monatsbericht Januar 2011.

2 Siehe C. Borio, P. Disyatat und M. Juselius, Rethinking potential output: Embedding information about the financial cycle, Working Paper der BIZ, Nr. 404, 2013. Die Autoren führen an, dass bei Einbeziehung von Informationen etwa über reale Zinssätze und reale Kredite sowie über das Wachstum der Wohnimmobilienpreise mit dem Ziel, den Finanzzyklus explizit zu berücksichtigen (z. B. wurden in der Aufschwungphase vor der Krise reichlich Finanzmittel zu günstigen Bedingungen bereitgestellt), die Entwicklung des Produktionspotenzials im Vorfeld der Krise verhaltener ausgefallen und während der Krise weniger stark gesunken wäre, was deutlich gemacht hätte, dass der vor der Krise herrschende Finanzzyklus auf Dauer nicht tragfähig war.

Kapitalstock zuzüglich der Kapitalbildung, also des Nettoeffekts aus den Zugängen zum Kapitalstock (d. h. den Investitionen) und den Abgängen infolge von Abschreibung und Stilllegung. Die Trendkomponente des Faktors Arbeit hängt ebenfalls von der Faktorausstattung und ihrer Entwicklung – d. h. der Bevölkerungsdynamik (Demografie) inklusive Zu- und Abwanderung – sowie davon ab, wie sich diese Entwicklung über die Veränderung des Anteils der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter sowie der Erwerbsbeteiligung und der strukturellen Arbeitslosigkeit im Arbeitskräfteangebot niederschlägt.

Für die Entwicklung der Trendkomponenten und des Produktionspotenzials im Zeitverlauf sind sowohl die strukturellen Merkmale einer Volkswirtschaft als auch die institutionellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen maßgeblich. Zu den Rahmenbedingungen zählen im Wesentlichen das rechtliche und regulatorische Umfeld und die Ausgestaltung des Steuersystems sowie strukturelle Aspekte wie etwa die Regulierung des Finanz-, Arbeits- und Gütermarktes.

Dabei gilt es zu beachten, dass Veränderungen der Rahmenbedingungen wie auch der strukturellen Merkmale der Wirtschaft tendenziell nur ganz allmählich vonstattengehen. Es dauert daher in der Regel eine Weile, bis der Einfluss dieser Veränderungen auf das Potenzialwachstum zum Tragen kommt. Daraus lässt sich ableiten, dass die Entwicklung des Produktionspotenzials seit Ausbruch der Finanzkrise weitgehend den Ungleichgewichten zugeschrieben werden kann, die sich im Vorfeld aufgebaut hatten, und in der Zeit nach der Krise auch von der Krisenreaktion der Politik abhängen wird.

Gefördert werden kann das Produktionspotenzial nach der Krise durch Strukturreformen zur quantitativen und qualitativen Verbesserung der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit oder zur Steigerung der sektorübergreifenden Produktivität sowie durch eine wirtschaftliche Umstrukturierung und Verlagerung von Ressourcen hin zu produktiveren Sektoren. Ohne derartige Reformen und Restrukturierungsmaßnahmen dürfte das Potenzialwachstum noch über längere Zeit gebremst werden.

Zwar ist die Teuerung letztlich ein monetäres Phänomen, doch liefert das Produktionspotenzial auch einen Indikator zur Beurteilung des Drucks auf Preise und Inflation, und zwar in Form der Produktionslücke – allgemein definiert als die prozentuale Abweichung zwischen der tatsächlichen und der potenziellen Wirtschaftsleistung. Die Produktionslücke ist eine Messgröße der Über- bzw. Unterauslastung der Ressourcen in einer Volkswirtschaft (d. h. der Überhitzung bzw. der ungenutzten Kapazitäten) und ein Indikator der Konjunkturlage, der Informationen über die voraussichtliche nominale Entwicklung enthält.

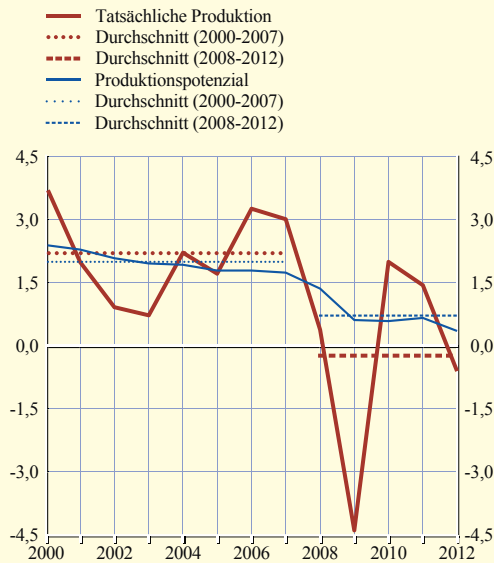
Die Produktionslücke ist zwar eine äußerst geeignete Messgröße der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung, aber auch mit besonders hoher Unsicherheit behaftet, denn das Produktionspotenzial – und damit die Produktionslücke – kann nur geschätzt und nicht gemessen werden. Alternative Messgrößen wie beispielsweise die Kapazitätsauslastung sind daher bei der Beurteilung des Auslastungsgrads einer Volkswirtschaft ebenfalls von Nutzen und können auf einen Inflationsdruck hinweisen.

2.2 ENTWICKLUNG DER PRODUKTIONSFAKTOREN UND DER TOTALEN FAKTORPRODUKTIVITÄT SEIT BEGINN DER KRISE

Nach aktuellen Schätzungen der Europäischen Kommission, die mit den Schätzungen anderer Institutionen weitgehend übereinstimmen, sank das Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet im

Abbildung 1 Potenzielle und tatsächliche Produktion im Euro-Währungsgebiet

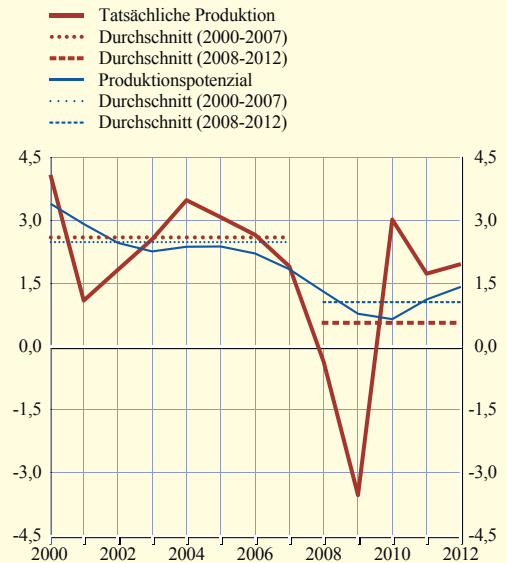
(in % p. a.)



Quellen: Europäische Kommission (CIRCABC) und EZB-Berechnungen.

Abbildung 2 Potenzielle und tatsächliche Produktion in den Vereinigten Staaten

(in % p. a.)



Quellen: Europäische Kommission (CIRCABC) und EZB-Berechnungen.

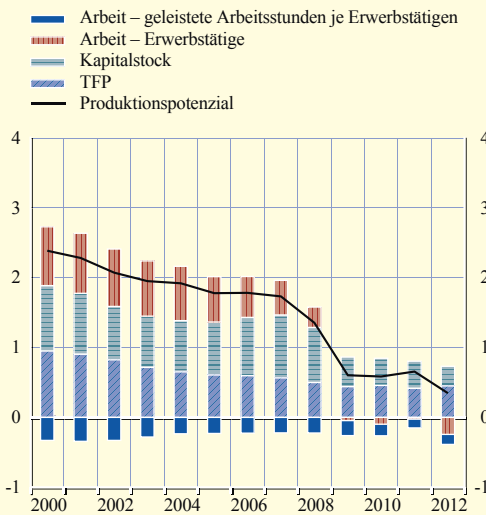
Zeitraum von 2008 bis 2012 auf durchschnittlich 0,9 %, verglichen mit 2,2 % im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2007, was einem Minus von 1,3 Prozentpunkten entspricht. Aus Abbildung 1 lässt sich für dieselben Zeiträume eine Verringerung des tatsächlichen Produktionswachstums im Euroraum von 2,2 % auf -0,2 % ablesen; mit 2,4 Prozentpunkten fiel der Rückgang damit deutlich höher aus als bei den Schätzungen zum Potenzialwachstum. Diese Entwicklung ist weitgehend vergleichbar mit jener in den Vereinigten Staaten (siehe Abbildung 2), wo sich für dieselben Zeiträume in Bezug auf das durchschnittliche Potenzialwachstum ein Rückgang um 1,4 Prozentpunkte (von 2,5 % auf 1,1 %) und bei den Schätzungen zum durchschnittlichen tatsächlichen Produktionswachstum ein Minus von 2,0 Prozentpunkten (von 2,6 % auf 0,6 %) ergab.

Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, war die Verlangsamung des Potenzialwachstums im Eurogebiet in erster Linie auf die Beiträge der Produktionsfaktoren Arbeit (vor allem Zahl der Erwerbstätigen) und Kapital zurückzuführen. Der geschätzte Beitrag der TFP hingegen sank im Verlauf der Krise nur geringfügig, nachdem er bereits in der Zeit davor rückläufig gewesen war, was mit den Erfahrungen aus vorangegangenen Finanzkrisen übereinstimmt.³ Abbildung 3 macht zudem deutlich, dass sich beim Faktor Arbeit der geschätzte Beitrag der Erwerbstätigen zu Beginn der Krise im Jahr 2008 zunächst spürbar verringerte und danach wieder erhöhte, während jener der geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen über den gesamten Zeitraum hinweg negativ war. Infolgedessen kehrte sich die Schätzung des Gesamtbeitrags des Faktors Arbeit im Jahr 2008 ins Negative. Der Beitrag des Produktionsfaktors Kapital blieb hingegen den Schätzungen zufolge während der Krise positiv, wenngleich im Jahr 2009 ein beträchtlicher Rückgang und seither nur eine geringfügige Erholung verzeichnet wurde.

³ Siehe IWF, World Economic Outlook, Oktober 2009.

Abbildung 3 Produktionspotenzial und seine Komponenten im Euro-Währungsgebiet

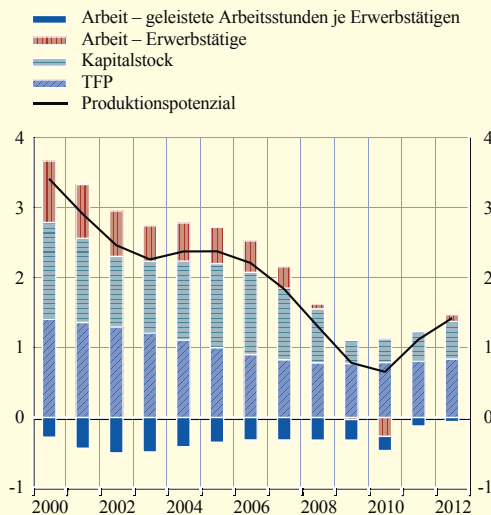
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: Europäische Kommission (CIRCABC).

Abbildung 4 Produktionspotenzial und seine Komponenten in den Vereinigten Staaten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: Europäische Kommission (CIRCABC).

Aus Abbildung 4 wird ersichtlich, dass sich der Beitrag der TFP in den Vereinigten Staaten während der Krise ebenfalls nur marginal verringerte, nachdem er bereits lange Zeit vorher rückläufig gewesen war. Allerdings hat sich das geschätzte Potenzialwachstum in den USA in den Jahren 2011 und 2012 (möglicherweise dank der größeren Flexibilität der US-Volkswirtschaft) wieder erholt, während es im Euroraum (wohl aufgrund der Staatsschuldenkrise und ihrer Folgen in Form eines sinkenden Vertrauens und einer höheren Unsicherheit) weiterhin schwach war. Auf diese Problematik wird in Kasten 1 näher eingegangen.

Kasten 1

PRODUKTIVITÄTSWACHSTUM: EIN VERGLEICH ZWISCHEN DEM EURO-WÄHRUNGSGEBIET UND DEN VEREINIGTEN STAATEN

Anhand aktueller Daten aus der AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission wird im vorliegenden Kasten die Produktivitätsentwicklung im Euroraum mit jener in den USA verglichen. Während bei der totalen Faktorproduktivität (TFP) an anderer Stelle in diesem Aufsatz der Beitrag der Produktivität zum Produktionspotenzial auf Basis der Annahme geschätzt wird, dass die Faktormengen bei optimalem Verhältnis von Kapital und Arbeit vollständig ausgeschöpft werden, sind die in diesem Kasten dargestellten Angaben aus den beobachteten Veränderungen beim Einsatz von Input und Output abgeleitet.¹ Der Blick auf die tatsächliche

¹ In diesem Kasten wird darüber hinaus die Produktivitätsentwicklung je Beschäftigten dargestellt, wohingegen an anderer Stelle in diesem Aufsatz die Entwicklung je geleistete Arbeitsstunde zugrunde gelegt wird. Bei den über die AMECO-Datenbank bereitgestellten Daten handelt es sich um Schätzungen, die auf Grundlage der üblichen europäischen Methodik (ESVG) harmonisiert wurden; dabei wird in der Regel die aggregierte Produktivitätsdynamik, d. h. die Entwicklung in der Gesamtwirtschaft, ausgewiesen. Die Daten für die Vereinigten Staaten können daher von den statistisch ausgewiesenen Schätzungen für die USA abweichen, die sich häufig auf die Wirtschaft außerhalb der Landwirtschaft bzw. das nichtlandwirtschaftliche Gewerbe (ohne den öffentlichen Sektor) beziehen.

Produktivitätsentwicklung stellt insofern eine nützliche Gegenprüfung dar, als eine beträchtliche Divergenz zwischen den Schätzungen zur tatsächlichen und zur potenziellen Produktivität ein Indikator für die Unsicherheit bezüglich der Schätzungen des trendmäßigen TFP-Zuwachses sein kann.

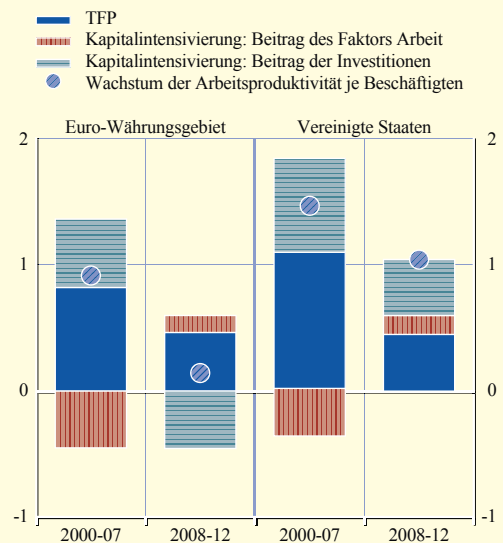
Abbildung A illustriert die Entwicklung der aggregierten („statistisch ausgewiesenen“) Arbeitsproduktivität im Euroraum und in den Vereinigten Staaten seit 2000. Es zeigt sich, dass das Wachstum der Arbeitsproduktivität (je Beschäftigten) im Eurogebiet im Vergleich zu den USA bereits vor Ausbruch der Krise verhalten war und nach 2008 mit durchschnittlich 0,1 % pro Jahr faktisch stagnierte. Zwar war auch in den USA ein erheblicher Rückgang des Produktivitätswachstums zu verzeichnen, nach 2008 belief es sich jedoch im Jahresdurchschnitt immer noch auf rund 1,0 %.

Anhand einer Wachstumszerlegung lässt sich die Entwicklung der Arbeitsproduktivität in Zuwächse aufgrund einer veränderten „Kapitalintensivierung“ (d. h. einer Zunahme des Verhältnisses Kapital/Arbeit in Verbindung mit Änderungen des Kapital- und Arbeitseinsatzes) und Zuwächse aufgrund einer höheren „totalen Faktorproduktivität“ aufschlüsseln. Die Kapitalintensivierung lässt sich weiter in die jeweiligen Beiträge zerlegen, die sich aus Veränderungen der Investitionsrate und des Beschäftigungsniveaus ergeben. Nach Berücksichtigung von Anpassungen des Faktoreinsatzes wird die totale Faktorproduktivität dann als das zugrunde liegende Wachstum der wirtschaftlichen Effizienz interpretiert, das nicht auf Veränderungen der Faktoren Arbeit oder Kapital zurückzuführen ist. Bei der TFP handelt es sich also um jene Elemente des technischen Fortschritts, der Ressourcenallokation, des unternehmerischen Know-hows, der Skalen- und Verbundeffekte usw., die die Basis für den langfristigen Trend des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstums bilden.

Abbildung A veranschaulicht, dass sich die Kapitalintensivierung zwar auf beiden Seiten des Atlantiks seit Ausbruch der Krise praktisch halbiert hat, aber weiterhin im positiven Bereich liegt; die deutlich rückläufigen Nettoinvestitionen wurden dabei durch einen kräftigen Stellenabbau in beiden Volkswirtschaften geringfügig abgedeckt. Die Entwicklung der totalen Faktorproduktivität nahm hingegen in den beiden Wirtschaftsräumen einen sehr unterschiedlichen Verlauf. Im deutlichen Gegensatz zu dem nach Einsetzen der Krise meist positiven TFP-Wachstum in den Vereinigten Staaten war die totale Faktorproduktivität im Eurogebiet negativ. Die sich aus dem Faktoreinsatz ergebende günstige Entwicklung wurde daher durch die abgeleitete

Abbildung A Aufschlüsselung des Wachstums der Arbeitsproduktivität im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

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



Quellen: Europäische Kommission (AMECO) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die schattierten Balkenbereiche bezeichnen den Beitrag zum Wachstum der gesamten Arbeitsproduktivität, der auf Veränderungen der Kapitalintensivierung zurückzuführen ist. Diese wiederum sind aufgeschlüsselt in die Beiträge, die sich aus Veränderungen der Investitionsausgaben (Nettokapitalanlagen je Beschäftigten multipliziert mit dem Anteil der Kapitalkosten an den gesamten Faktorkosten) und einer veränderten Zusammensetzung des Faktors Arbeit (Wachstum des Faktors Arbeit multipliziert mit dem Anteil der Arbeitskosten an den gesamten Faktorkosten) ergeben. Der dunkel gefärbte Balkenbereich bezieht sich auf den geschätzten Beitrag des Wachstums der totalen Faktorproduktivität.

TFP-Dynamik mehr als ausgeglichen, weshalb das statistisch ausgewiesene Produktivitätswachstum im Euroraum weitgehend stagnierte. Das aus dieser Sicht pessimistischere Bild der TFP-Entwicklung (im Vergleich zu dem im Haupttext erörterten Beitrag der trendmäßigen TFP) kann im Wesentlichen auf den Unterschied zwischen der trendmäßigen und der tatsächlich beobachteten TFP-Entwicklung im Verlauf der Krise zurückgeführt werden und unterstreicht die zum gegenwärtigen Zeitpunkt bestehende große Unsicherheit, mit der die Schätzungen zur trendmäßigen TFP behaftet sind.

Konzentriert man sich auf die TFP-Dynamik seit dem Höhepunkt der Krise, so hat sich die im Vorfeld der Krise zwischen dem Euroraum und den USA beobachtete Lücke offenbar erneut aufgetan (siehe Abbildung B). Wenngleich es in beiden Volkswirtschaften am Tiefpunkt der weltweiten Rezession zu einem drastischen Rückgang der TFP kam, hat ihr Wachstum in den USA seither offenbar wieder kräftig zugenommen, während es im Eurogebiet nach wie vor verhalten ist.²

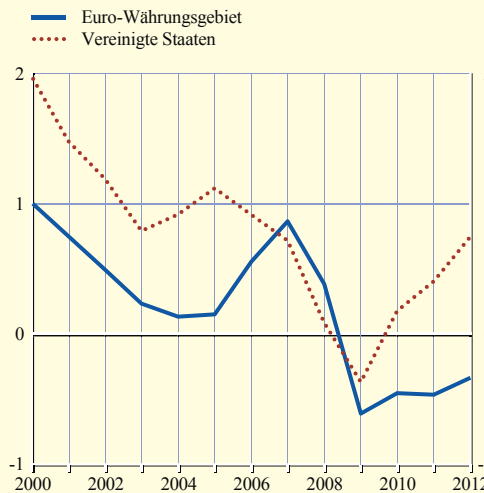
Wirtschaftspolitische Implikationen der jüngsten Verlangsamung des TFP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet

Die anhaltend gedämpfte TFP-Dynamik im Eurogebiet lässt sich wohl durch mehrere Faktoren erklären. Die aufgrund der schwachen bzw. rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Aktivität niedrige Kapazitätsauslastung hielt in vielen Volkswirtschaften des Euroraums tendenziell eher länger – und in stärkerem Maße – an als in den Vereinigten Staaten und hat die Effizienz des Einsatzes von Kapital und Arbeit zweifellos beeinträchtigt; hierdurch wurde auch das Wachstum der totalen Faktorproduktivität gebremst. Bei wieder anziehendem Wirtschaftswachstum dürfte sich auch der im Eurogebiet gemessene TFP-Zuwachs wieder etwas erholen, während er in den USA angesichts der zurzeit höheren Kapazitätsauslastung eventuell etwas zurückgehen könnte.

Wengleich in beiden Wirtschaftsräumen sowohl auf Branchen- als auch auf Firmenebene vermutlich eine erhebliche Vernichtung von Humankapital in permanent schrumpfenden Sektoren und Unternehmen stattgefunden hat, dürften die erforderlichen Anpassungen in den Unternehmen und den Sektoren aufgrund der in vielen Euro-Ländern stärker regulierten Arbeits- und Gütermärkte langsamer vonstattengehen als in den Vereinigten Staaten, wodurch sich die Erholung der TFP verzögert und das Potenzialwachstum der totalen Faktorproduktivität gedämpft wird. Vor dem Hintergrund der Bedenken bezüglich der Staatsschulden in einigen Volkswirtschaften ist es überdies wahrscheinlich, dass die anhaltenden Friktionen an den Finanzmärkten,

Abbildung B Beobachtetes TFP-Wachstum von 2000 bis 2012 im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Europäische Kommission (AMECO) und EZB-Berechnungen.

² Zwar weichen die TFP-Schätzungen je nach verwendetem Modell und zugrunde liegender Datenquelle erheblich voneinander ab, aber die geschätzten Zuwachsraten der totalen Faktorproduktivität in den Vereinigten Staaten übertreffen auch weiterhin die normalerweise im Euroraum verzeichneten Raten.

die das Betriebskapital begrenzen, die Investitionsentscheidungen der Unternehmen beeinträchtigen und letztlich Innovationen entgegenstehen (durch Kürzungen im Bereich Forschung und Entwicklung, eine Verringerung der Investitionen in innovative Technologien oder eine Begrenzung der Mittel für neue und möglicherweise innovative Firmen), im Eurogebiet stärker ausgeprägt waren als in den USA, weshalb Investitionen und Umstrukturierungen aufgeschoben wurden.

Seit der Krise ist das tatsächliche TFP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet schwach geblieben, was möglicherweise darauf schließen lässt, dass die aktuellen Schätzungen zum trendmäßigen Wachstum der totalen Faktorproduktivität mittelfristig mit Abwärtsrisiken behaftet sind. Für eine Erholung des TFP-Wachstums im Euroraum sind Fortschritte in Richtung eines wissensbasierten Wirtschaftsraums und Maßnahmen zur Förderung von Innovationen erforderlich; hierdurch würde die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt werden. Begünstigt würden diese Ziele durch weitere umfassende Strukturreformen an den Güter-, Arbeits- und Finanzmärkten, um Investitionen und Innovationen zu fördern, die Umstrukturierung auf Branchen- und Firmenebene zu beschleunigen und geeignete Anreize für Investitionen in Humankapital zu schaffen.

2.3 BESTIMMUNGSFAKTOREN DER BEITRÄGE ZUM PRODUKTIONSPOTENZIAL WÄHREND DER KRISE: STRUKTURELLE UND KONJUNKTURELLE EINFLUSSGRÖSSEN

In diesem Abschnitt werden einige der Erklärungsfaktoren für die Entwicklung der verschiedenen Komponenten des Produktionspotenzials beleuchtet, wobei zwischen strukturellen und konjunkturellen Einflussgrößen unterschieden wird. Beispiele für strukturelle Faktoren sind Reformen an den Arbeits- und Gütermärkten, Veränderungen der Steuer- und Altersversorgungssysteme, die Bevölkerungsentwicklung (u. a. Zu- und Abwanderung) sowie regulatorische Änderungen mit Auswirkung auf die Finanzmärkte. Diese Faktoren beeinflussen in der Regel die Trendkomponenten des Faktors Arbeit und der TFP sowie die Investitionen und haben daher möglicherweise einen dauerhaften Effekt auf das Produktionspotenzial und seine Wachstumsraten.

Mit Blick auf die Wirkung von Strukturreformen deuten sowohl modellbasierte als auch empirische Daten darauf hin, dass Güter- und Arbeitsmarktreformen sowie die Haushaltskonsolidierung dem Produktionspotenzial auf mittlere bis lange Sicht förderlich sind. So führt beispielsweise die Deregulierung von Dienstleistungen an den Gütermärkten, sofern dadurch Gewinnaufschläge verringert werden und der Wettbewerb gestärkt wird, längerfristig zu mehr Investitionen, einer Zunahme der geleisteten Arbeitsstunden und einem höheren TFP-Wachstum. Letzteres wird über stärkere Anreize für Innovationen sowie die Einführung neuer Technologien (besonders in Ländern, die selbst keine Technologieführer sind), die Beseitigung von Ineffizienzen in der Industrie und die Förderung von leistungsfähigeren, unter Wettbewerbsdruck stehenden Unternehmen erreicht.⁴ Besonders wünschenswert erscheinen Reformen zur Verringerung der Markteintrittskosten, da sie zu einem Rückgang der Arbeitslosigkeit führen.

Aus den Untersuchungen geht hervor, dass Arbeitsmarktreformen wie etwa weniger strenge Kündigungsschutzbestimmungen Beschäftigung und Investitionen fördern. Es konnte empirisch nachgewiesen werden, dass sich durch eine Reform der Arbeitslosenunterstützung und der Altersversorgungssysteme sowie durch Aktivierungsmaßnahmen das Gleichgewichtsniveau der

⁴ Siehe S. Gomes, P. Jacquinot, M. Mohr und M. Pisani, Structural reforms and macroeconomic performance in the euro area countries: a model-based assessment, Working Paper Series der EZB, Nr. 1323, April 2011.

Beschäftigung – wenn auch nur allmählich – erhöht. Arbeitsmarktreformen wirken sich auch positiv auf das TFP-Wachstum aus, obgleich einige Dimensionen der Arbeitsmarktflexibilität (ein hoher Anteil an befristeten Arbeitsverhältnissen) auch die Bereitschaft der Unternehmen, langfristige und personalintensive Forschungs- und Entwicklungsprojekte in Angriff zu nehmen, beeinträchtigen können. Ein Konsolidierungsprogramm – insbesondere eine ausgabenseitige Haushaltskonsolidierung – verringert zwar kurzfristig die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden, kommt aber auf lange Sicht dem Produktionspotenzial durch längere Arbeitszeiten und höhere Investitionen zugute.

Im Euro-Währungsgebiet sind bei der Umsetzung von Strukturreformen (auch schon vor der Krise) Fortschritte im Bereich der Arbeitsmärkte und der Altersversorgung erzielt worden. Dadurch erhöhte sich die Erwerbsbeteiligung älterer und weiblicher Arbeitskräfte, was den trendmäßigen Beitrag des Faktors Arbeit gefördert hat. Hierbei dürfte es sich zwar um einen dauerhaften Effekt handeln, der sich jedoch in den aggregierten Daten zur Erwerbsbeteiligung im Euroraum nur schwer beobachten lässt, da diese Daten auch von konjunkturellen Faktoren beeinflusst werden, die zu einer geringeren Erwerbsbeteiligung anderer Arbeitnehmergruppen führen. Gleichwohl sind nach wie vor Rigiditäten an den Arbeitsmärkten vorhanden, zu deren Beseitigung weitere Reformen – einschließlich Änderungen an den Steuersystemen, z. B. eine niedrigere Besteuerung des Faktors Arbeit – erforderlich sind.

Neben den strukturellen Einflussgrößen haben sich im Verlauf der jüngsten Finanzkrise auch konjunkturelle Faktoren auf das Produktionspotenzial ausgewirkt. So sind beispielsweise die Investitionsraten deutlich gesunken. Ein Grund hierfür war die starke Unterauslastung der Kapazitäten während der Krise infolge des geringeren Produktionsniveaus (Akzeleratoreffekt) und der Anpassungen in Sektoren, die im Vorfeld der Krise ein übermäßiges Wachstum verzeichnet hatten (z. B. das Baugewerbe). Da Zugänge zum Kapitalstock in Form neuer Technologiegenerationen tendenziell einen höheren Technologiegehalt aufweisen als das bestehende Kapital, bedeutet dies auch, dass die Technologieintensität des gesamten Kapitalstocks langsamer zugenommen hat als vor der Krise.

Darüber hinaus hat die Krise über ihre Auswirkungen auf das Finanzierungsumfeld (Kreditbedingungen und Kreditverfügbarkeit – ein Finanzakzeleratoreffekt) und die Unsicherheit (während der Krise erhöht, was die Bewertung von Investitionsvorhaben erschwert) die Investitionsraten vermindert. Ferner dürften die hohe Verschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und die noch notwendigen Bilanzanpassungen die Kreditnachfrage einschränken, was über einen längeren Zeitraum hinweg niedrigere Investitionsraten und eine geringere Kapitalbildung zur Folge hat.

Wenngleich davon auszugehen ist, dass die Investitionsraten mit dem Ende der Krise im Eurogebiet wieder steigen werden, kam es in deren Folge zu einer dauerhaften strukturellen Verlagerung des Kapitalstocks hin zu Sektoren und Unternehmen mit einer anderen Technologieintensität. So könnte beispielsweise der gesunkene Anteil des Baugewerbes, dessen TFP-Gehalt niedrig ist, zu einer Beschleunigung des aggregierten TFP-Wachstums führen (siehe weiter unten).

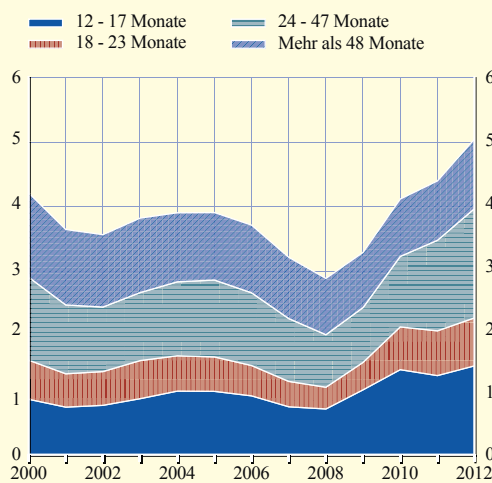
Weitere konjunkturelle Effekte lassen sich beim Arbeitseinsatz beobachten. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor hierfür ist die krisenbedingte Migration. Die Zuwanderung aus den neuen EU-Mitgliedstaaten in einige der Euro-Länder hat ebenso wie die Migration innerhalb des Euroraums zugenommen, gleichzeitig verringerte sich jedoch die Zuwanderung aus Ländern außerhalb der EU in Teile des Eurogebiets erheblich. Insgesamt war die Nettozuwanderung in den Euroraum während der Krise rückläufig.

Was die Erwerbsbeteiligung anbelangt, so sind zwei gegenläufige konjunkturelle Effekte zu beobachten. Zum einen kam es zu einem „discouraged worker“-Effekt, d. h., es gibt eine wachsende Anzahl entmutigter Arbeitskräfte, die dem Arbeitsmarkt zwar generell zur Verfügung stehen, die aber nicht mehr aktiv nach einer Stelle suchen.⁵ Davon waren im Euro-Währungsgebiet jüngere Arbeitnehmer offenbar unverhältnismäßig stark betroffen, sodass die Jugendarbeitslosigkeit und die Nichterwerbsbeteiligung in dieser Altersgruppe deutlich gestiegen sind. Dem steht allerdings bis zu einem gewissen Grad ein „added worker“-Effekt gegenüber, der daraus resultiert, dass bisher nicht erwerbstätige Haushaltsmitglieder in den Arbeitsmarkt eintreten, um das Haushaltseinkommen stabil zu halten. Insgesamt jedoch hat sich die Erwerbsbeteiligung im Euroraum während der Krise sogar weiter erhöht, was aber auf die oben genannten strukturellen Faktoren, vor allem Reformen der Altersversorgung und die bessere Integration weiblicher Arbeitskräfte, zurückzuführen ist.

Eine weitere Folge der Krise war ein Anstieg der strukturellen Arbeitslosigkeit bedingt durch die höhere Langzeitarbeitslosigkeit. Zudem hat die Krise das Missverhältnis zwischen Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage vergrößert.⁶ Abbildung 5 zeigt eine stete Zunahme der Langzeitarbeitslosigkeit im Eurogebiet. Je länger die Arbeitslosigkeit andauert, desto stärker verlieren die Qualifikationen und das Humankapital der Betroffenen an Wert, desto schlechter schneiden sie in der Einschätzung potenzieller Arbeitgeber ab und desto geringer dürfte auch ihre Motivation bei der Suche nach einem neuen Arbeitsplatz sein. Dadurch vermindert sich wiederum der von der höheren Arbeitslosigkeit ausgehende Abwärtsdruck auf die Löhne. Zudem klaffen im Euro-Währungsgebiet Qualifikationsangebot und -nachfrage immer weiter auseinander. Wie aus Abbildung 6 ersichtlich wird, ist die Arbeitslosenquote bei den Geringqualifizierten weitaus stärker gestiegen als bei höher qualifizierten Arbeitskräften, was im Einklang mit dem zunehmenden qualifikatorischen

Abbildung 5 Langzeitarbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet nach Dauer der Arbeitslosigkeit

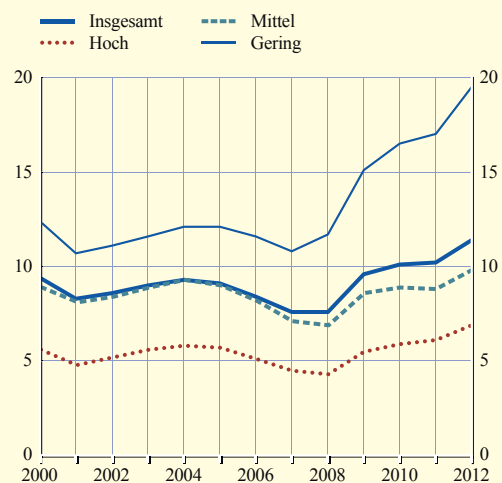
(in % der Erwerbspersonen; Jahreswerte)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 6 Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet nach Qualifikationsniveau der Arbeitslosen

(in % der Erwerbspersonen mit entsprechendem Qualifikationsniveau; Jahreswerte)



Quelle: Eurostat.

5 Siehe EZB, Drei Indikatoren zur Ergänzung der Standarddefinition von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit, Kasten 7, Monatsbericht Juni 2013.

6 Siehe B. Bonthuis, V. Jarvis und J. Vanhala, What's going on behind the euro area Beveridge curve(s)?, Working Paper Series der EZB, Nr. 1586, September 2013.

Mismatch auf einen kräftigen Rückgang der Nachfrage nach geringer qualifizierten Arbeitnehmern schließen lässt.

Die Zunahme der Langzeitarbeitslosigkeit und der Mismatches ist wohl zum Teil darauf zurückzuführen, dass nach der krisenbedingten wirtschaftlichen Umstrukturierung in vielen Ländern des Euroraums – insbesondere im Baugewerbe kam es zu einem drastischen Beschäftigungsabbau – entlassene Arbeitskräfte aus einem schrumpfenden Sektor nur schwer eine neue Stelle in anderen, expandierenden Wirtschaftszweigen finden. Folglich dürfte die strukturelle Arbeitslosigkeit hoch bleiben, bis sich der Arbeitsmarkt der neuen Wirtschaftsstruktur angepasst hat.

Der Wirtschaftspolitik kommt bei der Vermeidung eines durch die Krise verursachten dauerhaften Anstiegs der Arbeitslosigkeit eine zentrale Bedeutung zu. Ihre Aufgabe ist es beispielsweise, Rigiditäten am Arbeitsmarkt abzubauen, die Löhne flexibler zu gestalten und übermäßig strenge Kündigungsschutzbestimmungen zu lockern sowie aktive arbeitsmarktpolitische Maßnahmen voranzutreiben und dafür zu sorgen, dass das Bildungs- und Ausbildungssystem stärker auf den sich verändernden Humankapitalbedarf der Wirtschaft zugeschnitten ist.

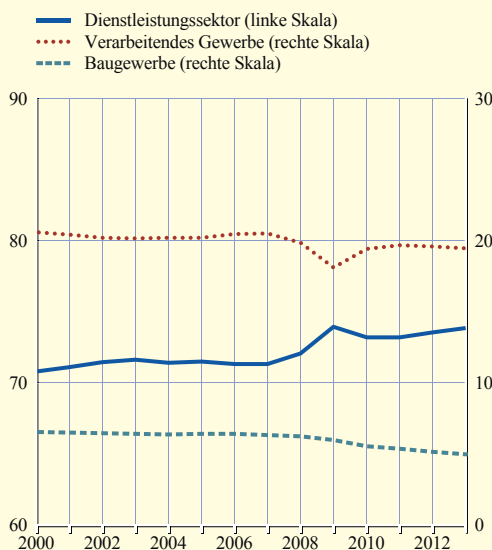
Im Hinblick auf die TFP haben die krisenbedingten Veränderungen der Wirtschaftsstruktur, insbesondere die Verlagerung hin zu Sektoren mit höherer Produktivität, bereits Wirkung gezeigt.⁷ Wie aus Abbildung 7 ersichtlich wird, ist der Anteil des Baugewerbes und des verarbeitenden Gewerbes an der Wertschöpfung im Euro-Währungsgebiet seit 2008 rückläufig, während der entsprechende Anteil des Dienstleistungssektors – zum Teil auch als Reaktion auf eine mögliche, vor der Krise bestehende sektorale Fehlallokation – gestiegen ist.

Die vorliegenden Untersuchungsergebnisse weisen darauf hin, dass die Unterschiede im TFP-Wachstum zwischen den einzelnen Sektoren beträchtlich sein könnten. Der Sektor mit dem höchsten TFP-Zuwachs ist in der Regel das verarbeitende Gewerbe, insbesondere die Bereiche Telekommunikationstechnik und Fahrzeuge, gefolgt vom Dienstleistungssektor. Den niedrigsten TFP-Zuwachs weist das Baugewerbe auf. Die verfügbaren sektoralen Daten für das Eurogebiet stehen mit diesem Ergebnistendenziell im Einklang.

Insgesamt ist angesichts des seit 2008 rückläufigen Anteils des Baugewerbes an der Wertschöpfung mit einem Anstieg des aggregierten TFP-Wachstums im Euroraum nach der Krise zu rechnen. Der leicht gesunkene Anteil des verarbeitenden Gewerbes könnte sich negativ auf die TFP ausgewirkt haben, wohingegen der Effekt des höheren Anteils der Dienstleistungen angesichts der sehr unterschiedlichen TFP-Intensität

Abbildung 7 Anteil der wichtigsten Sektoren an der Wertschöpfung insgesamt

(in % der Wertschöpfung insgesamt; Jahreswerte)



Quelle: Eurostat.

⁷ Wengleich hier auf die TFP Bezug genommen wird, können sektorale Verschiebungen während der Krise auch den Beitrag des Faktors Kapital zum Produktionspotenzial beeinflussen, wenn verschiedene Sektoren deutlich unterschiedliche Investitionsraten aufweisen.

der einzelnen Dienstleistungsbereiche schwer abzuschätzen ist. Folglich hängt die Veränderung der TFP im Dienstleistungssektor wie auch in der Gesamtwirtschaft von den jeweiligen Anteilen der Teilsektoren ab. Aus der Entwicklung dieser Anteile (siehe Abbildung 8) lässt sich schließen, dass seit 2009 eine Umverteilung innerhalb des Dienstleistungssektors stattgefunden hat. Dabei war eine geringfügige Verlagerung hin zu Bereichen mit höherem TFP-Wachstum, insbesondere ein höherer Wertschöpfungsanteil des Teilsektors Information und Kommunikation sowie der Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, zu beobachten.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die vorübergehende Abnahme der Investitionsraten, das Bevölkerungswachstum und die höhere strukturelle Arbeitslosigkeit (über die Beiträge der jeweiligen Komponenten der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit) die Hauptursachen für den seit Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 zu beobachtenden Rückgang des Potenzialwachstums im Euro-Währungsgebiet zu sein scheinen. Diese eher temporären Faktoren können sich verstetigen und das Wachstum des Produktionspotenzials auch auf mittlere bis lange Sicht beeinträchtigen, wenn keine entsprechenden Strukturreformen durchgeführt werden, um dieser Entwicklung vorzubeugen. Gleichzeitig wirkt sich die Bevölkerungsalterung längerfristig dämpfend auf das Potenzialwachstum aus, selbst wenn diese Effekte zum Teil durch eine höhere Nettozuwanderung und eine zunehmende Erwerbsbeteiligung infolge von Rentenreformen ausgeglichen werden können.

3 ZUSAMMENHANG ZWISCHEN GESAMTWIRTSCHAFTLICHER UNTERAUSLASTUNG UND NOMINALER ENTWICKLUNG

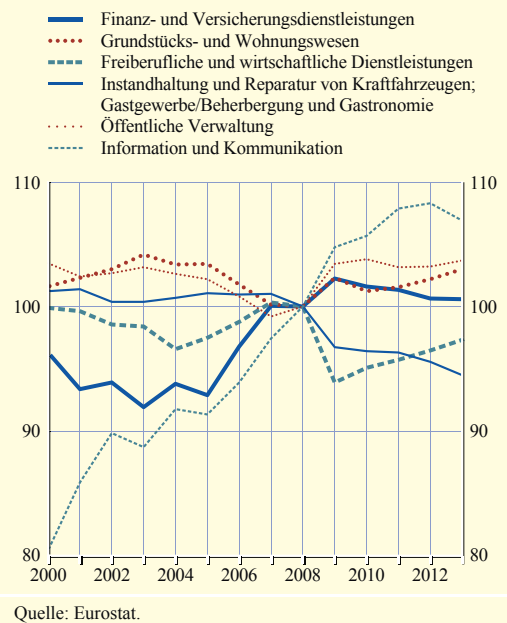
3.1 ALTERNATIVE MESSGRÖSSEN DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN UNTERAUSLASTUNG IN EINER VOLKSWIRTSCHAFT

Die Einschätzung des Produktionspotenzials ist für politische Entscheidungsträger von Bedeutung, da eine angemessene Beurteilung und Einschätzung der Ressourcenauslastung in einer Volkswirtschaft (wie etwa der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit) Aufschluss darüber gibt, ob die Entwicklung der Realwirtschaft mit der Gewährleistung von Preisstabilität vereinbar ist.

Grundsätzlich impliziert eine Überauslastung das Risiko einer konjunkturellen Überhitzung und eines Aufwärtsdrucks auf die Inflation (d. h., die Kosten nehmen tendenziell mit einem sehr starken Einsatz der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit in den Unternehmen zu). Eine starke Unterauslastung bedeutet hingegen ein Überangebot infolge einer schwachen Nachfrage und damit höchstwahrscheinlich einen Abwärtsdruck auf die Inflation.

Abbildung 8 Anteil einzelner Dienstleistungsbereiche an der Wertschöpfung im Dienstleistungssektor insgesamt

(2008 = 100; Jahreswerte)



Nachfolgend wird der Zusammenhang zwischen den Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung (hierzu gehören Messgrößen, die sich aus der Differenz zum Potenzialwachstum ableiten, wie etwa die Produktionslücke, aber auch alternative Messgrößen wie Arbeitslosigkeitslücke und Kapazitätsauslastung) und der nominalen Entwicklung (also der Lohn- und Inflationsentwicklung), seit Ausbruch der Krise im Jahr 2008 untersucht.

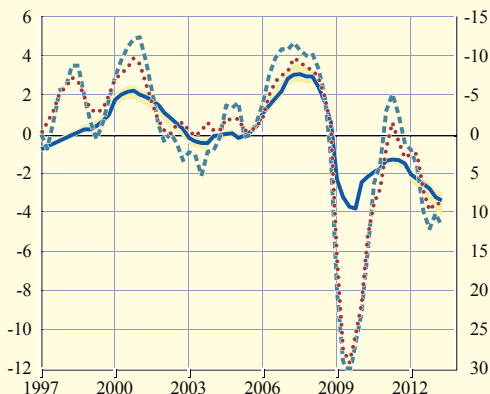
Für die empirische Analyse wird eine Reihe von Indikatoren herangezogen, die den Auslastungsgrad anzeigen: die Produktionslücke, die Arbeitslosigkeitslücke, die Kapazitätsauslastung sowie umfragebasierte Messgrößen, aus denen hervorgeht, inwieweit ein Arbeitskräftemangel und eine unzureichende Nachfrage ein Produktionshemmnis darstellen. Allerdings liefern unterschiedliche Indikatoren nicht zwingend ein einheitliches Bild der konjunkturellen Lage. Schätzungen des Produktionspotenzials und der Produktionslücke unterliegen außerdem häufig Revisionen, wodurch sich die Beurteilung des wirtschaftlichen Auslastungsgrads in einer Volkswirtschaft (auch ex post) noch ändern kann.⁸

Die Abbildungen 9 und 10 zeigen, wie sich einige weit verbreitete Messgrößen des Auslastungsgrads im Euroraum seit 1997 entwickelt haben. Während es sich bei der Produktionslücke (siehe Abbildung 9) um einen Indikator handelt, der die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen

Abbildung 9 Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP; Abweichung vom Stichprobendurchschnitt in Prozentpunkten)

- Durchschnitt sowie Bandbreite (schattierter Bereich) der Produktionslücken von Europäischer Kommission, IWF und OECD (linke Skala)
- Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe (linke Skala)
- - - Produktionshemmnis – unzureichende Nachfrage (rechte Skala)

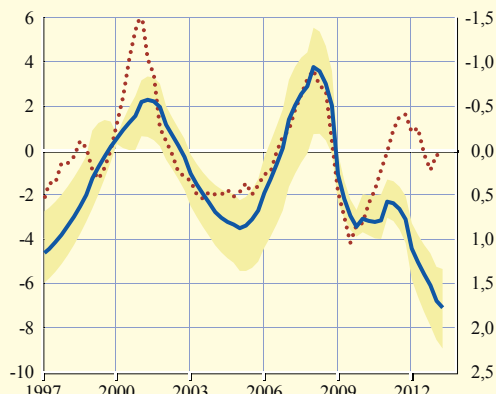


Quellen: Europäische Kommission, IWF, OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die umfragebasierten Zeitreihen wurden mit dem Durchschnitt der betrachteten Stichprobe (erstes Quartal 1997 bis zweites Quartal 2013) mittelwertbereinigt. Die Schätzungen zur Produktionslücke (die der Bandbreite und der gepunkteten Linie zugrunde liegen) wurden interpoliert, um Quartalswerte zu erhalten.

Abbildung 10 Messgrößen der Unterauslastung am Arbeitsmarkt im Euro-Währungsgebiet

(Abweichung von der NAIRU und vom Stichprobendurchschnitt in Prozentpunkten)

- Durchschnitt sowie Bandbreite (schattierter Bereich) der Arbeitslosigkeitslücken von Europäischer Kommission, IWF und OECD (rechte Skala)
- Produktionshemmnis – Arbeitskräftemangel (linke Skala)



Quellen: Europäische Kommission, IWF, OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Siehe Abbildung 9.

8 Siehe beispielsweise EZB, Jüngste Belege zur Unsicherheit im Zusammenhang mit Echtzeitschätzungen der Produktionslücke im Euro-Währungsgebiet, Kasten 5, Monatsbericht November 2011.

Produktionskapazitäten misst und kurzfristige Nachfrageschwankungen widerspiegelt, misst die Arbeitslosigkeitslücke (siehe Abbildung 10) den Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt. Da sich das Produktionspotenzial und die strukturelle Arbeitslosigkeit nicht beobachten lassen, ist auch eine Beobachtung der Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke unmöglich, weshalb sie geschätzt werden müssen. Andererseits kann auch auf Umfrageindikatoren, die beobachtbar sind, zurückgegriffen werden; diese können Aufschluss über die Kapazitätsauslastung in einer Volkswirtschaft geben und anhand der Produktions- und der Arbeitslosigkeitslücke auf Konsistenz geprüft werden.⁹ Umfrageindikatoren zeichnen sich unter anderem dadurch aus, dass sie in der Regel nicht revidiert werden, wohingegen Echtzeitschätzungen der Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke für gewöhnlich mit hoher Unsicherheit behaftet sind und erheblichen Korrekturen unterliegen. Allerdings gilt es Folgendes zu beachten: Umfrageergebnisse bilden in der Regel nicht die Gesamtwirtschaft ab, der numerische Gleichgewichtswert – d. h. der Wert, bei dem das potenzielle dem tatsächlichen Produktionsniveau entspricht – ist unbekannt, und in Bezug auf die Verlässlichkeit der Antworten der Umfrageteilnehmer besteht eine gewisse Unsicherheit.

Wenngleich die verschiedenen Messgrößen einen deutlichen Gleichlauf aufweisen, ergibt sich kein eindeutiges Bild. So unterscheidet sich der genaue Zeitpunkt der Höchst- und Tiefststände in den Zeitreihen oftmals voneinander. Während die Produktions- und die Arbeitslosigkeitslücke beide seit 2009 auf ein kontinuierliches Überangebot und damit auf eine Unterauslastung der Wirtschaft hinweisen, zeichnen die Umfrageergebnisse ein etwas anderes Bild. Aus der Umfrage der Europäischen Kommission zu den Produktionshemmnissen geht hervor, dass 2011 kaum bzw. keine Kapazitätsreserven vorhanden waren, während aktuelle Daten der entsprechenden Umfrage zum Arbeitskräftemangel auf eine Rückkehr zum langfristigen Durchschnitt schließen lassen. Dies steht im Gegensatz zur Arbeitslosigkeitslücke, die am Ende der Stichprobe die größte Unterauslastung seit 1997 ausweist. Diese Divergenzen (und die Bandbreite der Schätzungen der verschiedenen Institutionen) untermauern die hohe Unsicherheit, denen sich die politischen Entscheidungsträger gegenübersehen, wenn es um die Beurteilung des Auslastungsgrads in einer Volkswirtschaft geht.

3.2 GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UNTERAUSLASTUNG UND NOMINALE ENTWICKLUNG

Der Wirtschaftstheorie zufolge besteht ein inverser Zusammenhang zwischen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung und der Inflationsentwicklung. Diese Beziehung wird oftmals anhand der Phillips-Kurve beschrieben. Zwar werden ungenutzte Kapazitäten in der Wirtschaft allgemein als eine wichtige Bestimmungsgröße der Inflation erachtet, doch ist der Zusammenhang keineswegs eindeutig, und eine Beurteilung des relativen Nutzens verschiedener Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung zur Vorhersage der Lohn- und Inflationsentwicklung ist nicht einfach (siehe Kasten 2).

Im Eurogebiet bedarf es erfahrungsgemäß einer relativ großen Veränderung des Auslastungsgrads, damit sich diese signifikant auf die Teuerung auswirkt. Ursächlich hierfür sind folgende Faktoren: Erstens dürfte die größere Glaubwürdigkeit der Geldpolitik in Verbindung mit niedrigeren und fest verankerten Inflationserwartungen dazu geführt haben, dass sich die anhand der Philips-Kurve geschätzte Beziehung im Zeitverlauf abgeschwächt und der Kurvenverlauf mithin abgeflacht hat. Zweitens dürfte die Anpassung der Löhne und Preise an die wirtschaftliche Auslastung im Euroraum durch Abwärtsrigiditäten bei den Nominallöhnen und Preisen beeinflusst worden sein, was eine deutlichere Reaktion der Preise und Löhne auf die Konjunkturabschwächung verhindert hat.¹⁰

⁹ Siehe beispielsweise EZB, Schätzungen der Produktionslücke für das Euro-Währungsgebiet und andere Konjunkturindikatoren im Vergleich, Kasten 5, Monatsbericht Juni 2011.

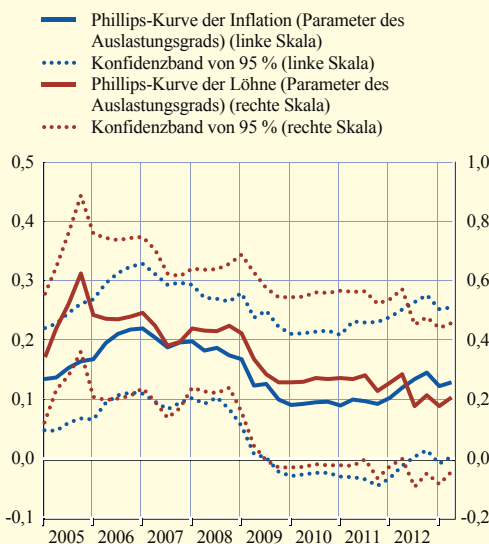
¹⁰ Siehe Abschnitt 2.4 in: EZB, Euro area labour markets and the crisis, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 138, Oktober 2012.

Die jüngste Entwicklung, die durch einen deutlichen Anstieg der ungenutzten Kapazitäten und eine recht stabile Lohn- und Preissteigerung insgesamt gekennzeichnet ist, dürfte aber auch mit einer Veränderung der Beschäftigungsstruktur zusammenhängen, da Arbeitnehmer im Niedriglohnbereich (z. B. junge Arbeitnehmer, Immigranten und Beschäftigte in Teilzeit oder im Baugewerbe) am stärksten von Stellenabbau und Entlassungen betroffen waren. Der Anteil höher qualifizierter/ besser bezahlter Arbeitnehmer nahm somit zu, was einen Aufwärtsdruck auf die Lohnentwicklung insgesamt zur Folge hatte.¹¹ Zudem haben die Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise aufgrund der laufenden Haushaltskonsolidierung in mehreren Euro-Ländern und höhere Gewinnmargen in geschützten Wirtschaftsbereichen einen Aufwärtsdruck auf die Inflation im Euroraum ausgeübt. Eine starke Lohn- und Preisträgheit unter anderem aufgrund von Strukturmerkmalen, die die Lohn- und Preisentwicklung beeinflussen (beispielsweise die in einigen Ländern vorhandenen Lohnindexierungssysteme), oder eine kostspielige bzw. unzureichende Informationsbeschaffung könnten ebenfalls eine signifikante Rolle bei der nur begrenzten nominalen Anpassung nach der Krise gespielt haben.

Auf der Grundlage einer technischen Analyse des Zusammenhangs zwischen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung – gemessen an der Arbeitslosigkeitslücke – und der Lohn- und Inflationsentwicklung im Rahmen einer Phillips-Kurve scheint der Koeffizient für die Arbeitslosigkeitslücke

Abbildung 11 Rollierende Schätzungen des Parameters des Auslastungsgrads gemäß den Phillips-Kurven für Löhne und Preise

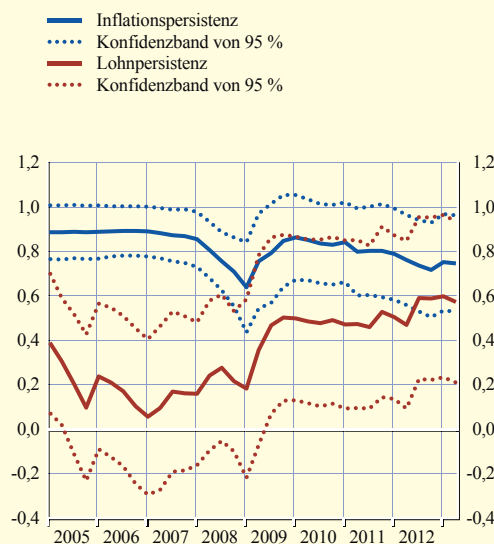
(Q1 2005 – Q2 2013)



Quelle: EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Parameter des Auslastungsgrads ist der Koeffizient zur Messgröße der ungenutzten Kapazitäten in einer vereinfachten Phillips-Kurven-Beziehung, der anhand eines Zeitfensters von 32 Quartalen mittels rollierender Regressionen geschätzt wurde. Die Arbeitslosigkeitslücke der Europäischen Kommission wird in den Regressionen als Parameter des Auslastungsgrads herangezogen. Die Schätzungen beruhen auf Quartalswerten, die den Zeitraum vom ersten Quartal 1997 bis zum zweiten Quartal 2013 umfassen. Die Inflation bezieht sich auf den HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie.

Abbildung 12 Rollierende Schätzungen des Persistenzparameters gemäß den Phillips-Kurven für Löhne und Preise

(Q1 2005 – Q2 2013)



Quelle: EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Persistenzparameter ist der Koeffizient eines zeitlich verzögerten Inflationsterms in einer vereinfachten Phillips-Kurven-Beziehung. Weitere Einzelheiten finden sich in der Anmerkung zu Abbildung 11.

¹¹ Nähere Einzelheiten zu den Beschäftigungsstruktureffekten und ihrer Rolle als Erklärungsfaktor der begrenzten Lohnanpassung im Gefolge der Krise finden sich in Kasten 6 in: EZB, Euro area labour markets and the crisis, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 138, Oktober 2012.

seit Ausbruch der Krise auf ein sehr niedriges Niveau gesunken zu sein (siehe Abbildung 11).¹² Die Inflationspersistenz im Euro-Währungsgebiet ist gemessen am autoregressiven Koeffizienten nach wie vor relativ hoch, und auch die nominalen Löhne sind unter anderem infolge ihrer Abwärtsrigidität und des niedrigen nominalen Lohnwachstums während der Krise persistenter geworden, wengleich nicht in gleichem Maße wie die Inflation (siehe Abbildung 12). Offenbar bestehen also weiterhin hohe Rigiditäten in den Volkswirtschaften des Euroraums. Zwar können sich in der deutlichen Persistenz der Inflation auch fest verankerte Preiserwartungen widerspiegeln, die beispielsweise auf eine größere Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zurückzuführen sind, doch ist ein starres Lohn- und Preisverhalten ein wichtiger Erklärungsfaktor für die gedämpfte nominale Entwicklung, die die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt. Zur Förderung eines rascheren Abbaus von Ungleichgewichten und einer zügigeren Umstrukturierung in einigen Euro-Ländern ist somit die Umsetzung von Strukturreformen unerlässlich, wobei der Schwerpunkt auf Maßnahmen zum Abbau von Rigiditäten und zur Erhöhung der Flexibilität liegen sollte.

12 Um die Veränderung des historischen Zusammenhangs zu veranschaulichen, werden rollierende Regressionsschätzungen aus einer einfachen linearen Phillips-Kurve verwendet, in der die nominale Entwicklung zur Arbeitslosigkeitslücke in Bezug gesetzt wird. Eine ähnliche Analyse findet sich in: EZB, Entwicklung der Preise und Kosten während der Rezession 2008-2009, Monatsbericht April 2012.

Kasten 2

BEURTEILUNG VERSCHIEDENER MESSGRÖSSEN DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN UNTERAUSLASTUNG ZUR VORHERSAGE DER LOHN- UND PREISENTWICKLUNG

Die traditionelle Phillips-Kurve ist der am weitesten verbreitete empirische Ansatz zur Beurteilung des Zusammenhangs zwischen konjunktureller und nominaler Entwicklung. Gemäß der Phillips-Kurve sollte der wirtschaftliche Auslastungsgrad in einer Volkswirtschaft eine Bestimmungsgröße der künftigen Lohn- und Preisentwicklung sein. Die Beurteilung des Ausmaßes ungenutzter Kapazitäten ist bekanntermaßen nicht einfach; zu diesem Zweck wird oftmals auf eine Reihe verschiedener Indikatoren zurückgegriffen.

Im vorliegenden Kasten wird die Prognosequalität verschiedener Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung in Bezug auf die Lohn- und Preisentwicklung während der Krise beurteilt, und es wird untersucht, ob einige Messgrößen zum gegenwärtigen Zeitpunkt besser abschneiden als andere. Hierfür werden Vorhersagen aus bivariaten (Autoregressive-Distributed-Lag-)Modellen auf Basis von Spezifikationen einer einfachen linearen Phillips-Kurve herangezogen. Diese Spezifikationen beruhen auf Informationen des Indikators des wirtschaftlichen Auslastungsgrads sowie auf der Entwicklung der Löhne und Preise in der Vergangenheit.¹ Zur Beurteilung der Prognosegüte der einzelnen Messgrößen werden diese im Rahmen einer Pseudo-Echtzeit-Out-of-Sample-Prognose (d. h. ausgehend vom jüngsten Datenstand unter Verwendung der Datenpunkte, die bei Erstellung der Prognose verfügbar gewesen wären) einer autoregressiven Prognose, also einem Modell ohne den Indikator, für die kommenden ein bis vier Quartale gegenübergestellt.

Die Ergebnisse lassen darauf schließen, dass nur wenige der hier betrachteten Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung auf kurze Sicht eine nennenswerte Verbesserung

1 Als abhängige Variablen werden in diesen Modellen die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer und die Teuerungsrate nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie herangezogen, und die Regressoren umfassen verzögerte Werte der entsprechenden abhängigen Variable sowie Daten zum wirtschaftlichen Auslastungsgrad.

Beurteilung der Vorhersagekraft verschiedener Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung in Bezug auf die Lohn- und Preisentwicklung

Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung	Lohnwachstum (Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer)				Inflation (Anstieg des HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie)			
	Q1 2008 – Q2 2013							
	t+1	t+2	t+3	t+4	t+1	t+2	t+3	t+4
Produktionslücke	0,91	0,87	0,82	0,80	0,98	0,98	1,00	1,02
Produktionshemmnis – unzureichende Nachfrage	0,94	0,95	0,95	0,94	0,92	0,92	0,95	0,99
Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe	0,99	1,04	1,07	1,10	1,03	1,11	1,20	1,30
Arbeitslosigkeitslücke	1,00	0,88	0,80	0,79	1,02	1,04	1,03	1,03
Produktionshemmnis – Arbeitskräftemangel	0,96	0,91	0,88	0,86	0,97	0,97	0,99	1,01

Quelle: EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Bei den Einträgen in der Tabelle handelt es sich um die relative Wurzel des mittleren quadratischen Fehlers, die die Prognosegüte des jeweiligen bivariaten Modells gegenüber einem einfachen autoregressiven Zeitreihenmodell über verschiedene Zeithorizonte wiedergibt. Ein Wert unter (über) 1 zeigt an, dass das Modell mit dem entsprechenden Indikator ein besseres (schlechteres) Ergebnis erzielt als das autoregressive Modell, das als Referenz herangezogen wird. Bei der Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke handelt es sich um von der Europäischen Kommission veröffentlichte Schätzungen. Die hier betrachteten Schätzungen beziehen sich auf den Zeitraum vom ersten Quartal 1997 bis zum zweiten Quartal 2013.

gegenüber den Prognosen ohne den Indikator aufweisen, vor allem weil die Löhne und Preise nur zögerlich an die Konjunktorentwicklung angepasst werden (siehe Tabelle). Allgemein ist die Prognoseleistung der Messgrößen in Bezug auf den Lohnanstieg während der Krise höher als bei der Preisentwicklung, vor allem wenn ein längerer Zeithorizont zugrunde gelegt wird. Im Hinblick auf die Prognose des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer scheinen die Messgrößen der Produktions- und der Arbeitslosigkeitslücke genauere Vorhersagen zu liefern als die Umfrageindikatoren (besonders im Fall der Kapazitätsauslastung). Bei der Interpretation dieser Ergebnisse ist jedoch Vorsicht geboten. So hängen die Schätzungen der Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke in der Regel davon ab, wie gut sie die Lohn- und Preissteigerungen erklären können (wobei hierfür eine Phillips-Kurven-Gleichung herangezogen wird), was die Ergebnisse aufgrund der Endogenitätsproblematik beeinflussen könnte. Wie bei allen empirischen Analysen können zudem auch hier Datenrevisionen und/oder andere Modellspezifikationen zu unterschiedlichen Ergebnissen führen.

4 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Im vorliegenden Aufsatz wurden die Entwicklung des Produktionspotenzials und seiner Beiträge, die zugrunde liegenden Faktoren und der Zusammenhang zwischen gesamtwirtschaftlicher Unterauslastung und nominaler Entwicklung seit Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 untersucht.

Aus der Analyse geht hervor, dass sich die negativen Auswirkungen im Bereich des Produktionspotenzials auf die Komponenten Kapital und Arbeit konzentrierten, wofür niedrigere Investitionsraten, die demografische Entwicklung wie auch eine höhere strukturelle Arbeitslosigkeit verantwortlich waren. Zwar dürfte es sich hierbei um temporäre Faktoren handeln, doch könnten sie sich verstetigen und das Wachstum des Produktionspotenzials auch auf mittlere bis lange Sicht beeinträchtigen, wenn keine entsprechenden Strukturreformen durchgeführt werden, um dieser Entwicklung vorzubeugen. Die Aussichten für das Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet hängen daher in entscheidendem Maße davon ab, dass weitere erhebliche Fortschritte bei Strukturreformen erzielt werden, wodurch mittel- bis längerfristig höhere Potenzialwachstumsraten sichergestellt werden können. Um die Rate des nachhaltigen Wachstums im Euroraum signifikant zu erhöhen, müssen die positiven Auswirkungen der Reformen die negativen Effekte der Bevölkerungsalterung auf das künftige Potenzialwachstum deutlich überwiegen.

Überdies hat sich der Zusammenhang zwischen gesamtwirtschaftlicher Unterauslastung und Inflation der Analyse zufolge in den letzten Jahren abgeschwächt. Dies geht sowohl aus der Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke als auch aus anderen Messgrößen des wirtschaftlichen Auslastungsgrads hervor. Grund hierfür könnte unter anderem eine bessere Verankerung der Inflationserwartungen sein. Allerdings scheinen auch die strukturellen Rigiditäten, die im Eurogebiet nach wie vor vorhanden sind, eine Rolle zu spielen. Sie könnten ein Hinweis darauf sein, dass die Effekte früherer Strukturreformen im Euroraum noch nicht zum Tragen gekommen sind. Gleichwohl waren die bisherigen Strukturreformen der Euro-Länder noch nicht weitreichend und ehrgeizig genug, um das Potenzialwachstum zu stützen, sodass es weiterer Reformanstrengungen bedarf, um das Potenzialwachstum mittel- bis längerfristig zu steigern.

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 in der Rubrik „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	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 Q1	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,5	0,21	1,76
Q2	8,1	4,6	2,9	-	-1,1	0,2	0,21	2,14
Q3	7,0	4,1	2,2	-	-1,9	.	0,22	2,05
2013 Mai	8,3	4,7	2,9	2,8	-1,2	0,2	0,20	1,84
Juni	7,6	4,3	2,4	2,5	-1,6	0,9	0,21	2,14
Juli	7,1	4,1	2,2	2,3	-1,9	2,2	0,22	1,95
Aug.	6,8	4,0	2,3	2,2	-2,0	2,8	0,23	2,17
Sept.	6,6	3,8	2,1	.	-1,9	.	0,22	2,05
Okt.	.	.	.	.	.	.	0,23	1,95

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,7	2,2	1,6	3,2	80,6	0,3	10,1
2012	2,5	2,8	1,8	-0,7	-2,4	78,6	-0,7	11,4
2013 Q1	1,9	1,2	1,7	-1,2	-2,3	77,5	-1,0	12,0
Q2	1,4	-0,1	0,9	-0,6	-1,1	77,9	-1,0	12,1
Q3	1,3	-0,6	.	.	.	78,4	.	12,2
2013 Mai	1,4	-0,3	.	.	-2,0	.	.	12,1
Juni	1,6	0,2	.	.	-0,3	.	.	12,1
Juli	1,6	0,0	.	.	-1,9	78,3	.	12,1
Aug.	1,3	-0,8	.	.	-2,1	.	.	12,2
Sept.	1,1	-0,9	.	.	.	.	.	12,2
Okt.	0,7	.	.	.	.	78,4	.	.

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-21 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	19,2	2,3	145,3	667,1	-15,4	126,6	103,4	100,6	1,3920
2012	131,2	94,9	68,8	689,4	-13,3	127,5	97,9	95,5	1,2848
2012 Q4	68,2	35,0	45,4	689,4	-13,3	127,5	97,9	95,5	1,2967
2013 Q1	26,4	30,7	-7,5	687,8	-12,4	129,1	100,8	98,2	1,3206
Q2	58,1	52,1	18,4	564,3	-13,8	126,7	100,9	98,2	1,3062
Q3	.	.	.	586,8	.	.	101,9	99,2	1,3242
2013 Mai	12,4	17,2	22,8	621,4	.	.	100,6	98,0	1,2982
Juni	30,1	18,5	7,9	564,3	.	.	101,6	98,8	1,3189
Juli	28,4	19,7	-44,4	588,7	.	.	101,5	98,8	1,3080
Aug.	13,4	8,3	12,3	613,0	.	.	102,2	99,5	1,3310
Sept.	.	.	.	586,8	.	.	102,0	99,1	1,3348
Okt.	.	.	.	.	.	.	102,9	99,9	1,3635

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

	4. Oktober 2013	11. Oktober 2013	18. Oktober 2013	25. Oktober 2013	1. November 2013
Gold und Goldforderungen	343 919	343 919	343 919	343 919	343 919
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	245 370	245 653	244 673	245 402	244 795
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	21 474	20 883	21 154	21 324	22 175
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	23 572	22 760	21 545	21 747	21 467
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	761 567	753 023	749 730	743 902	740 153
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	94 466	93 366	91 234	90 605	89 319
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	666 999	659 342	658 495	653 296	650 810
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazitat	101	314	0	0	24
Forderungen aus Margenausgleich	1	0	1	1	1
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	74 121	76 035	73 466	77 255	80 406
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	599 900	599 711	599 583	594 986	593 354
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	246 994	246 574	246 574	245 745	241 614
Sonstige Wertpapiere	352 907	353 137	353 009	349 240	351 740
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	28 328	28 328	28 328	28 328	28 328
Sonstige Aktiva	252 329	250 110	245 565	241 882	239 794
Aktiva insgesamt	2 350 580	2 340 421	2 327 962	2 318 744	2 314 393

2. Passiva

	4. Oktober 2013	11. Oktober 2013	18. Oktober 2013	25. Oktober 2013	1. November 2013
Banknoten- und Scheckumsatz	921 733	920 120	918 636	917 873	924 528
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	508 222	508 620	502 789	469 662	467 102
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreservenguthaben)	265 366	268 047	269 105	230 156	226 935
Einlagefazitat	55 336	52 553	45 667	51 336	52 127
Termineinlagen	187 500	188 000	188 000	188 000	188 000
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	20	20	18	170	39
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 045	5 927	5 465	5 496	5 692
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	103 774	94 146	101 543	119 013	110 342
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	129 158	131 122	124 151	126 661	123 510
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	2 117	2 365	1 787	1 725	1 241
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 021	3 321	3 430	4 560	4 999
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	53 565	53 565	53 565	53 565	53 565
Sonstige Passiva	226 992	226 281	221 643	225 235	228 460
Ausgleichsposten aus Neubewertung	304 534	304 534	304 534	304 534	304 534
Kapital und Rücklagen	90 419	90 420	90 419	90 420	90 420
Passiva insgesamt	2 350 580	2 340 421	2 327 962	2 318 744	2 314 393

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

	Mit Wirkung vom: ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
		Höhe	Veränderung	Mengentender	Zinstender	Veränderung	Höhe	Veränderung
				Festzinssatz	Mindestbietungssatz			
		1	2	Höhe	Höhe	3	4	5	6	7
1999	1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. April	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. Febr.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. März	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. April	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. Juni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. Sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. Mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. Sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. Dez.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. März	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. Juni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. Dez.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. März	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. Juni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. Dez.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. März	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. Juni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. Juli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. Dez.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009	21. Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
	11. März	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
	8. April	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
	13. Mai	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011	13. April	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
	13. Juli	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
	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
2013	8. Mai	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50
	13. Nov.	0,00	...	0,25	-	-0,25	0,75	-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 Vollzuteilung 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										
2013 31. Juli	109 163	78	109 163	0,50	-	-	-	-	7	
7. Aug.	99 413	73	99 413	0,50	-	-	-	-	7	
14.	97 561	71	97 561	0,50	-	-	-	-	7	
21.	97 729	64	97 729	0,50	-	-	-	-	7	
28.	97 126	63	97 126	0,50	-	-	-	-	7	
4. Sept.	95 621	66	95 621	0,50	-	-	-	-	7	
11.	97 170	70	97 170	0,50	-	-	-	-	7	
18.	96 249	79	96 249	0,50	-	-	-	-	7	
25.	97 027	74	97 027	0,50	-	-	-	-	7	
2. Okt.	94 466	73	94 466	0,50	-	-	-	-	7	
9.	93 366	68	93 366	0,50	-	-	-	-	7	
16.	91 234	70	91 234	0,50	-	-	-	-	7	
23.	90 605	67	90 605	0,50	-	-	-	-	7	
30.	89 319	66	89 319	0,50	-	-	-	-	7	
6. Nov.	89 524	64	89 524	0,50	-	-	-	-	7	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2013 8. Mai	5 230	17	5 230	0,50	-	-	-	-	35	
30.	5 830	36	5 830	0,50	-	-	-	-	91	
12. Juni	3 591	20	3 591	0,50	-	-	-	-	28	
27.	9 477	50	9 477	0,50	-	-	-	-	91	
10. Juli	3 536	21	3 536	0,50	-	-	-	-	28	
1. Aug.	2 683	43	2 683	0,50	-	-	-	-	91	
7.	3 910	24	3 910	0,50	-	-	-	-	35	
29. ⁶⁾	6 823	38	6 823	.	-	-	-	-	91	
11. Sept.	3 430	23	3 430	0,50	-	-	-	-	28	
26. ⁶⁾	8 607	51	8 607	.	-	-	-	-	84	
9. Okt.	3 447	21	3 447	0,50	-	-	-	-	35	
31. ⁶⁾	1 930	43	1 930	.	-	-	-	-	91	

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender					Zinstender	Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2013 31. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	229 883	112	195 500	-	-	0,50	0,20	0,13	7		
7. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	269 313	123	192 500	-	-	0,50	0,13	0,11	7		
14.	Hereinnahme von Termineinlagen	259 301	126	192 500	-	-	0,50	0,12	0,10	7		
21.	Hereinnahme von Termineinlagen	283 979	123	192 500	-	-	0,50	0,11	0,10	7		
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	287 539	123	190 500	-	-	0,50	0,13	0,11	7		
4. Sept.	Hereinnahme von Termineinlagen	314 840	133	190 500	-	-	0,50	0,10	0,09	7		
11.	Hereinnahme von Termineinlagen	297 762	128	190 500	-	-	0,50	0,09	0,08	7		
18.	Hereinnahme von Termineinlagen	272 916	122	190 500	-	-	0,50	0,09	0,08	7		
25.	Hereinnahme von Termineinlagen	248 472	116	190 500	-	-	0,50	0,19	0,11	7		
2. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	265 066	117	187 500	-	-	0,50	0,09	0,08	7		
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	251 347	117	188 000	-	-	0,50	0,09	0,08	7		
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	219 440	117	188 000	-	-	0,50	0,15	0,09	7		
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	240 212	132	188 000	-	-	0,50	0,12	0,09	7		
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	215 802	119	188 000	-	-	0,50	0,18	0,12	7		
6. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	257 518	131	184 000	-	-	0,50	0,13	0,10	7		

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert.
- 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 Vollzuteilung 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 zugewiesenen 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	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
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	
2013 April	18 676,1	9 928,0	626,5	2 574,1	1 437,0	4 110,5	
Mai	18 639,0	9 884,9	610,0	2 571,8	1 496,7	4 075,6	
Juni	18 577,4	9 948,3	593,5	2 531,5	1 426,0	4 078,1	
Juli	18 343,3	9 826,4	596,3	2 515,3	1 422,1	3 983,3	
Aug.	18 252,7	9 835,6	587,7	2 494,7	1 353,8	3 981,0	

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
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
2013 11. Juni	105,3	300,3	195,0	0,0	0,50
9. Juli	105,1	286,5	181,4	0,0	0,50
6. Aug.	104,5	269,6	165,1	0,0	0,50
10. Sept.	104,9	274,5	169,6	0,0	0,50
8. Okt.	103,8	268,4	164,7	0,0	0,50
12. Nov.	103,8	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten	Basis- geld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte	Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾				Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- abschöp- fende Faktoren ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	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
2013 7. Mai	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1 333,8
11. Juni	656,0	104,7	728,4	0,5	259,9	90,5	199,4	904,1	83,1	172,3	300,3	1 294,9
9. Juli	615,9	108,8	708,0	1,3	256,4	92,1	195,0	909,3	92,5	115,1	286,5	1 287,9
6. Aug.	532,3	104,5	698,6	0,2	255,0	82,6	195,5	917,6	97,1	28,2	269,6	1 269,8
10. Sept.	531,8	97,5	692,3	0,4	251,1	79,2	191,7	920,4	72,6	34,7	274,5	1 274,2
8. Okt.	538,2	96,2	674,6	0,2	248,2	58,9	189,8	918,3	80,1	41,9	268,4	1 245,6

Quelle: EZB.

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



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ³⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2011	4 700,4	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	5 287,6	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2013 Q2	4 399,4	2 572,6	15,1	1,2	2 556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
Q3 ^(p)	4 303,2	2 455,0	15,1	1,2	2 438,7	727,9	576,7	26,5	124,7	-	24,6	690,7	8,3	396,8
2013 Juni	4 399,4	2 572,6	15,1	1,2	2 556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
Juli	4 364,2	2 508,6	15,0	1,2	2 492,4	737,8	586,7	25,9	125,2	-	23,9	693,9	8,3	391,6
Aug.	4 353,7	2 485,8	15,0	1,2	2 469,5	730,1	579,4	25,9	124,8	-	24,0	711,3	8,3	394,2
Sept. ^(p)	4 303,2	2 455,0	15,1	1,2	2 438,7	727,9	576,7	26,5	124,7	-	24,6	690,7	8,3	396,8
MFIs ohne Eurosystem														
2011	33 533,5	18 476,5	1 159,6	11 163,1	6 153,8	4 765,1	1 395,9	1 517,3	1 852,0	50,2	1 212,0	4 253,5	232,3	4 543,9
2012	32 697,6	17 992,9	1 153,4	11 042,6	5 796,9	4 901,6	1 627,0	1 423,3	1 851,3	66,8	1 227,8	4 044,0	214,6	4 249,9
2013 Q2	32 008,7	17 529,6	1 101,8	10 978,7	5 449,1	4 960,9	1 785,2	1 407,2	1 768,5	50,9	1 246,3	4 001,7	209,5	4 009,8
Q3 ^(p)	31 389,9	17 311,3	1 090,5	10 777,2	5 443,7	4 842,2	1 744,8	1 393,8	1 703,6	58,7	1 234,2	3 891,5	210,5	3 841,5
2013 Juni	32 008,7	17 529,6	1 101,8	10 978,7	5 449,1	4 960,9	1 785,2	1 407,2	1 768,5	50,9	1 246,3	4 001,7	209,5	4 009,8
Juli	31 695,6	17 418,4	1 105,3	10 897,6	5 415,5	4 915,8	1 752,9	1 405,8	1 757,0	52,1	1 249,4	3 942,2	210,1	3 907,6
Aug.	31 537,6	17 385,3	1 090,3	10 769,8	5 525,2	4 893,0	1 755,2	1 401,7	1 736,0	57,9	1 223,8	3 949,7	210,2	3 817,9
Sept. ^(p)	31 389,9	17 311,3	1 090,5	10 777,2	5 443,7	4 842,2	1 744,8	1 393,8	1 703,6	58,7	1 234,2	3 891,5	210,5	3 841,5

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarktfondsanteile ⁴⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ³⁾	
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2011	4 700,4	913,6	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,3	284,3	412,2
2012	5 287,6	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2013 Q2	4 399,4	936,8	2 350,7	107,9	45,7	2 197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
Q3	4 303,2	944,6	2 225,0	82,0	49,2	2 093,8	-	0,0	444,8	225,4	463,5
2013 Juni	4 399,4	936,8	2 350,7	107,9	45,7	2 197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
Juli	4 364,2	944,3	2 281,6	114,7	50,6	2 116,3	-	0,0	449,5	232,9	455,8
Aug.	4 353,7	945,3	2 250,3	81,3	46,3	2 122,7	-	0,0	469,1	229,4	459,5
Sept. ^(p)	4 303,2	944,6	2 225,0	82,0	49,2	2 093,8	-	0,0	444,8	225,4	463,5
MFIs ohne Eurosystem											
2011	33 533,5	-	17 312,0	195,5	10 752,1	6 364,4	570,6	5 008,2	2 229,1	3 805,2	4 608,3
2012	32 697,6	-	17 201,9	170,8	10 869,2	6 161,9	534,7	4 849,2	2 343,9	3 490,9	4 277,0
2013 Q2	32 008,7	-	17 074,6	236,7	11 085,2	5 752,8	486,8	4 590,9	2 392,6	3 407,1	4 056,7
Q3 ^(p)	31 389,9	-	16 855,3	190,8	10 919,1	5 745,4	477,1	4 469,9	2 392,0	3 277,9	3 917,7
2013 Juni	32 008,7	-	17 074,6	236,7	11 085,2	5 752,8	486,8	4 590,9	2 392,6	3 407,1	4 056,7
Juli	31 695,6	-	16 948,5	203,8	11 006,2	5 738,6	487,1	4 537,7	2 406,1	3 362,4	3 953,8
Aug.	31 537,6	-	16 949,6	181,5	10 950,0	5 818,1	502,2	4 506,4	2 389,2	3 339,4	3 850,7
Sept. ^(p)	31 389,9	-	16 855,3	190,8	10 919,1	5 745,4	477,1	4 469,9	2 392,0	3 277,9	3 917,7

Quelle: EZB.

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

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

I. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 718,7	12 341,7	1 177,6	11 164,1	3 480,2	1 952,8	1 527,4	741,0	5 032,7	240,4	4 882,7
2012	26 247,0	12 213,9	1 170,3	11 043,6	3 629,1	2 195,3	1 433,7	767,0	4 843,9	222,9	4 570,3
2013 Q2	25 927,6	12 096,8	1 116,9	10 979,9	3 806,6	2 374,0	1 432,5	792,5	4 666,7	217,7	4 347,3
Q3 ^(p)	25 407,4	11 883,9	1 105,6	10 778,4	3 741,8	2 321,5	1 420,3	793,0	4 582,1	218,8	4 187,8
2013 Juni	25 927,6	12 096,8	1 116,9	10 979,9	3 806,6	2 374,0	1 432,5	792,5	4 666,7	217,7	4 347,3
Juli	25 678,3	12 019,1	1 120,3	10 898,8	3 771,3	2 339,6	1 431,7	785,6	4 636,1	218,4	4 247,8
Aug.	25 460,5	11 876,2	1 105,3	10 770,9	3 762,3	2 334,6	1 427,7	781,5	4 661,0	218,5	4 161,0
Sept. ^(p)	25 407,4	11 883,9	1 105,6	10 778,4	3 741,8	2 321,5	1 420,3	793,0	4 582,1	218,8	4 187,8
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	993,2	60,3	-55,6	115,9	127,7	151,8	-24,1	-29,9	-37,2	7,8	864,3
2012	85,4	-37,2	-4,7	-32,5	113,0	183,5	-70,5	38,6	-153,6	-14,1	138,6
2013 Q2	-443,2	-67,6	-23,6	-44,0	79,8	79,6	0,2	9,1	0,9	-0,3	-464,5
Q3 ^(p)	-424,9	-98,9	-12,5	-86,4	-70,6	-58,0	-12,5	-7,9	-80,5	1,2	-168,3
2013 Juni	-340,0	-11,2	-8,0	-3,2	23,4	36,4	-13,0	-12,1	-57,8	0,7	-282,3
Juli	-253,5	-71,3	2,3	-73,7	-40,2	-39,8	-0,4	-12,0	-30,0	0,7	-100,7
Aug.	-160,0	-45,5	-15,0	-30,5	-7,6	-4,1	-3,5	-2,6	-16,2	0,1	-88,3
Sept. ^(p)	-11,3	17,9	0,2	17,7	-22,8	-14,2	-8,7	6,7	-34,3	0,4	20,8

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2011	26 718,7	857,5	259,3	10 764,3	520,4	3 006,1	2 219,1	4 089,5	5 020,5	-17,9
2012	26 247,0	876,8	252,1	10 933,7	467,9	2 853,6	2 395,9	3 789,6	4 729,4	-52,0
2013 Q2	25 927,6	885,9	344,6	11 130,9	435,9	2 694,9	2 336,6	3 648,4	4 506,0	-55,5
Q3 ^(p)	25 407,4	894,0	272,8	10 968,2	418,4	2 641,6	2 371,0	3 503,3	4 381,2	-43,2
2013 Juni	25 927,6	885,9	344,6	11 130,9	435,9	2 694,9	2 336,6	3 648,4	4 506,0	-55,5
Juli	25 678,3	892,8	318,5	11 056,8	435,0	2 655,4	2 368,0	3 595,3	4 409,7	-53,0
Aug.	25 460,5	894,2	262,8	10 996,3	444,4	2 645,6	2 392,1	3 568,9	4 310,2	-54,0
Sept. ^(p)	25 407,4	894,0	272,8	10 968,2	418,4	2 641,6	2 371,0	3 503,3	4 381,2	-43,2
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	993,2	49,1	-0,8	168,1	-29,0	49,9	141,4	-199,9	860,6	-46,1
2012	85,4	19,5	-5,1	187,0	-18,2	-124,5	155,4	-254,1	147,7	-22,4
2013 Q2	-443,2	18,4	42,3	85,5	-23,5	-67,9	50,1	-105,7	-438,4	-4,0
Q3 ^(p)	-424,9	8,1	-71,8	-67,3	-17,5	-41,4	3,5	-124,4	-131,3	17,2
2013 Juni	-340,0	6,3	30,3	39,7	-19,6	-26,7	38,6	-92,6	-306,8	-9,2
Juli	-253,5	6,9	-26,1	-70,1	-0,8	-33,3	-2,5	-26,6	-103,7	2,7
Aug.	-160,0	1,4	-55,7	21,0	9,3	-11,7	7,7	-49,2	-97,5	14,8
Sept. ^(p)	-11,3	-0,2	10,0	-18,2	-25,9	3,6	-1,6	-48,6	69,9	-0,3

Quelle: EZB.

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

2) Eine im Dezember 2010 in einem Mitgliedstaat geänderte Verbuchung von Derivaten hat zu einem Anstieg dieser Positionen geführt.

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

4) Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

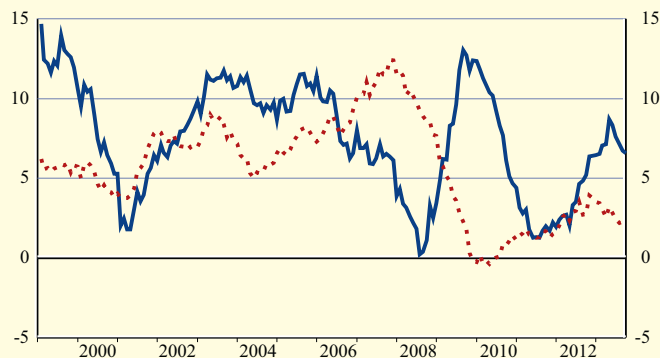
1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet 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										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	4 806,8	3 802,6	8 609,3	894,1	9 503,5	-	7 678,9	3 165,2	13 283,4	11 016,6	-	927,3
2012	5 109,3	3 884,9	8 994,3	792,5	9 786,8	-	7 569,2	3 406,1	13 055,8	10 856,5	-	1 037,0
2013 Q2	5 264,7	3 873,2	9 137,9	681,2	9 819,1	-	7 389,5	3 455,3	12 934,3	10 702,8	-	1 007,3
Q3 ^(p)	5 345,7	3 851,6	9 197,4	655,1	9 852,5	-	7 355,5	3 435,2	12 862,7	10 626,5	-	1 074,3
2013 Juni	5 264,7	3 873,2	9 137,9	681,2	9 819,1	-	7 389,5	3 455,3	12 934,3	10 702,8	-	1 007,3
Juli	5 301,8	3 870,7	9 172,5	681,6	9 854,1	-	7 377,6	3 449,0	12 880,9	10 652,0	-	1 040,6
Aug.	5 339,6	3 849,2	9 188,8	678,8	9 867,6	-	7 387,9	3 454,1	12 867,3	10 639,6	-	1 082,0
Sept. ^(p)	5 345,7	3 851,6	9 197,4	655,1	9 852,5	-	7 355,5	3 435,2	12 862,7	10 626,5	-	1 074,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	91,7	70,3	162,0	-7,5	154,5	-	211,6	95,8	48,9	103,7	130,3	162,3
2012	309,7	78,7	388,4	-55,3	333,1	-	-117,0	184,5	-102,4	-70,2	-16,2	99,1
2013 Q2	67,0	-10,7	56,3	-37,2	19,0	-	-31,5	25,5	-91,4	-107,4	-99,6	82,6
Q3 ^(p)	81,6	-20,7	60,9	-17,0	43,9	-	-50,7	-26,8	-60,5	-56,5	-50,5	50,5
2013 Juni	-2,5	9,1	6,6	-20,6	-14,0	-	-5,2	4,9	-36,4	-44,7	-43,0	2,9
Juli	38,7	-1,1	37,6	-0,7	36,9	-	-37,3	-12,7	-50,7	-43,4	-35,5	7,4
Aug.	36,8	-23,1	13,7	-2,0	11,6	-	-7,4	6,0	-9,4	-10,3	-7,8	23,1
Sept. ^(p)	6,1	3,5	9,6	-14,2	-4,6	-	-6,0	-20,1	-0,4	-2,8	-7,2	20,0
Wachstumsraten												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,7	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,3
2012	6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,6	-0,1	99,1
2013 Q2	7,6	0,1	4,3	-17,3	2,4	2,5	-1,0	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	281,7
Q3 ^(p)	6,6	0,2	3,8	-16,6	2,1	2,2	-1,4	0,7	-1,1	-1,9	-1,4	302,0
2013 Juni	7,6	0,1	4,3	-17,3	2,4	2,5	-1,0	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	281,7
Juli	7,1	0,2	4,1	-17,7	2,2	2,3	-1,0	2,2	-1,2	-1,9	-1,4	268,9
Aug.	6,8	0,4	4,0	-16,3	2,3	2,2	-1,2	2,1	-1,2	-2,0	-1,5	280,7
Sept. ^(p)	6,6	0,2	3,8	-16,6	2,1	.	-1,4	0,7	-1,1	-1,9	-1,4	302,0

A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

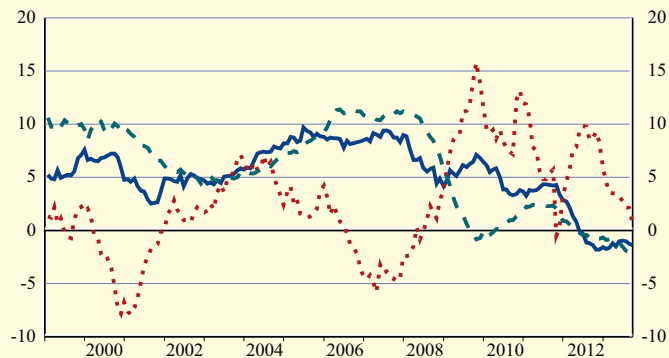
— M1
- - - M3



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“.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

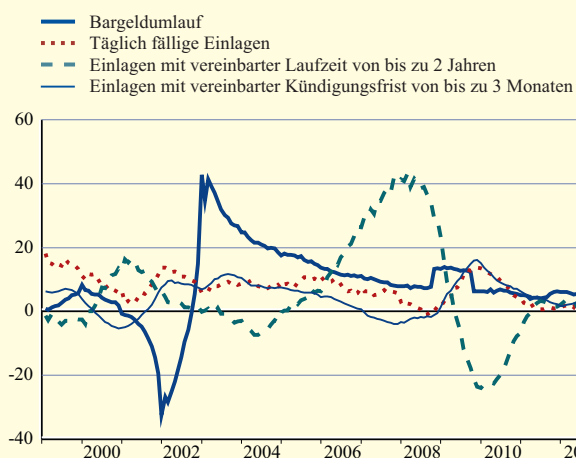
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter 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 vereinbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	844,2	3 962,6	1 841,6	1 961,0	147,4	536,8	209,9	2 815,7	115,3	2 543,5	2 204,4
2012	864,0	4 245,3	1 805,4	2 079,5	124,8	482,2	185,5	2 688,3	106,0	2 394,5	2 380,4
2013 Q2	879,3	4 385,4	1 750,4	2 122,8	116,9	438,0	126,3	2 561,9	96,6	2 402,1	2 328,9
Q3 ^(p)	893,4	4 452,3	1 718,7	2 132,9	101,8	420,9	132,4	2 502,4	93,8	2 389,4	2 369,9
2013 Juni	879,3	4 385,4	1 750,4	2 122,8	116,9	438,0	126,3	2 561,9	96,6	2 402,1	2 328,9
Juli	884,3	4 417,5	1 740,9	2 129,8	121,3	435,6	124,7	2 519,6	95,6	2 399,9	2 362,5
Aug.	890,7	4 448,9	1 721,7	2 127,6	114,8	435,4	128,6	2 507,9	95,6	2 394,7	2 389,6
Sept. ^(p)	893,4	4 452,3	1 718,7	2 132,9	101,8	420,9	132,4	2 502,4	93,8	2 389,4	2 369,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,2	42,5	36,9	33,4	-16,7	-29,7	38,9	18,0	-2,5	55,9	140,2
2012	20,0	289,7	-35,8	114,5	-17,0	-20,0	-18,3	-105,3	-10,2	-156,1	154,6
2013 Q2	10,1	56,8	-32,3	21,6	-5,0	-20,4	-11,9	-56,9	-4,2	-6,5	36,2
Q3 ^(p)	14,1	67,4	-32,0	11,3	-7,3	-17,1	7,4	-48,6	-2,8	-9,4	10,2
2013 Juni	-0,3	-2,2	5,1	4,0	-5,4	-8,1	-7,1	-18,4	-1,0	-3,4	17,6
Juli	5,0	33,7	-8,7	7,6	4,5	-2,4	-2,9	-34,8	-1,0	-1,4	-0,2
Aug.	6,4	30,4	-21,2	-1,9	-6,6	-0,3	4,9	-14,5	0,0	-3,5	10,7
Sept. ^(p)	2,7	3,4	-2,1	5,6	-5,2	-14,4	5,4	0,6	-1,9	-4,4	-0,3
Wachstumsraten											
2011	6,2	1,1	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,0	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-1,9	5,8	-11,6	-4,0	-9,5	-3,7	-8,8	-6,1	6,9
2013 Q2	2,1	8,8	-5,6	5,4	-9,3	-11,3	-36,7	-4,8	-14,8	-3,2	6,5
Q3 ^(p)	3,2	7,3	-4,8	4,5	-11,8	-11,8	-31,3	-6,5	-14,9	-1,6	5,3
2013 Juni	2,1	8,8	-5,6	5,4	-9,3	-11,3	-36,7	-4,8	-14,8	-3,2	6,5
Juli	2,4	8,1	-5,4	5,3	-6,5	-11,1	-40,1	-6,0	-14,9	-1,2	5,7
Aug.	2,7	7,6	-4,5	4,8	-9,7	-10,1	-35,3	-6,5	-14,1	-1,6	5,9
Sept. ^(p)	3,2	7,3	-4,8	4,5	-11,8	-11,8	-31,3	-6,5	-14,9	-1,6	5,3

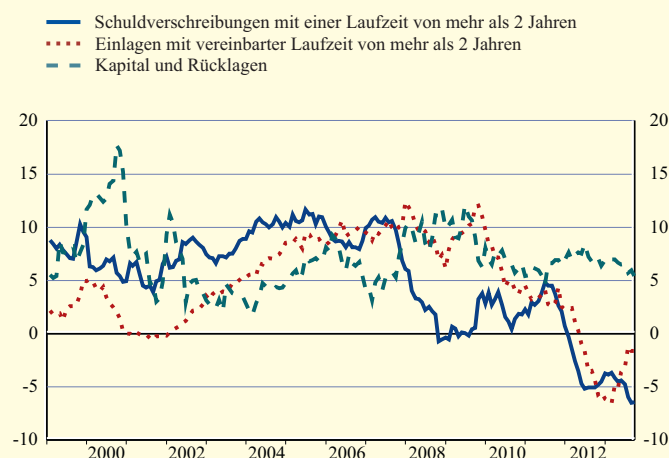
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(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

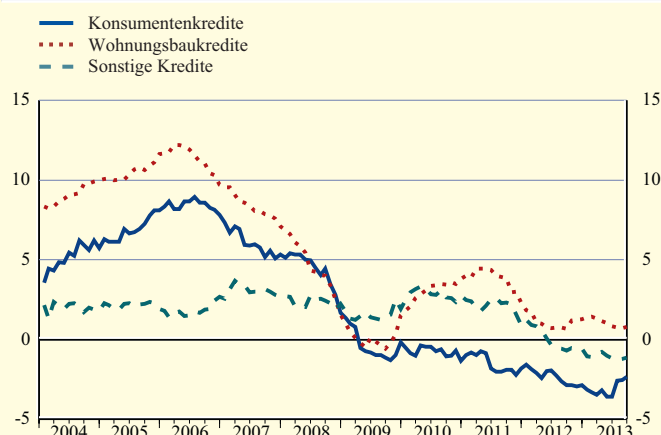
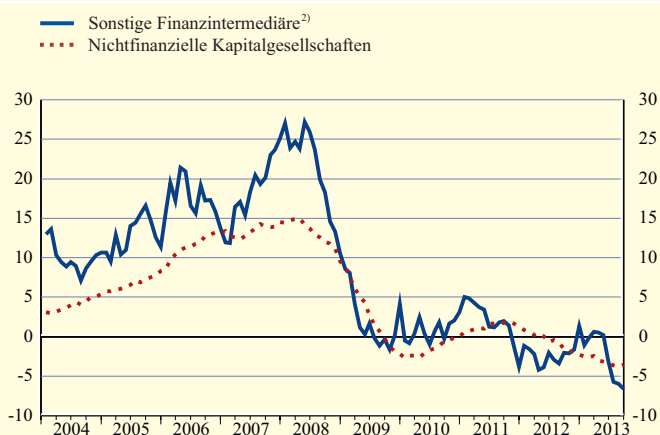
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾			Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite	
				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	969,6	4 723,7	-	1 147,7	860,7	2 715,2	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	981,6	4 543,4	-	1 132,6	795,9	2 614,9	5 242,6	-	602,0	3 824,1	816,5
2013 Q2	93,4	929,3	4 445,5	-	1 109,2	770,0	2 566,3	5 234,6	-	586,5	3 840,0	808,1
Q3 ⁴⁾	95,5	895,6	4 399,3	-	1 084,5	763,1	2 551,7	5 236,0	-	581,8	3 846,9	807,3
2013 Juni	93,4	929,3	4 445,5	-	1 109,2	770,0	2 566,3	5 234,6	-	586,5	3 840,0	808,1
Juli	95,7	901,6	4 427,3	-	1 094,4	772,3	2 560,6	5 227,3	-	588,2	3 832,9	806,2
Aug.	97,2	898,5	4 414,7	-	1 084,1	772,2	2 558,4	5 229,3	-	586,2	3 837,4	805,6
Sept. ⁴⁾	95,5	895,6	4 399,3	-	1 084,5	763,1	2 551,7	5 236,0	-	581,8	3 846,9	807,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-37,1	58,0	63,9	24,0	-22,9	56,8	81,6	102,3	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	13,2	-107,0	-61,4	6,9	-51,3	-62,6	25,6	34,3	-17,8	48,2	-4,9
2013 Q2	1,0	-47,3	-49,8	-50,2	-24,4	-5,6	-19,7	-11,3	-2,9	-5,4	-1,4	-4,5
Q3 ⁴⁾	2,4	-31,3	-31,4	-34,1	-15,9	-7,8	-7,6	3,7	11,3	-0,3	5,2	-1,1
2013 Juni	0,4	-26,5	-13,9	-13,2	-2,5	-3,0	-8,5	-4,7	-3,6	-3,8	1,4	-2,3
Juli	2,4	-26,0	-13,6	-15,6	-10,6	0,6	-3,7	-6,2	3,4	2,3	-7,0	-1,5
Aug.	1,7	-3,5	-12,0	-11,6	-10,1	-0,3	-1,6	3,5	4,9	-1,8	4,6	0,7
Sept. ⁴⁾	-1,7	-1,7	-5,8	-6,9	4,8	-8,2	-2,4	6,4	3,0	-0,8	7,6	-0,4
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,6	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2013 Q2	11,3	-3,2	-3,3	-2,3	-1,8	-6,2	-3,0	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
Q3 ⁴⁾	10,2	-6,6	-3,5	-2,7	-2,9	-5,7	-3,1	0,1	0,3	-2,4	0,8	-1,1
2013 Juni	11,3	-3,2	-3,3	-2,3	-1,8	-6,2	-3,0	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
Juli	14,4	-5,7	-3,7	-2,8	-3,7	-5,8	-3,0	0,0	0,3	-2,6	0,7	-1,3
Aug.	13,0	-6,0	-3,8	-2,9	-4,4	-5,3	-3,1	0,0	0,3	-2,5	0,7	-1,2
Sept. ⁴⁾	10,2	-6,6	-3,5	-2,7	-2,9	-5,7	-3,1	0,1	0,3	-2,4	0,8	-1,1

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

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- 3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 4) Bereinigt 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				Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
					Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	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	1 169,6	196,2	599,6	229,5	340,5	4 538,9	1 124,1	794,7	2 620,0
2013 Q2	94,7	78,7	3,8	12,2	1 188,2	252,7	628,3	218,7	341,2	4 454,4	1 118,7	770,9	2 564,8
Q3 ^(p)	98,6	82,2	3,6	12,8	1 043,5	137,7	498,8	215,9	328,8	4 396,8	1 081,4	764,3	2 551,1
2013 Juli	97,2	81,3	3,6	12,3	1 131,2	223,0	578,1	216,6	336,5	4 437,6	1 100,4	773,3	2 563,9
Aug.	100,1	84,1	3,6	12,5	1 037,2	140,1	489,8	215,1	332,3	4 404,8	1 073,9	771,5	2 559,4
Sept. ^(p)	98,6	82,2	3,6	12,8	1 043,5	137,7	498,8	215,9	328,8	4 396,8	1 081,4	764,3	2 551,1
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	51,9	38,7	21,1	13,1	17,7	-107,9	6,2	-51,4	-62,7
2013 Q2	3,3	3,3	-0,1	0,1	-16,0	17,8	-1,1	-2,9	-12,0	-39,2	-15,9	-5,0	-18,2
Q3 ^(p)	4,3	3,9	-0,2	0,6	-47,0	-19,6	-37,6	3,0	-12,4	-42,8	-28,5	-7,6	-6,7
2013 Juli	2,6	2,6	-0,1	0,1	-55,3	-29,7	-49,6	0,9	-6,7	-12,2	-14,1	0,7	1,2
Aug.	3,2	3,1	0,0	0,2	0,9	12,5	3,7	1,5	-4,4	-32,2	-26,2	-2,0	-3,9
Sept. ^(p)	-1,5	-1,9	0,0	0,4	7,5	-2,4	8,3	0,5	-1,4	1,6	11,8	-6,3	-4,0
Wachstumsraten													
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,6	24,7	3,6	6,1	5,5	-2,3	0,5	-6,0	-2,3
2013 Q2	11,0	16,7	-29,6	-2,2	3,9	42,7	8,8	-0,7	-1,5	-3,3	-1,8	-6,2	-3,0
Q3 ^(p)	10,3	15,0	-36,5	4,7	-4,4	4,4	-5,1	-0,4	-5,5	-3,5	-3,0	-5,6	-3,1
2013 Juli	14,3	20,3	-27,0	-1,4	-3,4	6,4	-4,9	0,3	-3,2	-3,7	-3,7	-5,8	-3,0
Aug.	13,4	19,2	-31,3	-0,1	-1,8	18,1	-0,2	0,0	-5,5	-3,8	-4,4	-5,3	-3,1
Sept. ^(p)	10,3	15,0	-36,5	4,7	-4,4	4,4	-5,1	-0,4	-5,5	-3,5	-3,0	-5,6	-3,1

2. Kredite an private Haushalte³⁾

	Insgesamt	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite				
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bestände														
2012	5 252,5	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 760,0	817,3	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 Q2	5 241,5	589,6	131,0	171,3	287,3	3 838,5	13,7	55,7	3 769,2	813,4	414,0	144,7	78,5	590,2
Q3 ^(p)	5 238,2	582,9	130,4	170,4	282,2	3 848,3	12,6	55,9	3 779,9	807,0	413,6	139,1	77,7	590,1
2013 Juli	5 231,6	589,6	130,1	171,8	287,7	3 836,6	12,7	56,1	3 767,8	805,4	411,7	137,8	78,6	589,0
Aug.	5 227,6	586,2	128,9	170,8	286,4	3 837,1	12,6	56,0	3 768,5	804,3	410,7	136,7	78,5	589,2
Sept. ^(p)	5 238,2	582,9	130,4	170,4	282,2	3 848,3	12,6	55,9	3 779,9	807,0	413,6	139,1	77,7	590,1
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012	25,0	-17,8	-3,2	-6,2	-8,4	47,8	0,2	0,2	47,4	-4,9	-5,7	-0,4	-6,9	2,3
2013 Q2	5,6	-0,1	1,5	-1,0	-0,6	2,3	0,2	-0,3	2,4	3,4	-2,1	3,7	0,1	-0,3
Q3 ^(p)	-0,9	-2,3	-0,1	-1,1	-1,2	8,2	-1,1	0,1	9,2	-6,8	-1,2	-5,3	-0,7	-0,8
2013 Juli	-8,7	0,6	-0,7	0,3	1,0	-1,7	-0,9	0,4	-1,2	-7,6	-2,3	-7,0	0,1	-0,8
Aug.	-2,4	-3,2	-1,1	-0,9	-1,1	0,5	-0,1	-0,1	0,7	0,3	-1,0	-0,9	-0,1	1,2
Sept. ^(p)	10,2	0,3	1,8	-0,5	-1,1	9,4	0,0	-0,2	9,7	0,6	2,2	2,6	-0,8	-1,3
Wachstumsraten														
2012	0,5	-2,8	-2,2	-3,4	-2,8	1,3	1,3	0,3	1,3	-0,6	-1,4	-0,3	-7,8	0,4
2013 Q2	0,0	-3,6	-2,3	-5,0	-3,3	0,8	-0,1	-2,1	0,9	-1,2	-1,6	-1,1	-7,2	-0,3
Q3 ^(p)	0,1	-2,4	-0,8	-4,0	-2,1	0,8	-10,2	-2,4	0,9	-1,1	-1,1	-0,6	-5,5	-0,7
2013 Juli	0,0	-2,6	-2,3	-4,2	-1,8	0,7	-7,7	-2,1	0,8	-1,3	-1,8	-2,6	-5,6	-0,4
Aug.	0,0	-2,5	-1,9	-4,2	-1,8	0,7	-8,8	-2,3	0,8	-1,2	-1,9	-2,2	-5,3	-0,4
Sept. ^(p)	0,1	-2,4	-0,8	-4,0	-2,1	0,8	-10,2	-2,4	0,9	-1,1	-1,1	-0,6	-5,5	-0,7

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)}

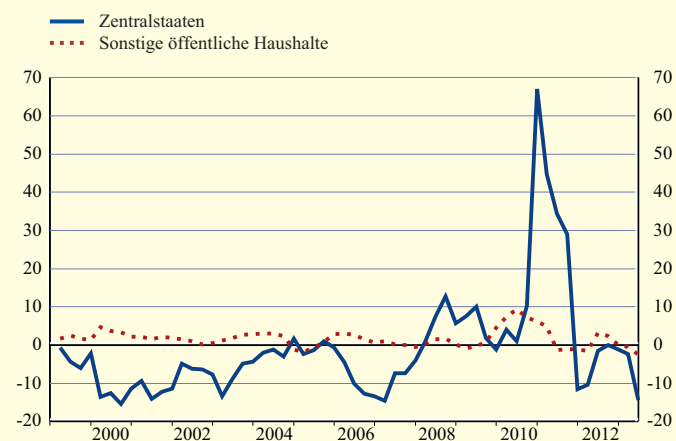
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,6	2 022,7	998,9	62,4	936,4
2012	1 153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2 866,5	1 905,2	961,3	60,7	900,6
2012 Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,3	1 988,5	1 017,8	59,7	958,1
Q4	1 153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2 866,5	1 905,2	961,3	60,7	900,6
2013 Q1	1 124,3	312,4	217,0	568,8	26,0	2 890,1	1 888,6	1 001,5	60,0	941,5
Q2 ³⁾	1 101,8	290,3	218,1	565,1	28,0	2 877,0	1 894,1	981,8	58,0	923,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	-54,9	-45,9	-0,3	14,6	-23,3	15,6	-26,2	41,6	12,9	28,7
2012	-3,6	-4,1	-4,9	2,9	2,4	-130,7	-102,4	-28,4	-1,0	-27,3
2012 Q3	-7,9	1,8	-9,5	-1,3	1,1	-54,9	-59,9	5,0	2,3	2,7
Q4	-9,5	0,6	-9,9	1,9	-2,1	-103,7	-57,5	-46,2	1,9	-48,1
2013 Q1	-29,5	-29,5	-4,5	2,5	1,9	11,6	-26,2	37,8	-1,0	38,9
Q2 ³⁾	-22,1	-21,8	1,1	-3,7	2,0	18,8	26,5	-8,9	-1,3	-7,6
Wachstumsraten										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,9	-1,8	-2,9
2012 Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,9	-1,8	-2,9
2013 Q1	-1,1	-2,4	-3,5	0,2	8,3	-5,2	-7,2	-1,4	0,1	-1,5
Q2 ³⁾	-5,9	-14,4	-9,5	-0,1	11,5	-4,2	-5,7	-1,2	3,1	-1,4

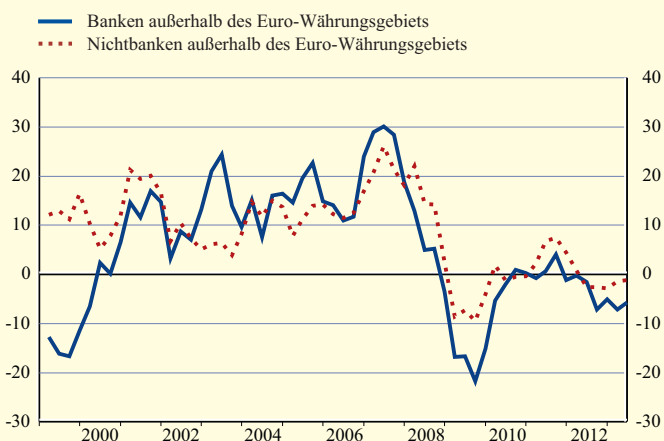
A7 Kredite an öffentliche Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

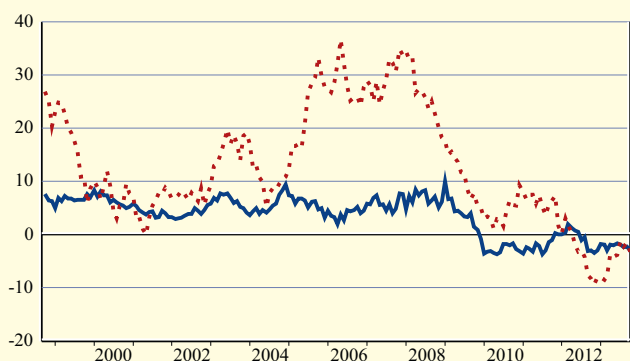
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen Kontrahenten
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände															
2011	703,8	91,9	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 221,0	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	340,2	260,0
2012	691,9	107,0	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2 015,8	410,4	236,6	1 020,7	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Q2	678,8	104,2	78,0	479,4	7,9	0,3	9,0	2 123,7	455,6	230,7	994,0	16,9	0,2	426,3	343,4
Q3 ^(p)	671,7	106,3	77,0	470,6	8,2	0,1	9,5	1 949,3	443,4	235,2	967,0	17,2	0,3	286,1	211,2
2013 Juni	678,8	104,2	78,0	479,4	7,9	0,3	9,0	2 123,7	455,6	230,7	994,0	16,9	0,2	426,3	343,4
Juli	683,4	108,9	80,4	475,0	8,3	0,3	10,5	2 049,6	435,4	232,5	986,8	17,5	0,2	377,2	287,5
Aug.	675,4	103,8	81,1	472,9	8,4	0,4	8,8	1 965,4	435,7	235,1	978,0	16,8	0,3	299,5	215,1
Sept. ^(p)	671,7	106,3	77,0	470,6	8,2	0,1	9,5	1 949,3	443,4	235,2	967,0	17,2	0,3	286,1	211,2
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2011	0,0	11,5	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,1	5,7	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,1	15,6	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,7	-177,1	23,5	-49,5	-166,0	-2,0	-0,3	17,2	13,3
2013 Q2	-18,5	-9,8	-5,4	-0,7	0,0	0,0	-2,5	15,6	14,8	-6,9	-21,3	1,8	0,0	27,2	29,4
Q3 ^(p)	-7,1	2,3	-1,3	-9,2	0,9	-0,2	0,5	-81,8	-11,4	4,7	-25,7	0,2	0,1	-49,7	-49,7
2013 Juni	-17,6	-8,2	-4,9	-1,6	-0,3	0,0	-2,6	38,5	12,0	-1,1	-3,0	1,5	0,0	29,0	33,2
Juli	4,8	4,7	2,4	-4,3	0,3	0,0	1,6	-72,3	-19,4	1,9	-6,4	0,6	0,0	-49,0	-55,9
Aug.	-8,5	-5,2	0,3	-2,6	0,5	0,1	-1,7	-2,5	0,0	2,4	-9,1	-0,6	0,1	4,7	10,0
Sept. ^(p)	-3,3	2,7	-4,1	-2,4	0,0	-0,2	0,7	-6,9	8,0	0,4	-10,2	0,2	0,0	-5,3	-3,8
Wachstumsraten															
2011	0,0	14,1	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	17,0	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,0	6,0	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Q2	-1,9	6,6	-0,2	-4,2	27,9	-	-8,2	-1,2	12,1	-8,9	-9,0	12,4	-	11,5	16,3
Q3 ^(p)	-2,9	5,5	-2,2	-5,1	31,7	-	-13,6	-3,2	2,6	-1,1	-6,5	27,1	-	-3,5	-1,8
2013 Juni	-1,9	6,6	-0,2	-4,2	27,9	-	-8,2	-1,2	12,1	-8,9	-9,0	12,4	-	11,5	16,3
Juli	-2,4	3,8	-0,3	-4,6	27,3	-	5,1	-2,2	4,8	-5,5	-4,7	28,6	-	-2,0	-2,5
Aug.	-2,3	5,1	3,6	-4,9	32,2	-	-15,7	-1,5	5,2	-1,7	-5,9	24,6	-	2,4	5,1
Sept. ^(p)	-2,9	5,5	-2,2	-5,1	31,7	-	-13,6	-3,2	2,6	-1,1	-6,5	27,1	-	-3,5	-1,8

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

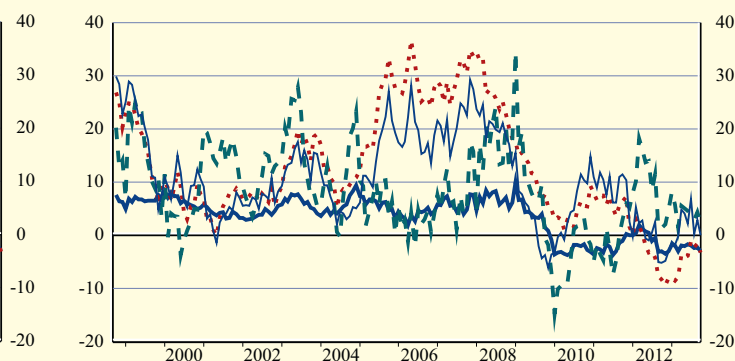
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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 MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

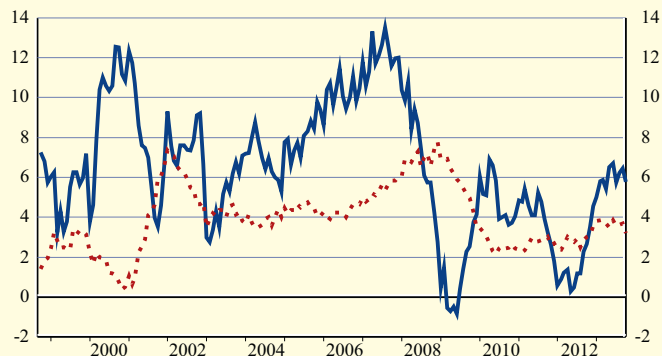
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2011	1 686,9	1 054,3	444,3	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,1	723,7	1 837,1	106,7	22,7
2012	1 764,1	1 150,8	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,1	2 346,4	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013 Q2	1 762,4	1 151,9	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6 209,8	2 446,4	928,9	770,3	1 970,0	88,2	6,1
Q3 ⁴⁾	1 789,5	1 174,2	391,9	116,8	95,0	1,8	9,7	6 204,2	2 460,2	903,3	784,3	1 965,2	85,0	6,4
2013 Juni	1 762,4	1 151,9	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6 209,8	2 446,4	928,9	770,3	1 970,0	88,2	6,1
Juli	1 763,9	1 148,5	392,6	117,3	93,3	1,9	10,3	6 211,2	2 450,4	920,9	774,9	1 971,0	87,1	6,9
Aug.	1 787,5	1 166,0	395,8	117,2	94,7	1,8	12,1	6 221,1	2 463,4	914,8	778,1	1 971,3	86,8	6,6
Sept. ⁴⁾	1 789,5	1 174,2	391,9	116,8	95,0	1,8	9,7	6 204,2	2 460,2	903,3	784,3	1 965,2	85,0	6,4
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	9,5	10,0	-4,6	8,8	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,4	55,3	43,6	-2,6	-7,0
2012	84,2	101,6	-35,5	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,8	90,4	33,7	21,8	100,7	-9,6	-12,3
2013 Q2	15,8	29,7	-19,9	5,7	0,8	0,0	-0,5	45,9	69,8	-35,6	12,2	6,6	-4,9	-2,2
Q3 ⁴⁾	27,7	21,6	2,1	1,6	3,2	0,1	-0,8	-4,4	14,1	-25,7	14,7	-4,6	-3,2	0,3
2013 Juni	1,4	6,0	-3,5	1,7	-0,2	0,0	-2,6	22,7	36,5	-13,5	2,3	-0,7	-1,2	-0,7
Juli	2,9	-2,9	3,2	1,1	1,4	0,2	-0,2	2,0	4,3	-7,7	4,5	1,2	-1,1	0,8
Aug.	23,4	17,1	2,4	1,0	1,4	-0,1	1,8	9,8	12,7	-6,6	4,0	0,3	-0,3	-0,3
Sept. ⁴⁾	1,4	7,4	-3,6	-0,5	0,4	0,0	-2,3	-16,2	-2,9	-11,4	6,3	-6,1	-1,8	-0,3
Wachstumsraten														
2011	0,6	1,0	-1,0	10,0	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,6	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2013 Q2	5,7	8,9	-5,1	15,1	10,8	-4,2	-12,8	3,6	7,0	-3,8	3,1	4,9	-15,4	-57,7
Q3 ⁴⁾	5,8	7,7	-2,1	12,9	11,0	2,6	-12,0	3,2	7,2	-6,4	5,0	3,9	-15,8	-49,8
2013 Juni	5,7	8,9	-5,1	15,1	10,8	-4,2	-12,8	3,6	7,0	-3,8	3,1	4,9	-15,4	-57,7
Juli	6,2	8,9	-3,3	12,8	13,1	22,3	-13,3	3,6	7,6	-4,6	3,6	4,6	-15,9	-50,8
Aug.	6,4	8,4	-2,1	13,4	13,2	10,7	4,7	3,7	8,0	-5,0	3,9	4,2	-15,2	-49,9
Sept. ⁴⁾	5,8	7,7	-2,1	12,9	11,0	2,6	-12,0	3,2	7,2	-6,4	5,0	3,9	-15,8	-49,8

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

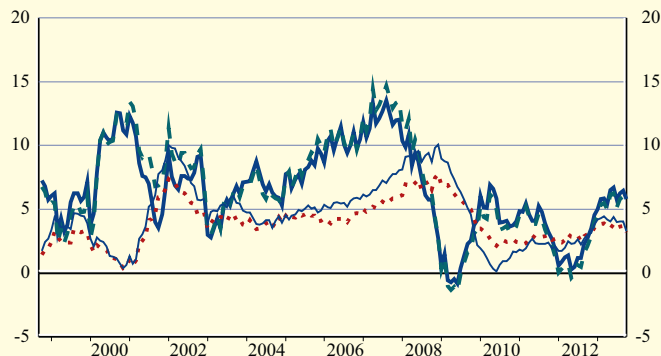
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater 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)}

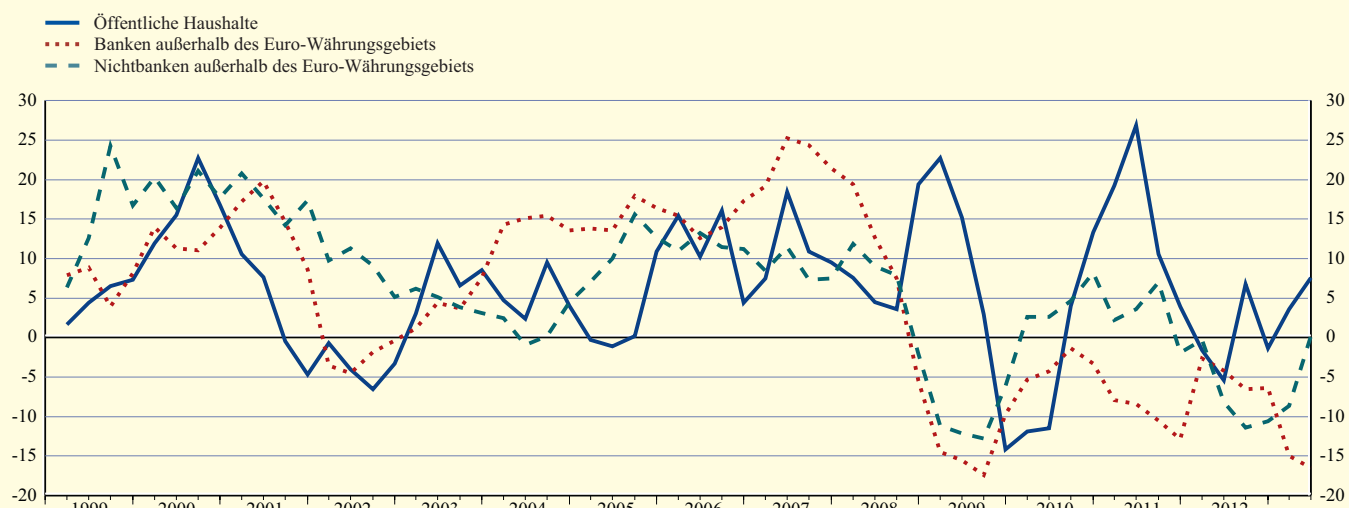
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2011	442,0	195,5	48,6	112,6	85,4	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012	449,1	170,8	62,8	111,7	103,8	2 891,8	2 013,9	877,9	38,7	839,2
2012 Q3	510,1	202,6	93,1	111,3	103,1	3 131,0	2 176,6	954,4	42,5	912,0
Q4	449,1	170,8	62,8	111,7	103,8	2 891,8	2 013,9	877,9	38,7	839,2
2013 Q1	500,5	208,9	67,2	111,8	112,5	2 901,5	1 987,1	914,4	36,5	877,9
Q2 ^(p)	547,1	236,7	70,9	115,2	124,5	2 803,4	1 870,6	932,8	34,4	898,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	17,1	3,3	0,6	2,3	10,8	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-7,9	-22,6	-0,3	-0,4	15,5	-242,6	-138,5	-104,1	-5,1	-98,9
2012 Q3	2,8	11,8	-5,5	-0,9	-2,7	-93,1	-101,2	8,0	1,1	6,9
Q4	-61,5	-32,3	-30,2	0,4	0,6	-209,3	-141,7	-67,6	-3,4	-64,3
2013 Q1	50,3	38,2	4,1	0,1	7,9	-2,2	-32,8	30,6	-2,0	32,6
Q2 ^(p)	46,8	27,7	3,8	3,3	11,9	-69,1	-99,4	30,3	-1,7	32,0
Wachstumsraten										
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,6	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,6	-11,9	-10,5
2012 Q3	6,7	-2,9	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-16,4	-11,2
Q4	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,6	-11,9	-10,5
2013 Q1	3,6	9,7	-12,3	-1,5	12,8	-13,0	-15,0	-8,7	-33,1	-7,2
Q2 ^(p)	7,5	23,7	-28,2	2,6	16,7	-11,6	-16,5	0,2	-14,6	0,8

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.

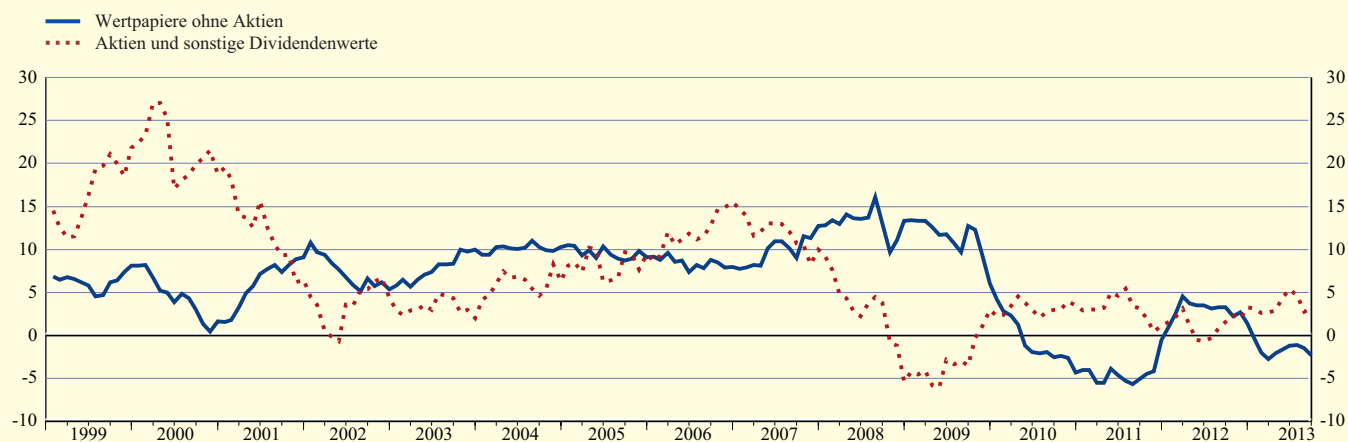
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(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	5 697,6	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,0	28,3	932,5	1 507,4	484,0	728,0	295,4
2012	5 774,4	1 748,4	102,9	1 594,2	32,8	1 399,6	23,6	872,8	1 528,5	475,7	752,1	300,7
2013 Q2	5 774,2	1 650,3	118,2	1 755,9	29,3	1 380,5	26,7	813,4	1 554,7	468,9	777,4	308,4
Q3 ^(p)	5 648,9	1 601,1	102,4	1 715,0	29,8	1 365,0	28,8	806,7	1 554,2	457,3	776,9	320,0
2013 Juni	5 774,2	1 650,3	118,2	1 755,9	29,3	1 380,5	26,7	813,4	1 554,7	468,9	777,4	308,4
Juli	5 719,6	1 639,6	117,4	1 724,3	28,7	1 378,4	27,5	803,9	1 560,5	479,2	770,2	311,1
Aug.	5 697,7	1 625,3	110,8	1 723,8	31,4	1 374,3	27,4	804,7	1 533,8	457,7	766,1	310,0
Sept. ^(p)	5 648,9	1 601,1	102,4	1 715,0	29,8	1 365,0	28,8	806,7	1 554,2	457,3	776,9	320,0
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,8	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	82,5	-17,8	15,9	191,7	10,5	-67,5	-3,9	-46,2	49,9	6,6	38,0	5,3
2013 Q2	7,5	-48,6	-4,0	83,3	-1,7	-0,7	0,0	-21,0	19,7	9,9	9,2	0,6
Q3 ^(p)	-125,8	-50,5	-15,1	-45,5	0,9	-15,9	2,3	-2,0	-11,6	-13,1	-8,2	9,7
2013 Juni	-23,7	-23,7	-0,2	31,2	-1,1	-11,7	-1,3	-17,0	-18,4	-2,3	-12,0	-4,0
Juli	-51,8	-11,4	1,2	-36,0	-0,2	-2,1	1,1	-4,4	-0,6	9,4	-12,0	2,0
Aug.	-25,3	-14,4	-7,7	0,2	2,5	-3,2	-0,3	-2,4	-25,6	-22,2	-2,7	-0,8
Sept. ^(p)	-48,7	-24,7	-8,5	-9,7	-1,4	-10,7	1,5	4,8	14,5	-0,4	6,5	8,4
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	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 Q2	-1,2	-7,6	21,0	10,4	-8,8	-3,5	7,7	-7,4	5,4	-1,3	8,1	9,7
Q3 ^(p)	-2,3	-11,1	-1,5	6,5	-2,1	0,9	15,3	-6,1	3,1	-4,5	4,6	12,3
2013 Juni	-1,2	-7,6	21,0	10,4	-8,8	-3,5	7,7	-7,4	5,4	-1,3	8,1	9,7
Juli	-1,1	-9,4	22,1	9,4	-13,3	-0,4	14,2	-6,3	4,6	0,3	5,7	9,3
Aug.	-1,5	-10,8	7,2	9,5	2,5	0,5	13,0	-6,5	2,8	-4,2	5,3	7,9
Sept. ^(p)	-2,3	-11,1	-1,5	6,5	-2,1	0,9	15,3	-6,1	3,1	-4,5	4,6	12,3

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen^{1), 2)}

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

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 153,8	-	-	-	-	-	-	12 322,7	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5 796,9	-	-	-	-	-	-	12 196,0	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 Q1	5 611,6	-	-	-	-	-	-	12 167,3	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5
Q2 ^(p)	5 449,1	-	-	-	-	-	-	12 080,5	96,5	3,5	1,8	0,2	0,9	0,4
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2011	2 022,7	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	1 905,2	47,3	52,7	31,9	1,9	3,5	10,1	961,3	40,1	59,9	38,2	2,0	2,9	9,9
2013 Q1	1 888,6	45,8	54,2	33,1	2,2	3,1	9,7	1 001,5	39,4	60,6	39,4	2,6	2,6	8,9
Q2 ^(p)	1 894,1	44,2	55,8	35,8	2,1	2,8	9,4	981,8	39,6	60,4	39,3	2,6	2,6	9,1
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,1	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012	1 851,3	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,2	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q1	1 824,9	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 112,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
Q2 ^(p)	1 768,5	93,3	6,7	2,9	0,1	0,3	2,9	3 192,4	98,2	1,8	1,0	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2013 Q1	419,0	55,4	44,6	22,2	0,2	0,3	15,9	428,6	32,8	67,2	41,8	4,6	1,0	10,6
Q2 ^(p)	406,2	55,2	44,8	21,0	0,2	0,2	16,9	407,3	34,7	65,3	40,5	4,8	0,9	10,4
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 364,4	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012	6 161,9	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 040,0	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q1	5 893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11 225,7	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
Q2 ^(p)	5 752,8	93,1	6,9	4,4	0,2	1,0	0,6	11 321,9	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
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	2 013,9	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,9	52,3	47,7	31,4	1,9	1,2	6,3
2013 Q1	1 987,1	56,3	43,7	29,5	1,9	1,0	6,7	914,4	51,4	48,6	32,7	1,9	1,0	5,7
Q2 ^(p)	1 870,6	56,4	43,6	29,2	1,3	0,9	7,1	932,8	50,2	49,8	33,3	2,5	1,0	6,4

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5 068,3	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 Q1	4 969,7	81,0	19,0	10,6	1,4	1,8	2,5
Q2 ^(p)	4 825,5	81,0	19,0	10,9	1,2	1,8	2,6

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							
2013 Febr.	7 464,9	511,2	3 006,4	2 084,4	996,1	248,3	618,4
März	7 607,0	503,7	3 069,6	2 142,1	1 026,1	247,9	617,7
April	7 759,1	519,8	3 133,9	2 160,1	1 039,8	248,6	656,9
Mai	7 816,5	519,7	3 128,7	2 190,5	1 046,4	248,1	683,1
Juni	7 586,4	523,4	3 044,1	2 094,3	1 017,1	248,4	659,2
Juli	7 710,4	529,0	3 064,3	2 160,9	1 041,8	249,1	665,3
Aug. ^(p)	7 674,7	526,7	3 053,1	2 132,4	1 039,6	249,2	673,7
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q4	42,7	-23,4	82,9	21,6	29,2	2,9	-70,4
2013 Q1	227,3	25,4	82,1	34,2	32,3	0,4	52,9
Q2	150,8	32,2	52,2	16,1	2,0	1,2	47,1

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							
2013 Febr.	7 464,9	157,4	6 743,4	4 915,2	785,5	1 828,2	564,1
März	7 607,0	158,1	6 890,1	5 000,8	814,2	1 889,3	558,8
April	7 759,1	166,1	6 999,5	5 079,2	826,5	1 920,3	593,5
Mai	7 816,5	169,0	7 027,8	5 089,2	828,9	1 938,6	619,8
Juni	7 586,4	164,3	6 811,8	4 985,3	792,6	1 826,5	610,3
Juli	7 710,4	165,1	6 943,5	5 095,0	818,0	1 848,5	601,8
Aug. ^(p)	7 674,7	170,4	6 885,7	5 075,8	815,4	1 809,9	618,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q4	42,7	-5,8	124,9	64,4	32,9	60,6	-76,4
2013 Q1	227,3	9,4	159,7	95,6	31,1	64,1	58,2
Q2	150,8	8,5	91,7	88,7	-7,9	3,0	50,6

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilien-fonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2013 Jan.	6 625,3	2 371,2	1 750,3	1 620,2	322,8	140,0	420,8	6 539,8	85,6	898,6
Febr.	6 743,4	2 406,9	1 792,0	1 645,6	325,5	143,7	429,7	6 657,8	85,6	903,0
März	6 890,1	2 447,1	1 840,7	1 685,4	327,6	150,3	438,9	6 804,0	86,1	912,1
April	6 999,5	2 504,0	1 853,8	1 716,0	330,0	151,6	444,1	6 913,2	86,4	901,5
Mai	7 027,8	2 496,8	1 873,6	1 721,7	331,0	153,9	450,7	6 939,4	88,4	894,7
Juni	6 811,8	2 413,3	1 780,8	1 683,0	330,8	153,5	450,5	6 724,3	87,5	855,9
Juli	6 943,5	2 432,2	1 845,0	1 722,1	332,6	151,8	459,9	6 855,8	87,7	850,7
Aug. ^(p)	6 885,7	2 406,8	1 817,6	1 715,4	331,5	154,0	460,4	6 797,8	87,8	869,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2013 Febr.	46,2	13,9	10,7	15,8	0,9	-0,1	5,1	46,2	0,0	-1,0
März	53,1	18,6	6,6	19,8	0,7	2,8	4,5	52,5	0,6	1,3
April	66,7	39,1	5,9	17,6	0,9	-0,7	3,9	66,6	0,1	-0,9
Mai	43,1	24,2	6,1	6,3	1,6	0,9	3,9	43,0	0,0	-6,0
Juni	-18,1	-25,1	-11,4	10,3	2,3	1,1	4,8	-18,7	0,6	-37,0
Juli	57,9	21,5	16,0	17,1	1,7	-0,2	1,9	57,6	0,3	0,6
Aug. ^(p)	0,8	-5,4	-0,7	5,3	0,3	1,3	-0,1	0,7	0,0	14,1

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 Q3	2 857,7	1 568,9	414,5	713,9	232,7	6,0	201,8	1 288,7	323,8	493,8	18,3
Q4	2 968,2	1 623,6	416,1	747,1	241,6	7,7	211,0	1 344,6	332,2	510,2	16,2
2013 Q1	3 069,6	1 632,9	407,4	752,7	245,2	8,2	219,3	1 436,6	332,6	563,4	16,0
Q2 ^(p)	3 044,1	1 649,3	404,6	771,0	246,8	8,4	218,5	1 394,7	323,9	551,5	15,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	82,9	30,4	-3,1	22,1	3,5	1,2	6,6	52,5	7,8	16,5	-1,3
2013 Q1	82,1	18,9	-9,9	7,9	7,5	0,5	12,9	63,2	-1,0	32,8	-0,4
Q2 ^(p)	52,2	26,2	-0,5	22,4	3,8	0,1	0,5	25,9	2,4	12,3	0,1

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 Q3	1 920,3	685,5	52,8	-	45,1	24,1	563,4	1 234,8	172,0	412,5	72,1
Q4	1 986,0	721,7	60,8	-	50,9	27,6	582,3	1 264,3	175,6	407,8	78,1
2013 Q1	2 142,1	738,8	56,4	-	49,9	27,0	605,6	1 403,2	187,7	479,0	95,0
Q2 ^(p)	2 094,3	738,5	58,9	-	51,2	28,2	600,2	1 355,7	182,1	481,3	109,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	21,6	1,0	2,0	-	4,0	0,5	-5,6	20,6	0,7	6,4	4,5
2013 Q1	34,2	-4,4	-0,5	-	-1,7	-1,2	-0,9	38,5	3,7	16,8	5,8
Q2 ^(p)	16,1	-0,5	1,3	-	-1,5	0,2	-0,4	16,6	1,1	5,9	13,8

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 Q3	926,2	792,5	75,1	-	717,4	-	-	133,7	27,4	41,3	0,6
Q4	962,8	829,6	72,1	-	757,5	-	-	133,2	28,9	41,3	0,6
2013 Q1	1 026,1	888,7	74,5	-	814,2	-	-	137,5	32,5	43,5	0,6
Q2 ^(p)	1 017,1	879,7	87,1	-	792,6	-	-	137,4	31,1	45,3	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	29,2	29,5	-3,4	-	32,9	-	-	-0,3	1,2	0,6	0,0
2013 Q1	32,3	33,2	2,0	-	31,1	-	-	-0,8	2,1	0,9	0,0
Q2 ^(p)	2,0	4,1	11,9	-	-7,9	-	-	-2,1	-0,8	-0,1	0,0

Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfondsanteile) werden von sonstigen Finanzintermediären emittiert. Geldmarktfondsanteile werden von MFIs begeben.

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

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

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbriefte 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 5	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 6	Öffentliche Haushalte 7						
Bestände													
2012 Q2	2 161,8	307,7	1 459,7	1 150,9	513,2	154,1	22,9	4,4	127,4	209,3	85,2	33,4	66,4
Q3	2 084,5	303,4	1 399,8	1 087,6	476,1	158,7	23,9	4,4	125,3	195,7	86,3	31,4	68,0
Q4	2 051,3	285,5	1 380,7	1 065,6	469,8	163,4	24,9	4,0	122,8	199,6	88,4	30,4	66,6
2013 Q1	2 020,6	293,5	1 349,6	1 037,0	462,7	163,3	24,8	4,0	120,4	195,1	87,0	30,5	64,9
Q2	1 986,2	277,3	1 332,6	1 032,1	456,5	158,0	23,2	3,6	115,8	195,2	89,7	28,5	62,8
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q2	-81,4	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-8,5
Q3	-81,1	-3,8	-61,3	-64,2	-	4,5	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	-0,4
Q4	-36,8	-17,6	-17,7	-21,1	-	4,7	1,2	-0,4	-2,0	2,7	2,4	-0,8	-5,8
2013 Q1	-29,9	8,1	-30,7	-28,0	-	-0,2	0,2	0,0	-2,7	-2,1	-1,2	0,1	-4,0
Q2	-34,0	-16,1	-16,2	-4,8	-	-5,2	-1,5	-0,4	-4,4	0,9	2,7	-2,0	-3,3

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		
2012 Q2	2 161,8	151,0	1 754,3	54,3	1 700,1	28,9	227,5
Q3	2 084,5	145,2	1 685,4	52,2	1 633,2	27,5	226,5
Q4	2 051,3	139,5	1 661,7	53,1	1 608,7	27,5	222,5
2013 Q1	2 020,6	140,2	1 625,6	55,4	1 570,2	27,1	227,8
Q2	1 986,2	128,0	1 608,8	54,2	1 554,6	23,7	225,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q2	-81,4	-5,3	-71,2	-4,6	-66,6	-5,8	1,0
Q3	-81,1	-5,6	-71,0	-2,4	-68,6	-1,3	-3,2
Q4	-36,8	-5,4	-23,6	0,0	-23,6	-0,1	-7,6
2013 Q1	-29,9	1,7	-34,1	2,3	-36,4	-0,9	3,5
Q2	-34,0	-11,7	-15,9	-1,1	-14,8	-3,2	-3,1

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

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien					Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 13	
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ²⁾				Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 7	Insgesamt 8	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet			Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 12		
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10			Nicht-MFI's 11
Bestände													
2012 Q2	1 150,9	833,0	245,8	18,7	0,2	6,3	33,3	209,3	116,2	42,9	73,3	29,1	93,1
Q3	1 087,6	787,5	233,1	17,1	0,2	5,5	31,6	195,7	109,9	38,9	71,0	27,8	85,8
Q4	1 065,6	770,2	230,0	17,5	0,2	5,4	31,3	199,6	114,5	39,4	75,0	29,6	85,2
2013 Q1	1 037,0	750,9	226,6	14,9	0,2	5,4	28,9	195,1	110,9	36,9	74,1	30,0	84,2
Q2	1 032,1	762,1	221,4	15,0	0,2	5,1	28,3	195,2	113,1	38,8	74,2	29,9	82,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q2	-50,4	-48,5	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	-2,0	0,7	1,0	-0,2	-1,4	-2,8
Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-14,9	-6,9	-4,3	-2,6	-1,1	-8,0
Q4	-21,1	-17,8	-2,3	0,4	0,0	-0,1	0,3	2,7	5,3	1,0	4,3	1,8	-2,6
2013 Q1	-28,0	-19,1	-3,6	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-2,1	-2,5	-2,5	0,0	-0,6	0,4
Q2	-4,8	10,9	-5,1	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,9	2,3	2,1	0,2	-0,1	-1,4

Quelle: EZB.

1) Über Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verbriefte Buchkredite an Nicht-MFIs, 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) 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	Geldmarkt-fondsanteile	Prämien-überträge, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Passiva	Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	Nicht-finanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 Q3	7 062,3	780,2	447,8	2 736,0	792,7	1 555,8	86,3	253,1	263,8	146,5
Q4	7 036,3	768,3	453,3	2 674,7	825,9	1 612,1	76,9	253,8	222,2	149,1
2011 Q1	7 139,8	769,6	456,4	2 735,9	843,8	1 621,7	76,6	261,7	223,5	150,4
Q2	7 155,4	772,7	463,9	2 747,2	842,6	1 623,9	79,8	254,1	222,2	148,9
Q3	7 154,4	789,7	462,9	2 772,6	788,2	1 581,1	87,6	255,4	268,7	148,4
Q4	7 164,5	782,5	472,6	2 731,4	793,8	1 616,0	91,3	253,4	273,6	150,0
2012 Q1	7 452,4	794,5	469,8	2 877,0	807,2	1 710,4	102,3	258,0	283,1	150,0
Q2	7 481,9	783,7	469,5	2 890,5	802,5	1 712,9	106,4	261,3	304,4	150,8
Q3	7 696,4	783,6	478,8	3 007,4	821,9	1 787,1	108,5	263,1	295,0	151,0
Q4	7 781,9	787,0	477,9	3 053,6	819,2	1 825,7	109,7	261,9	293,8	153,3
2013 Q1	7 917,5	792,7	479,8	3 091,4	836,0	1 901,1	114,3	264,8	283,1	154,1
Q2 ^(p)	7 858,8	769,0	482,4	3 078,1	837,4	1 890,6	101,1	264,0	281,0	155,3

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben						Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben
		Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010 Q3	2 736,0	2 309,6	601,8	1 280,4	255,3	18,6	153,6	426,4
Q4	2 674,7	2 250,9	599,4	1 243,5	234,3	17,6	156,1	423,8
2011 Q1	2 735,9	2 318,7	625,2	1 286,3	236,2	17,2	153,7	417,1
Q2	2 747,2	2 330,0	630,6	1 289,7	235,4	16,8	157,5	417,2
Q3	2 772,6	2 353,0	637,0	1 312,4	227,7	16,9	159,0	419,5
Q4	2 731,4	2 307,7	635,5	1 267,4	224,0	16,5	164,3	423,8
2012 Q1	2 877,0	2 427,3	670,4	1 325,1	236,0	17,1	178,7	449,6
Q2	2 890,5	2 423,5	675,7	1 309,5	238,4	17,0	183,0	467,0
Q3	3 007,4	2 515,1	707,8	1 348,8	246,0	17,4	195,1	492,3
Q4	3 053,6	2 549,6	693,3	1 387,0	251,7	18,1	199,5	503,9
2013 Q1	3 091,4	2 596,6	727,9	1 388,5	255,0	17,5	207,7	494,8
Q2 ^(p)	3 078,1	2 588,5	699,6	1 406,9	257,0	17,9	207,1	489,6

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
2010 Q3	6 877,4	276,1	39,2	441,4	5 941,9	3 223,4	1 908,5	809,9	178,9	185,0
Q4	6 871,7	250,3	40,3	451,7	5 960,8	3 260,7	1 889,6	810,4	168,6	164,6
2011 Q1	6 920,7	263,1	39,9	466,1	5 976,3	3 287,7	1 859,9	829,1	175,3	219,1
Q2	6 944,2	262,9	42,4	454,8	6 007,9	3 309,9	1 872,0	826,4	176,2	211,2
Q3	7 052,1	270,0	41,6	410,1	6 140,7	3 293,1	2 023,9	824,2	189,5	102,4
Q4	7 071,5	263,8	41,3	408,8	6 169,8	3 305,8	2 047,1	817,3	187,8	93,0
2012 Q1	7 229,8	272,2	44,4	439,1	6 283,3	3 343,3	2 103,0	836,9	190,8	222,6
Q2	7 300,8	281,3	43,3	421,2	6 350,1	3 345,4	2 169,4	835,2	205,0	181,1
Q3	7 374,7	292,8	44,9	452,8	6 388,7	3 391,9	2 163,4	833,4	195,5	321,8
Q4	7 474,0	267,1	48,8	482,7	6 455,2	3 427,2	2 201,8	826,2	220,1	307,9
2013 Q1	7 560,1	276,4	48,9	494,2	6 526,7	3 463,9	2 215,8	847,0	213,9	357,4
Q2 ^(p)	7 599,2	276,2	45,1	502,3	6 551,1	3 468,2	2 237,5	845,4	224,5	259,7

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2013 Q2	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							643 -73
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 186	117	761	58	251	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		40	9	24	4	4	
Abschreibungen		382	101	217	11	51	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾		540	278	227	34	0	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		892	31	462	324	76	126
Zinsen		328	29	53	170	76	45
Sonstige Vermögenseinkommen		564	2	408	154	0	81
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾		2 011	1 717	-5	60	240	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		313	243	56	13	0	5
Sozialbeiträge		447	447				1
Monetäre Sozialleistungen		476	1	17	36	421	1
Sonstige laufende Transfers		197	68	26	49	53	11
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	34	10	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		47			47		1
Sonstige		103	34	16	1	52	8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾		1 987	1 519	-72	61	479	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 883	1 367			516	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 690	1 367			322	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		194				194	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		15	0	1	14	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾		104	167	-73	47	-36	-51
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		435	138	240	9	48	
Bruttoanlageinvestitionen		440	139	244	8	48	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		-5	-1	-4	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		0	-1	1	0	1	0
Vermögenstransfers		49	9	1	5	33	5
Vermögenswirksame Steuern		9	6	0	3		0
Sonstige Vermögenstransfers		40	3	1	3	33	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾		54	130	-82	60	-55	-54
Statistische Abweichung		0	-35	35	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 2013 Q2	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						570
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 148	505	1 230	107	306	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	243					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 391					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	540	278	227	34	0	
Arbeitnehmerentgelt	1 190	1 190				3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	282				282	1
Vermögenseinkommen	892	280	229	350	34	126
Zinsen	322	52	34	227	9	52
Sonstige Vermögenseinkommen	571	228	195	123	25	74
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	2 011	1 717	-5	60	240	
Einkommen- und Vermögensteuer	317				317	1
Sozialbeiträge	446	1	18	50	376	2
Monetäre Sozialleistungen	474	474				3
Sonstige laufende Transfers	170	87	14	48	21	37
Nettoprämien für Schadenversicherungen	47			47		1
Schadenversicherungsleistungen	46	36	9	1	0	2
Sonstige	78	52	6	0	20	33
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 987	1 519	-72	61	479	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	15	15				0
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	104	167	-73	47	-36	-51
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	382	101	217	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	51	8	16	15	12	3
Vermögenswirksame Steuern	9				9	0
Sonstige Vermögenstransfers	43	8	16	15	4	3
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2013 Q2								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 906	17 579	34 093	17 536	7 585	4 418	18 434
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				485				
Bargeld und Einlagen		7 082	2 034	10 398	2 403	813	771	3 315
Kurzfristige Schuldverschreibungen		41	67	558	416	67	37	660
Langfristige Schuldverschreibungen		1 226	245	6 645	3 037	3 029	436	4 229
Kredite		84	3 077	13 225	4 280	489	828	2 476
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		63	1 884	10 273	3 076	363	730	.
Anteilsrechte		4 615	8 326	1 885	7 001	2 786	1 543	6 897
Börsennotierte Aktien		786	1 137	390	2 317	412	207	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 411	6 812	1 199	3 522	434	1 155	.
Investmentzertifikate		1 418	377	295	1 162	1 940	180	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 338	184	3	0	244	4	259
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		521	3 647	895	398	157	799	599
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		95	-37	-414	190	25	117	-25
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		60	4	-284	-1	-16	80	-92
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-5	-6	-49	23	-11	-5	3
Langfristige Schuldverschreibungen		-15	-5	69	34	35	6	6
Kredite		0	-10	-77	73	-2	57	43
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		1	-2	-47	41	1	44	.
Anteilsrechte		25	-19	-6	35	11	-5	44
Börsennotierte Aktien		9	11	0	12	-4	15	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-1	-15	14	27	3	-21	.
Investmentzertifikate		16	-15	-20	-5	13	1	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		31	-1	0	0	1	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		0	1	-66	27	7	-17	-31
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		-93	-158	-293	-221	-74	-27	-159
Währungsgold und SZRs				-118				
Bargeld und Einlagen		-2	-2	-48	19	0	0	-31
Kurzfristige Schuldverschreibungen		0	0	-2	2	0	0	-9
Langfristige Schuldverschreibungen		0	0	-84	-60	-35	-3	-41
Kredite		0	-7	-31	-39	0	0	-19
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-3	-29	-37	0	0	.
Anteilsrechte		-58	-132	-16	129	-37	-24	-72
Börsennotierte Aktien		-20	-22	-11	-77	0	6	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-24	-107	-3	-45	-3	-28	.
Investmentzertifikate		-14	-3	-2	-7	-33	-2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		-34	-1	0	0	-2	0	0
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		0	-17	5	-13	0	0	12
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 908	17 385	33 387	17 505	7 536	4 508	18 250
Währungsgold und SZRs				367				
Bargeld und Einlagen		7 140	2 036	10 066	2 421	797	851	3 192
Kurzfristige Schuldverschreibungen		35	60	507	441	56	32	655
Langfristige Schuldverschreibungen		1 211	240	6 630	3 011	3 029	439	4 194
Kredite		84	3 060	13 117	4 315	486	886	2 500
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		63	1 880	10 196	3 081	364	773	.
Anteilsrechte		4 582	8 175	1 862	6 906	2 761	1 514	6 868
Börsennotierte Aktien		776	1 126	378	2 251	408	228	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 386	6 690	1 210	3 504	433	1 106	.
Investmentzertifikate		1 420	359	273	1 150	1 919	179	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 336	183	3	0	243	4	261
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		521	3 631	834	412	164	782	580
<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
2013 Q2								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 854	27 169	32 916	17 117	7 574	10 722	16 716
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			33	23 837	33	0	271	2 643
Kurzfristige Schuldverschreibungen			92	632	147	3	691	281
Langfristige Schuldverschreibungen			979	4 591	3 088	53	6 863	3 273
Kredite		6 160	8 388		4 000	303	2 247	3 361
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 816	6 122		2 275	110	1 959	.
Anteilsrechte		8	13 785	2 621	9 661	489	4	6 484
Börsennotierte Aktien			3 891	379	247	136	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 894	1 330	2 673	352	4	.
Investmentzertifikate				912	6 741			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	350	64	1	6 580	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		650	3 542	1 171	187	146	646	674
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 233	13 053	-9 589	1 177	419	11	-6 304	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		0	10	-459	178	24	172	29
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-246	0	0	6	-11
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-1	-26	-3	0	-15	-7
Langfristige Schuldverschreibungen			14	-98	47	-2	151	16
Kredite		3	-18		54	-1	33	15
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-2	1		35	-1	41	.
Anteilsrechte		0	34	-37	67	0	0	20
Börsennotierte Aktien			15	38	0	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	19	-31	-20	0	0	.
Investmentzertifikate				-44	87			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	1	2	0	32	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-3	-20	-55	13	-4	-4	-5
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	54	96	-47	46	12	1	-55	-54
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-9	-224	-186	-172	-10	-36	-270
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-62	2	0	0	-3
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-4	-2	0	0	-3
Langfristige Schuldverschreibungen			-17	-50	-8	-1	-43	-103
Kredite		-6	-23		-17	0	-1	-24
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-7	-17		-16	0	-1	.
Anteilsrechte		0	159	-74	-128	7	0	-115
Börsennotierte Aktien			-52	-9	13	4	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	107	-52	22	3	0	.
Investmentzertifikate				-12	-164			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	-37	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-4	-24	4	-19	20	8	2
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-229	-84	66	-107	-49	-64	9	111
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 844	26 955	32 270	17 122	7 587	10 858	16 474
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			33	23 529	35	0	276	2 629
Kurzfristige Schuldverschreibungen			92	602	142	2	676	272
Langfristige Schuldverschreibungen			976	4 443	3 127	50	6 971	3 187
Kredite		6 157	8 347		4 036	302	2 280	3 327
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 807	6 105		2 294	109	1 999	.
Anteilsrechte		8	13 659	2 510	9 600	497	4	6 389
Börsennotierte Aktien			3 854	408	261	140	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 806	1 247	2 675	355	4	.
Investmentzertifikate				856	6 665			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	351	66	1	6 575	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		643	3 497	1 120	182	162	649	671
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 408	13 064	-9 570	1 116	383	-51	-6 350	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 448	4 509	4 621	4 651	4 665	4 671	4 677	4 683
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	85	81	95	111	116	124	124	125
Abschreibungen	1 387	1 417	1 458	1 478	1 487	1 496	1 504	1 512
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 098	2 198	2 257	2 232	2 211	2 190	2 177	2 183
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	2 970	2 813	3 015	2 990	2 951	2 878	2 824	2 778
Zinsen	1 594	1 382	1 540	1 536	1 505	1 454	1 402	1 358
Sonstige Vermögenseinkommen	1 375	1 430	1 475	1 454	1 445	1 424	1 423	1 420
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 540	7 759	7 978	8 008	8 015	8 030	8 027	8 039
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 029	1 057	1 115	1 141	1 154	1 172	1 177	1 194
Sozialbeiträge	1 677	1 703	1 751	1 770	1 776	1 787	1 794	1 801
Monetäre Sozialleistungen	1 769	1 814	1 840	1 861	1 873	1 883	1 895	1 906
Sonstige laufende Transfers	770	773	779	787	789	787	790	794
Nettoprämien für Schadenversicherungen	179	179	181	183	184	184	183	184
Schadenversicherungsleistungen	181	181	183	186	186	186	186	186
Sonstige	410	413	415	418	418	418	421	425
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 432	7 649	7 870	7 897	7 904	7 920	7 914	7 923
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 152	7 315	7 476	7 511	7 516	7 520	7 520	7 534
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 383	6 542	6 700	6 734	6 740	6 746	6 744	6 756
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	769	773	776	776	777	774	776	778
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	56	58	60	58	58	57	58
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	280	334	394	386	387	401	394	389
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 702	1 778	1 871	1 824	1 794	1 776	1 743	1 727
Bruttoanlageinvestitionen	1 752	1 760	1 816	1 799	1 784	1 768	1 738	1 724
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-50	18	55	24	10	9	4	3
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	0	10	10	9	3	1
Vermögenstransfers	183	221	174	176	182	193	200	210
Vermögenswirksame Steuern	34	25	31	29	29	26	26	29
Sonstige Vermögenstransfers	149	196	142	147	153	168	174	181
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-27	-19	-12	38	79	122	164	186

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	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 018	8 206	8 431	8 471	8 478	8 481	8 482	8 503
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	894	942	973	974	974	977	972	977
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	8 913	9 148	9 405	9 445	9 452	9 458	9 454	9 480
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 098	2 198	2 257	2 232	2 211	2 190	2 177	2 183
Arbeitnehmerentgelt	4 458	4 520	4 633	4 664	4 678	4 684	4 691	4 697
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	996	1 037	1 079	1 094	1 100	1 112	1 108	1 113
Vermögenseinkommen	2 957	2 816	3 024	3 009	2 977	2 921	2 875	2 823
Zinsen	1 554	1 333	1 486	1 489	1 465	1 422	1 373	1 329
Sonstige Vermögenseinkommen	1 403	1 483	1 538	1 520	1 512	1 499	1 502	1 494
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 540	7 759	7 978	8 008	8 015	8 030	8 027	8 039
Einkommen- und Vermögensteuern	1 034	1 060	1 121	1 146	1 160	1 178	1 182	1 200
Sozialbeiträge	1 675	1 703	1 752	1 769	1 775	1 784	1 792	1 798
Monetäre Sozialleistungen	1 762	1 807	1 834	1 855	1 867	1 877	1 889	1 900
Sonstige laufende Transfers	665	665	672	677	680	681	681	681
Nettoprämien für Schadenversicherungen	181	181	183	186	186	186	186	186
Schadenversicherungsleistungen	177	175	176	178	179	178	178	179
Sonstige	308	309	313	313	315	316	317	317
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 432	7 649	7 870	7 897	7 904	7 920	7 914	7 923
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	56	58	60	58	58	57	58
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	280	334	394	386	387	401	394	389
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 387	1 417	1 458	1 478	1 487	1 496	1 504	1 512
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	192	230	180	184	191	205	212	222
Vermögenswirksame Steuern	34	25	31	29	29	26	26	29
Sonstige Vermögenstransfers	158	205	149	155	162	179	185	193
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.3 Private Haushalte

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

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 458	4 520	4 633	4 664	4 678	4 684	4 691	4 697
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 439	1 448	1 490	1 494	1 495	1 496	1 499	1 504
Empfangene Zinsen (+)	233	201	227	230	228	222	216	212
Geleistete Zinsen (-)	148	124	146	143	138	131	125	120
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	729	721	749	754	748	744	737	732
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	843	850	884	907	920	934	941	951
Sozialbeiträge, netto (-)	1 672	1 698	1 746	1 765	1 772	1 782	1 789	1 796
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 757	1 802	1 829	1 850	1 862	1 872	1 883	1 895
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	72	71	71	70	69	71	73	74
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 016	6 081	6 212	6 235	6 239	6 232	6 234	6 237
Konsumausgaben (-)	5 157	5 291	5 440	5 467	5 469	5 474	5 469	5 476
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	60	56	58	59	57	57	57	57
= Sparen, brutto	920	845	830	827	828	815	822	818
Abschreibungen (-)	379	386	393	397	399	401	402	403
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	9	13	2	2	0	1	0	0
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-364	536	-235	-576	-469	-147	-603	-446
= Reinvermögensänderung	185	1 008	204	-144	-40	269	-184	-32
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	555	558	572	566	561	555	548	543
Abschreibungen (-)	379	386	393	397	399	401	402	403
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	2	40	124	161	172	191	172	166
Bargeld und Einlagen	121	118	117	164	175	224	225	215
Geldmarktfondsanteile	-45	-59	-23	-19	-28	-31	-39	-30
Schuldverschreibungen ¹⁾	-75	-19	29	17	25	-2	-15	-18
Langfristige Forderungen	478	420	236	225	189	142	143	133
Einlagen	82	59	55	45	30	13	7	4
Schuldverschreibungen	-1	2	71	12	-2	-91	-125	-119
Anteilsrechte	167	112	-5	65	54	92	114	96
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	119	104	44	95	62	55	42	18
Investmentzertifikate	48	8	-50	-30	-8	37	72	78
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	230	248	115	103	107	129	147	152
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	106	114	88	40	19	14	1	-12
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	64	146	81	13	1	25	21	0
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-628	442	134	-389	-1 024	-791	-1 089	-984
Sachvermögen	197	140	-410	-235	504	592	420	481
Forderungen	83	49	-323	-281	315	353	295	349
Anteilsrechte	191	120	15	91	181	179	159	120
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	67	-93	29	-34	-22	-6	26	21
Übrige Veränderungen, netto (+)	67	-93	29	-34	-22	-6	26	21
= Reinvermögensänderung	185	1 008	204	-144	-40	269	-184	-32
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	29 686	30 300	30 612	30 436	30 153	29 975	29 514	29 591
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 766	5 808	5 946	6 023	6 032	6 117	6 132	6 173
Bargeld und Einlagen	5 474	5 596	5 727	5 821	5 837	5 948	5 979	6 029
Geldmarktfondsanteile	242	184	166	148	136	121	112	109
Schuldverschreibungen ¹⁾	50	28	53	54	58	49	41	35
Langfristige Forderungen	11 576	12 114	11 937	12 189	12 437	12 690	12 852	12 811
Einlagen	985	1 043	1 082	1 104	1 100	1 097	1 102	1 111
Schuldverschreibungen	1 390	1 342	1 329	1 323	1 318	1 300	1 226	1 211
Anteilsrechte	4 080	4 240	3 906	4 018	4 180	4 365	4 503	4 473
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 954	3 036	2 813	2 868	2 979	3 118	3 197	3 162
Investmentzertifikate	1 126	1 204	1 093	1 150	1 200	1 247	1 306	1 311
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	5 121	5 489	5 619	5 745	5 840	5 927	6 021	6 017
Übrige Nettoforderungen (+)	277	264	254	232	257	225	228	237
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 961	6 136	6 195	6 193	6 183	6 185	6 160	6 157
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 998	5 242	5 281	5 294	5 283	5 290	5 279	5 280
= Reinvermögen	41 343	42 350	42 554	42 686	42 696	42 823	42 567	42 655

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)

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 518	4 657	4 820	4 845	4 848	4 848	4 843	4 856
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 787	2 831	2 929	2 957	2 968	2 976	2 979	2 983
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	40	32	41	46	48	50	50	52
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 690	1 794	1 850	1 842	1 832	1 821	1 814	1 821
Abschreibungen (-)	782	798	825	838	844	849	855	860
= Nettobetriebsüberschuss (+)	909	996	1 025	1 004	988	972	960	961
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	534	559	569	568	572	562	560	548
Empfangene Zinsen	171	158	165	161	157	150	144	138
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	362	400	404	407	416	412	417	410
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	297	258	287	286	280	270	259	250
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 146	1 296	1 307	1 286	1 281	1 264	1 261	1 260
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	932	930	981	979	973	956	948	944
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	151	169	192	196	196	201	198	203
Empfangene Sozialbeiträge (+)	71	69	73	74	74	74	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	68	69	70	70	70	70	70	70
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	45	48	48	49	49	48	49
= Sparen, netto	17	152	90	67	67	62	71	68
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	65	147	209	179	152	132	99	85
Bruttoanlageinvestitionen (+)	898	927	981	980	973	966	946	939
Abschreibungen (-)	782	798	825	838	844	849	855	860
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	-52	19	53	36	23	16	7	6
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	95	35	-27	2	27	61	48	44
Bargeld und Einlagen	88	67	7	16	39	77	85	89
Geldmarktfondsanteile	39	-32	-46	-29	-17	-9	-8	-17
Schuldverschreibungen ¹⁾	-31	0	12	15	6	-6	-29	-28
Langfristige Forderungen	146	422	481	363	297	183	168	69
Einlagen	0	20	69	55	13	9	-20	-15
Schuldverschreibungen	22	8	-23	-14	-11	-4	-2	-7
Anteilsrechte	100	247	287	198	179	112	155	106
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	24	147	148	124	117	66	34	-16
Übrige Nettoforderungen (+)	64	16	-22	-32	6	42	65	111
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	25	172	261	169	178	117	90	34
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	-109	-18	85	-41	-87	-134	-122	-150
Darunter: Schuldverschreibungen	90	66	49	93	109	119	105	92
Anteilsrechte	243	230	224	211	170	170	143	133
Börsennotierte Aktien	59	31	27	15	16	26	11	21
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	184	199	197	196	154	143	132	112
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	82	64	67	64	65	65	70	69
= Sparen, netto	17	152	90	67	67	62	71	68
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 932	1 957	1 932	1 919	1 931	1 989	1 955	1 946
Bargeld und Einlagen	1 632	1 695	1 706	1 697	1 717	1 780	1 764	1 774
Geldmarktfondsanteile	213	182	134	131	128	128	125	111
Schuldverschreibungen ¹⁾	86	81	92	90	86	81	67	60
Langfristige Forderungen	10 274	10 759	10 763	11 069	11 385	11 523	11 793	11 626
Einlagen	185	196	235	282	278	284	270	261
Schuldverschreibungen	226	242	229	233	248	244	245	240
Anteilsrechte	7 140	7 451	7 253	7 451	7 732	7 905	8 201	8 064
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 723	2 869	3 046	3 103	3 126	3 090	3 077	3 060
Übrige Nettoforderungen	371	242	301	238	262	258	322	349
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 291	9 592	9 744	9 862	9 908	9 843	9 809	9 766
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	4 729	4 702	4 717	4 689	4 631	4 503	4 477	4 439
Darunter: Schuldverschreibungen	814	882	886	971	1 028	1 051	1 071	1 068
Anteilsrechte	12 460	13 007	12 313	12 482	12 951	13 372	13 785	13 659
Börsennotierte Aktien	3 503	3 799	3 281	3 331	3 550	3 747	3 891	3 854
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 957	9 208	9 032	9 151	9 401	9 625	9 894	9 806

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)

	2009	2010	2011	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	-42	-6	54	72	51	43	19	-19
Bargeld und Einlagen	-33	-9	14	15	3	16	12	8
Geldmarktfondsanteile	5	-8	16	44	36	32	10	-12
Schuldverschreibungen ¹⁾	-14	11	24	13	12	-5	-2	-14
Langfristige Forderungen	293	287	134	93	111	184	176	212
Einlagen	15	-4	9	-6	-16	-17	-19	-16
Schuldverschreibungen	104	183	44	42	79	137	95	113
Kredite	8	32	12	3	15	8	13	12
Börsennotierte Aktien	-50	-1	-12	-14	-17	-5	2	-2
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	-15	11	13	11	1	-1	-1	-1
Investmentzertifikate	230	68	67	57	49	63	86	106
Übrige Nettoforderungen (+)	18	8	-36	-7	-5	-41	-22	-24
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	1	3	1	3	7	6	4
Kredite	-4	7	11	7	9	-15	0	-7
Anteilsrechte	5	7	4	4	3	1	2	2
Versicherungstechnische Rückstellungen	246	280	115	112	125	149	167	171
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	240	261	110	104	116	136	155	160
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	6	19	5	9	8	13	12	11
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	16	-4	18	34	17	45	-2	0
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	200	117	-105	-10	218	197	148	134
Übrige Nettoforderungen	34	0	22	117	160	231	128	81
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	13	-1	-47	-38	39	70	52	79
Versicherungstechnische Rückstellungen	169	136	16	99	190	188	163	122
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	197	125	19	94	187	186	161	120
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-28	11	-3	5	2	2	2	1
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	52	-19	-52	45	149	170	61	14
Finanzielle Vermögensbilanz	3							
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	331	329	371	388	400	406	411	364
Bargeld und Einlagen	195	190	193	195	200	209	219	201
Geldmarktfondsanteile	95	88	102	124	123	125	126	107
Schuldverschreibungen ¹⁾	41	51	76	70	77	72	67	56
Langfristige Forderungen	5 651	6 041	6 045	6 324	6 543	6 637	6 772	6 765
Einlagen	613	607	611	608	604	594	594	596
Schuldverschreibungen	2 467	2 638	2 660	2 827	2 939	2 998	3 029	3 029
Kredite	434	467	479	477	487	488	489	486
Börsennotierte Aktien	397	421	375	373	388	403	412	408
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	414	417	422	439	440	432	434	433
Investmentzertifikate	1 327	1 492	1 498	1 601	1 684	1 723	1 815	1 813
Übrige Nettoforderungen (+)	227	250	271	277	273	260	255	245
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	42	43	46	48	50	55	56	52
Kredite	284	296	304	309	319	288	303	302
Anteilsrechte	441	447	404	416	446	475	489	497
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 582	5 998	6 130	6 282	6 380	6 466	6 580	6 575
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 798	5 184	5 314	5 446	5 546	5 636	5 732	5 726
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	784	814	816	836	834	830	847	848
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-140	-164	-197	-66	21	19	11	-51

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

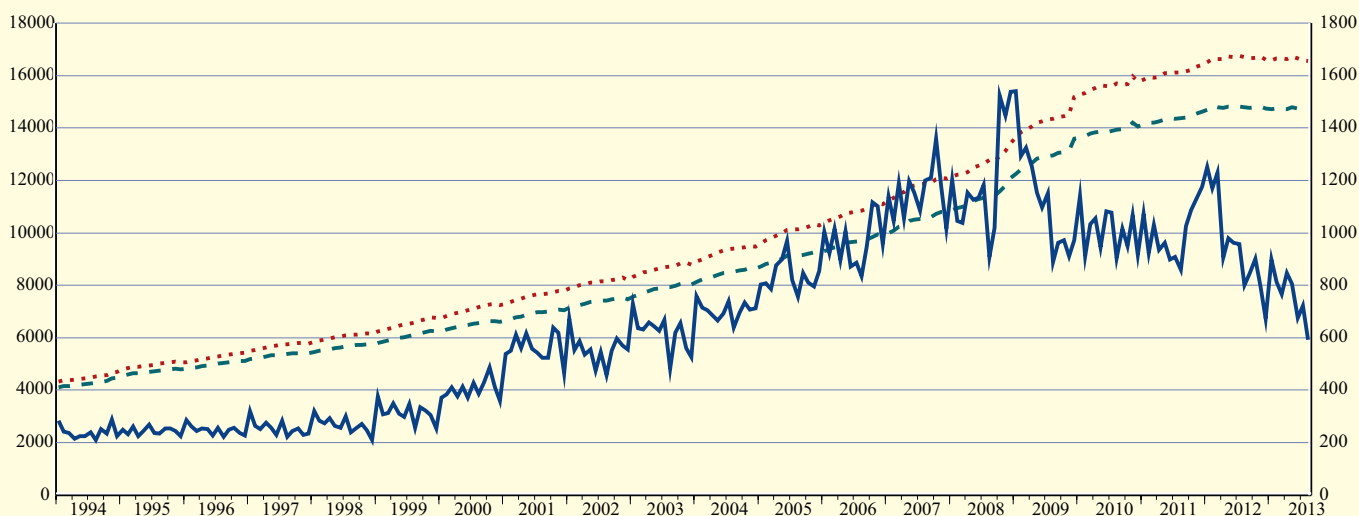
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen				Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2012 Aug.	17 096,6	752,9	-20,2	14 800,6	708,9	-12,6	16 703,3	801,0	-35,8	3,6	-2,0	1,5
Sept.	17 079,6	810,0	-7,7	14 779,8	758,1	-11,7	16 655,0	844,6	-23,8	3,4	23,4	0,8
Okt.	17 076,8	818,0	-1,2	14 787,1	778,9	8,8	16 675,1	902,0	28,9	3,2	13,5	1,1
Nov.	17 108,5	720,9	28,3	14 818,4	681,3	28,1	16 722,8	796,2	47,8	2,9	-16,5	1,1
Dez.	17 027,2	631,6	-115,5	14 734,1	591,9	-118,5	16 607,4	673,5	-135,2	1,7	-32,7	0,4
2013 Jan.	17 018,0	816,4	-8,7	14 730,3	768,3	-3,3	16 583,1	898,2	5,5	1,2	-17,4	-0,4
Febr.	17 028,2	706,3	-4,4	14 749,9	666,0	4,7	16 656,4	812,0	40,5	0,5	-19,2	-0,6
März	16 958,5	683,8	-67,3	14 726,4	634,8	-21,0	16 653,5	767,0	-18,0	-0,1	-14,4	-1,0
April	16 953,3	756,8	-5,4	14 715,3	708,2	-11,2	16 634,3	846,4	-3,9	-0,1	-9,8	-1,3
Mai	17 024,7	712,1	72,5	14 792,9	666,9	78,7	16 727,8	805,9	97,8	0,1	18,5	-0,9
Juni	16 966,2	601,2	-58,0	14 745,1	558,7	-47,3	16 664,4	675,1	-57,7	-0,1	-19,3	-0,7
Juli	.	.	.	14 678,2	588,2	-65,3	16 579,1	722,8	-72,6	-0,8	-49,9	-1,1
Aug.	.	.	.	14 650,0	479,7	-25,9	16 561,5	591,7	-18,5	-0,7	17,0	-0,7
Langfristig												
2012 Aug.	15 631,6	147,0	-10,2	13 430,7	126,8	-8,5	15 092,6	142,1	-21,1	3,9	20,5	2,2
Sept.	15 646,9	256,1	23,4	13 446,7	224,7	24,0	15 094,6	251,5	23,4	4,1	66,1	1,9
Okt.	15 673,7	237,3	27,1	13 469,9	212,5	23,5	15 126,3	249,8	38,7	3,8	28,8	2,4
Nov.	15 728,1	219,9	53,7	13 516,7	195,1	46,1	15 183,5	223,3	59,8	3,6	2,7	2,5
Dez.	15 687,3	197,3	-62,8	13 473,8	173,3	-64,8	15 116,4	193,0	-76,2	2,7	-20,1	1,8
2013 Jan.	15 682,7	257,1	-4,2	13 470,4	226,9	-3,1	15 082,4	259,7	-7,1	2,2	1,8	1,3
Febr.	15 685,8	229,8	-6,6	13 479,2	204,4	-1,1	15 133,8	244,4	25,3	1,4	-31,1	0,6
März	15 628,9	246,6	-54,2	13 477,3	216,4	0,9	15 148,8	249,9	2,7	0,9	8,3	-0,1
April	15 627,3	247,4	-1,8	13 464,8	216,9	-12,6	15 135,3	248,8	0,2	0,9	-6,6	-0,6
Mai	15 697,1	255,4	71,0	13 541,1	224,4	77,6	15 222,4	261,9	91,5	1,1	23,6	-0,3
Juni	15 680,4	207,7	-16,2	13 538,1	181,2	-2,3	15 204,2	200,3	-13,3	0,8	-6,2	-0,1
Juli	.	.	.	13 459,1	172,8	-77,7	15 106,3	194,8	-86,8	0,2	-47,4	-0,8
Aug.	.	.	.	13 447,1	97,4	-9,7	15 102,2	112,4	-6,7	0,3	36,2	0,1

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

(in Mrd €)

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



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

- 1) Gesamte auf Euro lautende Wertpapiere (ohne Aktien), die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden.
- 2) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

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

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Insgesamt												
2011	16 422	5 525	3 173	882	6 217	625	1 001	609	99	62	191	39
2012	16 607	5 427	3 226	1 001	6 268	684	956	587	82	67	187	32
2012 Q3	16 655	5 559	3 116	981	6 299	699	868	538	64	64	177	26
Q4	16 607	5 427	3 226	1 001	6 268	684	791	463	74	64	164	25
2013 Q1	16 653	5 286	3 223	1 030	6 425	690	826	439	81	61	212	32
Q2	16 664	5 145	3 245	1 037	6 559	678	776	408	65	67	202	34
2013 Mai	16 728	5 204	3 265	1 042	6 532	685	806	404	76	62	230	33
Juni	16 664	5 145	3 245	1 037	6 559	678	675	350	56	69	175	25
Juli	16 579	5 092	3 248	1 043	6 527	669	723	392	59	67	178	27
Aug.	16 561	5 066	3 235	1 053	6 532	675	592	343	39	45	144	20
Kurzfristig												
2011	1 595	702	103	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 491	601	137	81	608	64	702	489	37	52	104	21
2012 Q3	1 560	667	103	89	625	77	646	455	26	48	100	17
Q4	1 491	601	137	81	608	64	569	392	27	46	88	16
2013 Q1	1 505	582	140	90	624	68	574	361	31	47	112	23
Q2	1 460	558	135	88	624	54	539	337	26	51	102	23
2013 Mai	1 505	575	146	98	625	61	544	329	25	50	113	27
Juni	1 460	558	135	88	624	54	475	285	25	52	95	18
Juli	1 473	563	136	91	633	50	528	331	23	48	106	20
Aug.	1 459	553	135	90	629	52	479	301	25	35	104	15
Langfristig²⁾												
2011	14 827	4 823	3 070	803	5 583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15 116	4 826	3 089	920	5 660	621	254	99	45	16	83	12
2012 Q3	15 095	4 892	3 013	893	5 675	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 116	4 826	3 089	920	5 660	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15 149	4 704	3 083	940	5 801	621	251	78	50	14	100	9
Q2	15 204	4 587	3 110	949	5 934	624	237	71	39	16	101	10
2013 Mai	15 222	4 629	3 119	943	5 906	624	262	76	51	12	118	6
Juni	15 204	4 587	3 110	949	5 934	624	200	65	32	17	80	7
Juli	15 106	4 529	3 112	952	5 893	619	195	61	36	19	72	7
Aug.	15 102	4 513	3 100	963	5 903	623	112	42	14	10	40	6
Darunter: Festverzinslich												
2011	9 988	2 764	1 115	706	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 547	2 838	1 292	822	5 151	444	165	54	18	15	71	7
2012 Q3	10 473	2 860	1 242	795	5 134	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10 547	2 838	1 292	822	5 151	444	142	36	21	17	64	6
2013 Q1	10 680	2 790	1 344	840	5 257	450	165	41	25	12	80	7
Q2	10 790	2 739	1 389	847	5 360	455	155	34	21	13	79	8
2013 Mai	10 773	2 755	1 382	842	5 338	455	169	37	27	10	91	5
Juni	10 790	2 739	1 389	847	5 360	455	139	32	19	14	68	5
Juli	10 728	2 703	1 400	849	5 325	451	132	29	17	16	65	5
Aug.	10 746	2 700	1 403	858	5 332	453	77	23	7	8	36	3
Darunter: Variabel verzinslich												
2011	4 341	1 789	1 806	94	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 143	1 734	1 702	95	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q3	4 177	1 767	1 671	93	467	179	72	40	23	1	4	4
Q4	4 143	1 734	1 702	95	437	175	70	30	25	1	10	4
2013 Q1	4 022	1 661	1 642	97	453	170	69	30	22	1	13	3
Q2	3 978	1 609	1 620	98	483	169	69	31	16	2	17	2
2013 Mai	4 015	1 632	1 635	98	483	168	79	33	21	2	22	1
Juni	3 978	1 609	1 620	98	483	169	48	28	10	3	6	2
Juli	3 945	1 597	1 610	100	471	168	52	28	16	4	3	2
Aug.	3 930	1 594	1 594	101	471	169	27	15	5	2	1	3

Quelle: EZB.

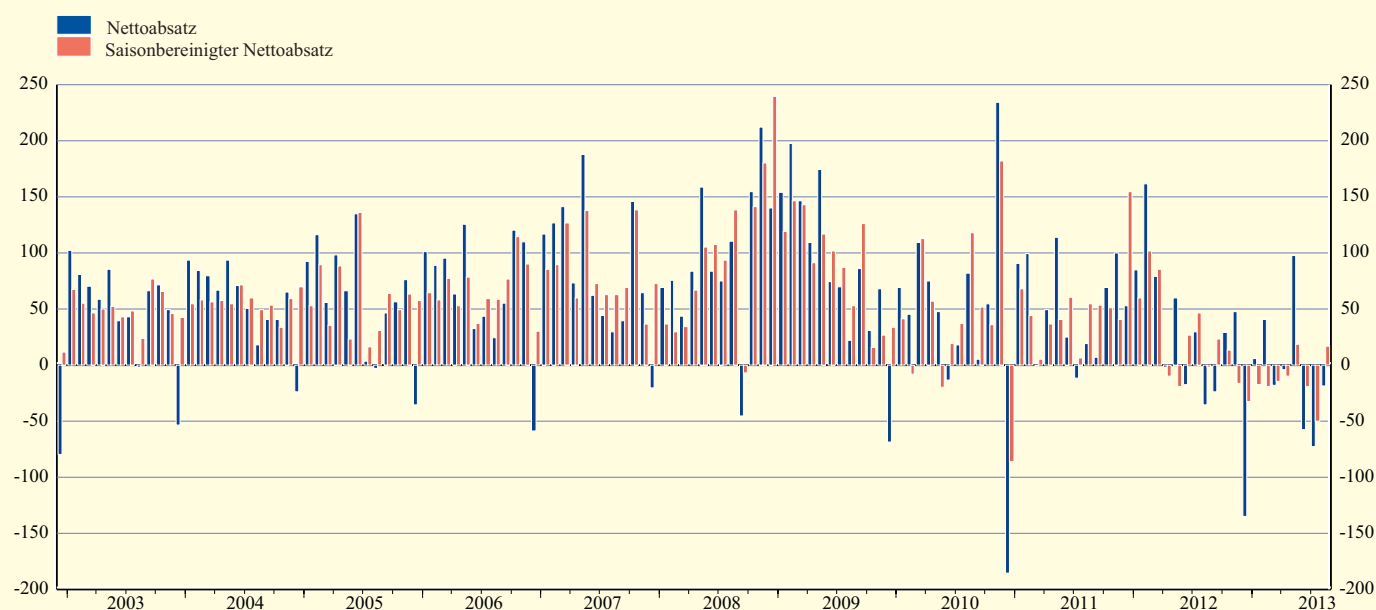
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der 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	51,2	22,3	-3,6	3,8	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,1	-6,5	3,0	10,4	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	-10,0	-4,8	-21,1	10,9	4,3	0,8	22,7	-3,1	-7,8	11,4	20,4	1,8
Q4	-19,5	-39,5	26,3	8,0	-9,5	-4,9	-11,9	-27,6	6,1	11,1	4,7	-6,2
2013 Q1	9,4	-47,1	-6,1	9,2	51,9	1,5	-17,0	-61,8	1,5	6,8	35,9	0,7
Q2	12,1	-41,7	8,2	3,5	45,4	-3,3	-3,5	-40,6	7,4	2,3	30,4	-3,0
2013 Mai	97,8	-37,3	18,7	-0,5	122,3	-5,5	18,5	-50,8	9,3	-4,1	69,5	-5,5
Juni	-57,7	-54,1	-20,5	-3,8	27,2	-6,5	-19,3	-32,6	1,1	2,9	16,5	-7,2
Juli	-72,6	-48,0	6,2	8,5	-31,3	-8,1	-49,9	-56,5	8,0	5,5	0,2	-7,2
Aug.	-18,5	-26,2	-11,8	8,8	5,4	5,2	17,0	-30,9	6,6	14,4	18,3	8,6
Langfristig												
2011	47,0	11,6	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	32,9	2,1	1,1	10,2	15,3	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	0,7	-2,0	-16,8	13,5	3,4	2,7	40,7	2,0	-6,0	14,0	25,7	5,0
Q4	7,5	-17,1	18,8	10,5	-4,1	-0,7	3,8	-6,7	0,8	11,3	-1,5	-0,1
2013 Q1	7,0	-40,1	-5,7	6,2	46,7	0,0	-7,0	-47,8	1,4	5,9	34,9	-1,5
Q2	26,1	-34,0	9,6	4,1	45,1	1,4	3,6	-40,0	9,7	3,1	31,0	-0,2
2013 Mai	91,5	-30,3	17,8	-5,4	109,5	-0,2	23,6	-43,2	9,8	-4,6	61,9	-0,3
Juni	-13,3	-37,9	-10,0	6,1	28,2	0,3	-6,2	-37,7	8,8	5,8	19,6	-2,7
Juli	-86,8	-54,0	5,9	5,9	-40,4	-4,2	-47,4	-57,6	4,1	6,2	0,2	-0,3
Aug.	-6,7	-18,3	-11,2	9,4	9,8	3,6	36,2	-15,2	7,5	14,5	24,0	5,4

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



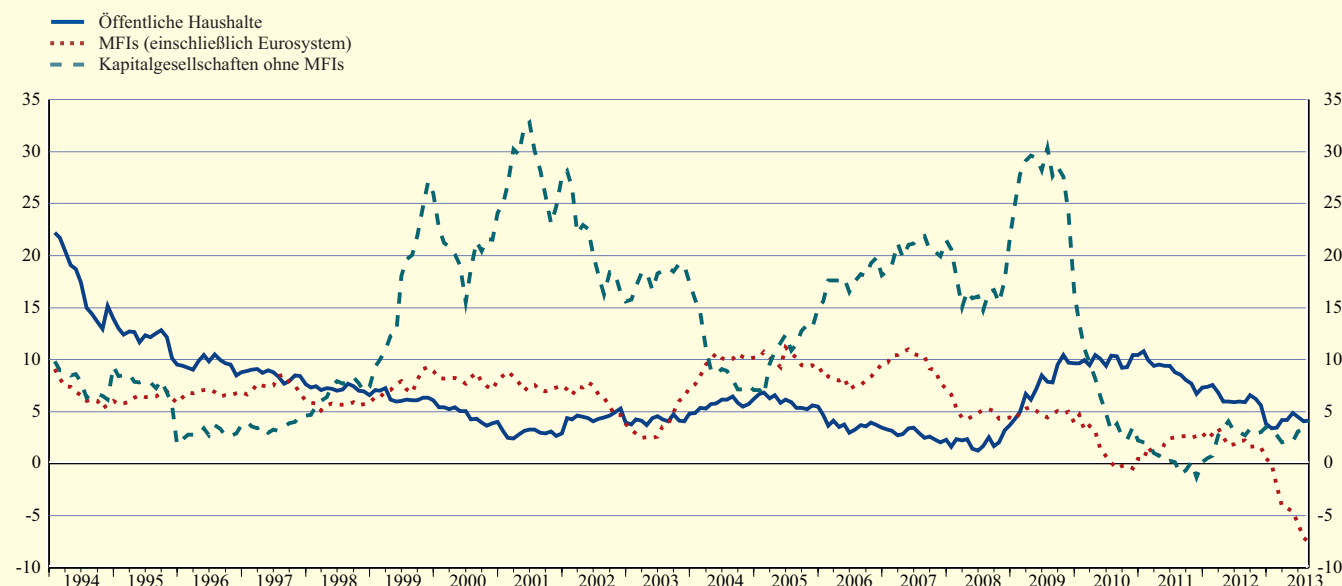
Quelle: EZB.

1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die 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 Aug.	3,6	3,6	0,6	11,0	3,3	12,4	1,5	0,1	-1,0	12,8	1,9	7,5
Sept.	3,4	2,4	0,5	12,6	3,9	10,9	0,8	-2,3	-2,7	13,8	3,3	3,2
Okt.	3,2	2,0	0,0	12,8	3,8	10,8	1,1	-1,3	-3,7	13,6	3,7	3,4
Nov.	2,9	1,1	0,2	12,5	3,9	8,0	1,1	-0,7	-4,3	13,3	3,7	2,0
Dez.	1,7	-1,4	1,2	14,1	2,5	6,1	0,4	-3,3	-0,3	14,8	2,4	-3,8
2013 Jan.	1,2	-2,1	1,0	13,5	2,2	4,6	-0,4	-5,7	0,2	14,7	2,4	-4,0
Febr.	0,5	-4,2	0,9	13,2	2,6	0,3	-0,6	-8,3	2,8	13,7	3,3	-6,1
März	-0,1	-5,9	-0,6	12,6	3,6	-0,8	-1,0	-9,4	1,5	11,3	3,9	-4,7
April	-0,1	-6,0	-0,7	12,3	3,5	0,4	-1,3	-10,5	2,3	10,9	3,5	-2,7
Mai	0,1	-6,3	-0,5	10,8	4,5	-0,4	-0,9	-11,4	3,4	8,5	5,3	-2,9
Juni	-0,1	-7,2	0,7	10,0	4,4	-2,6	-0,7	-10,9	1,7	5,5	6,4	-2,1
Juli	-0,8	-8,7	1,2	9,9	4,1	-4,7	-1,1	-11,6	2,3	5,5	5,9	-5,6
Aug.	-0,7	-9,2	2,2	10,2	4,2	-3,6	-0,7	-10,1	1,6	7,0	5,1	-1,4
	Langfristig											
2012 Aug.	3,9	2,2	0,7	10,8	5,4	11,4	2,2	0,4	-1,0	12,1	3,4	8,1
Sept.	4,1	1,6	0,6	13,7	6,0	11,8	1,9	-1,5	-2,2	13,9	5,1	7,6
Okt.	3,8	1,7	0,0	14,1	5,7	10,7	2,4	-0,1	-3,1	16,7	5,4	6,8
Nov.	3,6	1,6	0,1	14,1	5,2	9,5	2,5	1,0	-4,0	17,8	4,6	7,0
Dez.	2,7	0,5	0,5	15,2	3,3	9,2	1,8	-0,6	-1,0	18,6	2,6	4,9
2013 Jan.	2,2	-0,1	0,3	14,8	2,9	8,6	1,3	-2,0	-0,4	18,0	2,5	3,8
Febr.	1,4	-2,2	-0,3	14,0	3,3	4,5	0,6	-4,7	0,5	15,8	3,2	1,0
März	0,9	-4,1	-0,9	13,0	4,3	2,9	-0,1	-6,6	0,4	11,9	3,6	-1,6
April	0,9	-4,2	-1,0	13,9	4,3	3,2	-0,6	-8,2	1,1	11,0	3,3	-0,1
Mai	1,1	-4,6	-0,8	12,7	5,1	2,9	-0,3	-9,9	2,5	7,8	5,5	-1,0
Juni	0,8	-5,7	0,6	12,1	4,8	1,6	-0,1	-10,6	2,2	5,9	7,1	-1,7
Juli	0,2	-7,1	1,0	11,6	4,5	0,3	-0,8	-11,9	2,5	5,6	6,5	-3,1
Aug.	0,3	-7,5	1,9	11,9	4,5	0,7	0,1	-10,2	3,5	8,3	5,8	0,3

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



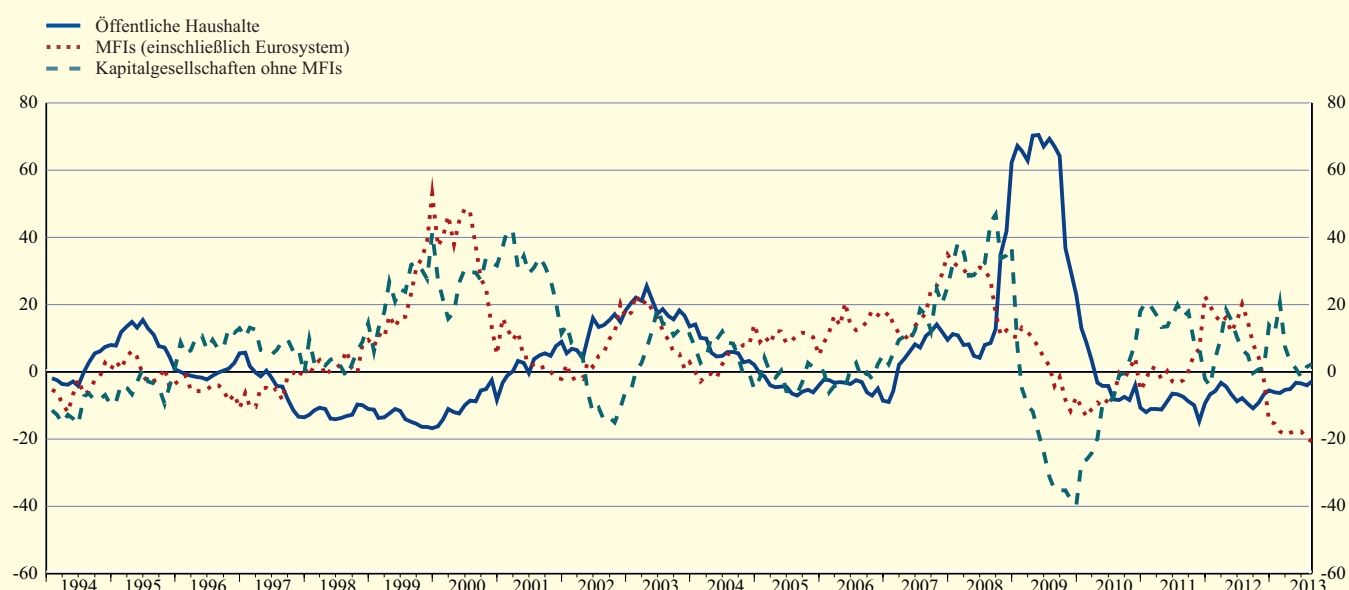
Quelle: EZB.

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	3,5	6,4	7,8	7,7	-0,9	-1,4	-6,1	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,5	5,9	7,3	-0,8	-0,2	-4,9	-0,8	6,6	23,3
2012 Q3	5,1	4,0	1,2	11,3	5,5	6,9	-0,1	-0,2	-3,6	0,4	6,6	25,5
2012 Q4	5,7	3,5	3,9	15,5	5,9	6,8	-3,3	-0,7	-8,1	-1,1	-2,4	20,3
2013 Q1	4,5	0,8	6,5	15,7	4,3	6,0	-6,8	-4,1	-10,6	-1,2	-7,6	7,8
2013 Q2	3,8	-3,0	7,8	14,5	5,1	4,5	-7,7	-6,7	-11,3	1,4	-1,8	-0,8
2013 März	3,8	-2,6	7,6	14,5	5,0	4,1	-7,8	-6,3	-11,2	-0,8	-5,0	0,7
2013 April	3,9	-2,6	8,1	15,4	4,9	4,6	-7,6	-6,3	-11,0	0,7	-3,9	0,5
2013 Mai	3,8	-3,1	7,3	14,3	5,2	5,0	-7,5	-6,3	-12,0	1,5	1,3	-1,6
2013 Juni	3,6	-3,7	8,3	13,2	5,1	3,9	-7,9	-8,4	-10,5	4,6	-0,6	-3,5
2013 Juli	3,2	-4,9	8,4	12,8	5,0	3,5	-8,5	-9,6	-9,5	4,9	-4,2	-6,7
2013 Aug.	3,0	-5,1	8,8	12,6	4,6	3,3	-8,0	-9,9	-8,7	6,9	-2,2	-5,0
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,1	-6,7	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	6,0	7,2	-0,5	2,1	-6,6	-1,9	6,3	22,9
2012 Q3	5,3	4,9	0,7	11,4	5,6	6,4	0,2	2,6	-5,9	-0,1	6,3	25,5
2012 Q4	5,9	3,9	3,3	16,4	6,0	6,3	-3,3	1,4	-10,1	-1,7	-2,9	20,5
2013 Q1	4,3	0,6	4,8	17,6	4,4	5,3	-7,0	-2,8	-12,3	-1,2	-8,4	7,9
2013 Q2	3,6	-3,7	5,4	16,4	5,0	4,4	-7,9	-5,9	-12,6	2,9	-2,4	-1,4
2013 März	3,6	-3,3	5,3	16,6	5,0	3,6	-7,9	-5,1	-12,5	0,3	-5,7	0,4
2013 April	3,7	-3,1	5,9	17,4	4,8	4,6	-7,8	-5,2	-12,5	2,7	-4,6	-0,3
2013 Mai	3,6	-3,9	4,9	15,9	5,2	4,9	-7,7	-5,7	-13,2	3,0	0,8	-1,9
2013 Juni	3,3	-4,7	5,3	15,0	5,1	3,9	-8,3	-8,2	-11,7	5,4	-1,0	-4,1
2013 Juli	3,0	-5,9	5,9	14,6	5,1	4,1	-8,7	-9,7	-10,0	6,4	-4,5	-7,2
2013 Aug.	2,7	-6,1	6,4	14,0	4,7	3,9	-8,4	-10,2	-9,4	8,3	-2,7	-5,4

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



Quelle: EZB.

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

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

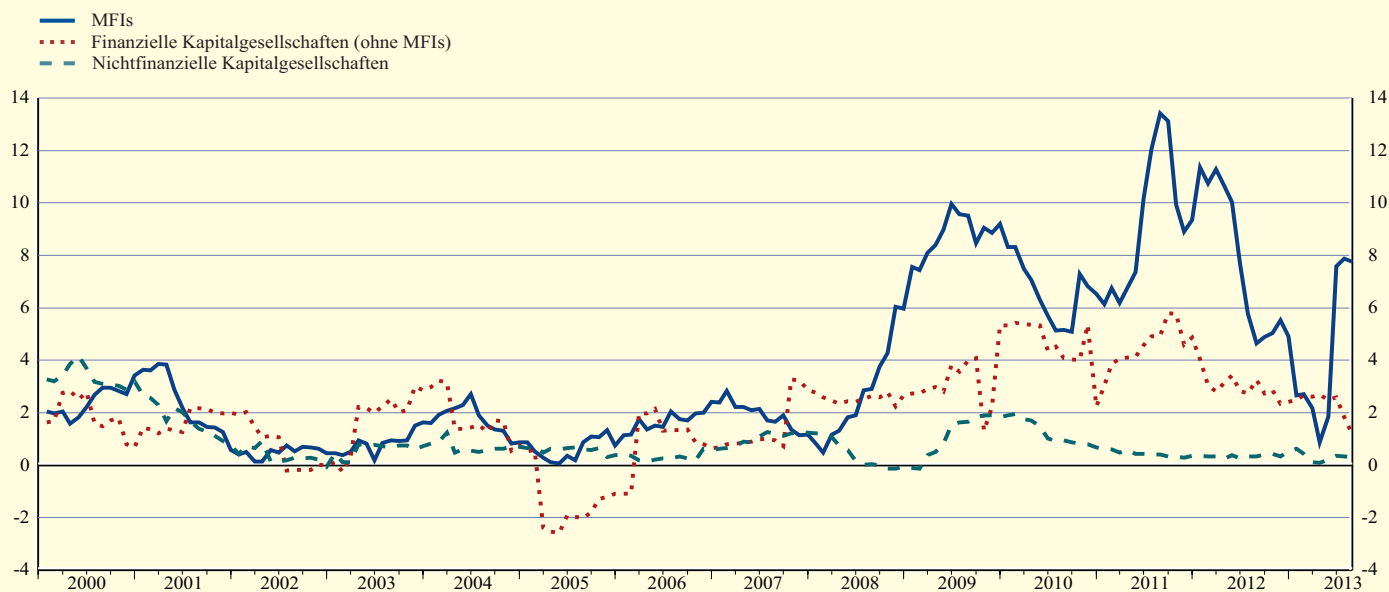
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf 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 Aug.	3 958,8	105,9	2,1	382,9	13,4	282,1	4,9	3 293,9	0,4
Sept.	3 725,1	105,9	2,0	350,5	13,1	264,5	5,8	3 110,1	0,3
Okt.	4 017,6	105,9	1,7	360,5	9,9	288,1	5,8	3 369,0	0,3
Nov.	3 866,8	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3 265,3	0,3
Dez.	3 878,6	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3 268,5	0,4
2012 Jan.	4 091,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3 418,2	0,4
Febr.	4 257,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3 551,9	0,3
März	4 241,7	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3 557,5	0,3
April	4 068,8	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3 449,5	0,2
Mai	3 763,1	106,5	1,5	280,9	10,0	265,1	3,4	3 217,1	0,4
Juni	3 925,8	106,6	1,1	317,6	7,7	284,7	2,8	3 323,5	0,3
Juli	4 051,9	106,8	1,0	309,9	5,8	291,8	2,7	3 450,3	0,3
Aug.	4 176,6	106,8	0,9	349,7	4,6	309,1	3,2	3 517,8	0,3
Sept.	4 233,0	106,9	0,9	365,0	4,9	323,6	2,7	3 544,5	0,4
Okt.	4 309,8	107,0	1,0	383,6	5,0	333,4	2,9	3 592,8	0,4
Nov.	4 397,8	106,9	0,9	395,7	5,5	342,0	2,3	3 660,1	0,3
Dez.	4 501,9	107,2	1,0	402,4	4,9	357,0	2,4	3 742,5	0,5
2013 Jan.	4 656,9	107,3	0,9	441,6	2,7	370,3	2,5	3 845,0	0,6
Febr.	4 641,9	107,1	0,8	416,1	2,7	364,2	2,7	3 861,6	0,4
März	4 644,1	106,9	0,5	380,4	2,2	368,7	2,6	3 895,0	0,1
April	4 746,9	106,8	0,3	410,8	0,9	394,6	2,7	3 941,5	0,1
Mai	4 867,7	107,1	0,5	443,0	1,9	407,6	2,5	4 017,0	0,2
Juni	4 667,8	107,9	1,2	418,8	7,6	394,2	2,6	3 854,8	0,4
Juli	4 906,8	108,0	1,1	451,6	7,9	417,9	1,8	4 037,3	0,3
Aug.	4 891,0	107,9	1,1	461,9	7,8	415,3	1,2	4 013,8	0,3

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

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

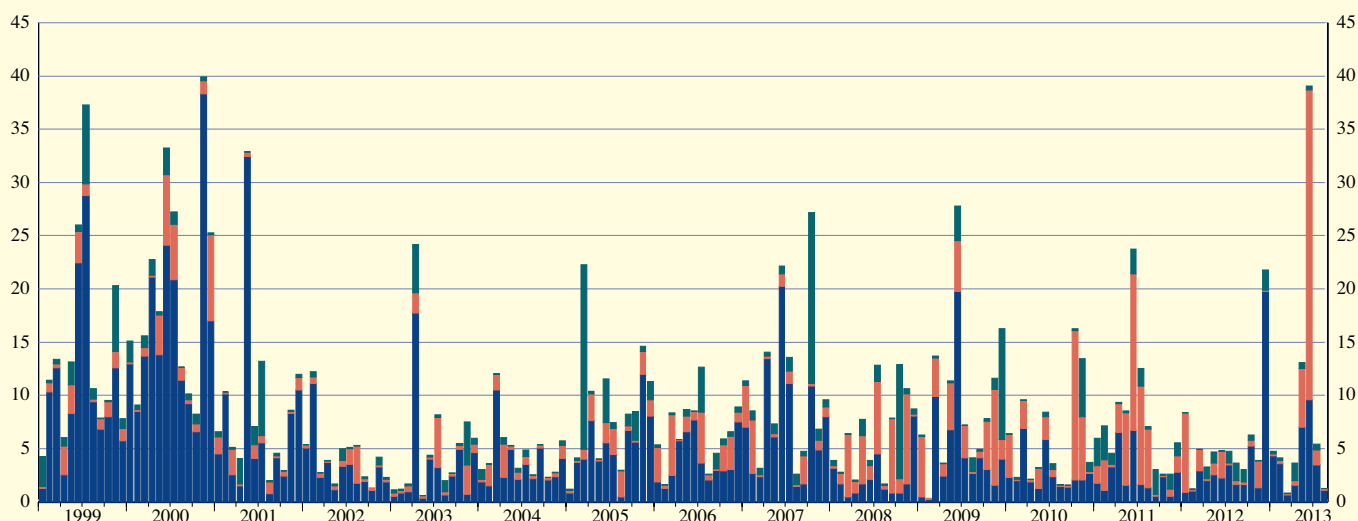
2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2011 Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
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	1,1	4,4	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,1	1,7
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.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	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
Febr.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
März	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4
April	3,6	5,9	-2,3	0,4	5,2	-4,8	1,7	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Mai	13,1	1,8	11,3	5,5	0,0	5,5	0,6	0,0	0,5	7,0	1,8	5,2
Juni	39,0	1,7	37,3	29,2	0,0	29,1	0,3	0,1	0,3	9,6	1,7	7,9
Juli	5,4	3,2	2,2	1,4	0,0	1,4	0,6	1,9	-1,4	3,5	1,2	2,2
Aug.	1,1	2,3	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	-0,5	1,1	1,8	-0,7

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				Reposchäfte
	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 Okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,73	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	1,03	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,08	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,37	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,39	1,09	2,00	2,16	1,17
Febr.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,47	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
März	0,36	2,29	2,17	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
April	0,34	2,33	2,10	2,25	1,36	1,36	0,38	0,96	1,70	1,90	0,68
Mai	0,33	2,04	2,06	2,25	1,31	1,30	0,38	0,83	1,86	1,98	0,48
Juni	0,32	1,88	1,88	2,12	1,30	1,27	0,38	0,83	1,65	1,77	0,72
Juli	0,31	1,88	1,90	2,08	1,28	1,23	0,36	0,82	1,63	1,78	0,88
Aug.	0,30	1,81	1,87	2,05	1,15	1,22	0,37	0,70	1,57	1,85	0,51
Sept.	0,30	1,71	1,86	2,06	1,15	1,17	0,35	0,81	1,67	1,87	0,56

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite	Echte Kreditkartenkredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahreszinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr		Mit anfänglicher Zinsbindung					Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren			Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren		Mehr als 5 Jahre		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2012 Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33	
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	16,93	5,36	6,05	7,55	6,94	2,87	3,25	3,25	3,45	3,41	3,15	4,12	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,77	6,11	7,88	7,27	2,87	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08	
Febr.	7,97	17,04	5,89	6,03	7,83	7,25	2,88	3,17	3,05	3,35	3,35	3,16	4,07	3,21	
März	7,95	17,06	5,86	5,98	7,75	7,15	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17	
April	7,93	17,08	5,74	5,92	7,75	7,06	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11	
Mai	7,91	17,08	6,00	6,09	7,71	7,20	2,87	3,09	2,95	3,22	3,32	3,32	4,11	3,14	
Juni	7,84	17,04	5,85	6,02	7,56	7,07	2,82	2,99	2,87	3,16	3,25	3,10	4,08	3,01	
Juli	7,75	16,96	5,63	6,12	7,63	7,13	2,84	2,97	2,90	3,17	3,28	3,19	3,75	3,18	
Aug.	7,74	17,01	5,62	6,15	7,64	7,15	2,80	3,01	2,97	3,18	3,31	3,00	4,06	3,15	
Sept.	7,78	16,99	5,79	6,14	7,62	7,23	2,82	3,05	3,05	3,24	3,34	3,04	4,01	3,16	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revolvierende Kredite und Überziehungskredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2012 Okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,01	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.	4,19	4,62	4,55	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	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
Febr.	4,20	4,70	4,69	4,05	4,25	3,70	3,66	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
März	4,17	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
April	4,16	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,00	2,94
Mai	4,11	4,76	4,76	4,12	4,12	3,61	3,48	2,10	2,71	3,21	3,52	2,68	2,79
Juni	4,11	4,54	4,60	4,40	4,34	3,56	3,41	2,05	2,60	3,01	2,96	2,71	3,12
Juli	4,09	4,65	4,82	4,34	4,09	3,48	3,45	2,13	2,72	2,72	2,82	2,98	3,17
Aug.	4,09	4,50	4,81	4,41	4,06	3,41	3,39	2,03	2,56	2,82	3,00	2,88	3,10
Sept.	4,12	4,53	4,67	4,40	4,19	3,41	3,42	2,08	2,54	2,86	2,78	2,89	3,24

Quelle: EZB.

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

2) 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.

3) Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.

4) 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)

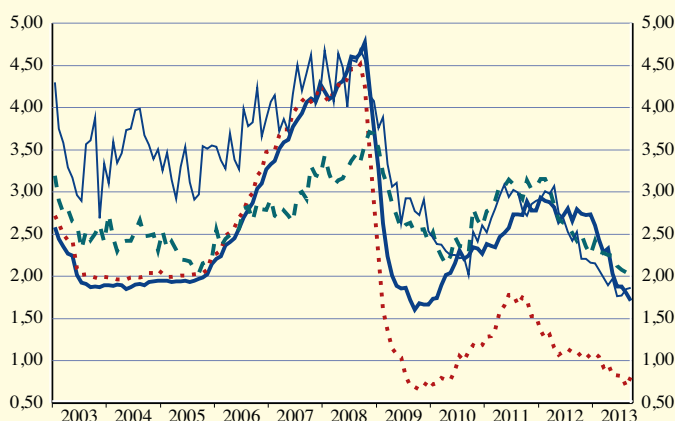
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,73	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.	0,37	2,58	2,71	1,53	1,53	0,39	1,75	2,88	2,32
Febr.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,47	0,40	1,72	2,93	1,99
März	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
April	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99
Mai	0,33	2,41	2,67	1,31	1,30	0,38	1,57	2,79	1,62
Juni	0,32	2,36	2,67	1,30	1,27	0,38	1,51	2,80	1,72
Juli	0,31	2,28	2,64	1,28	1,23	0,36	1,46	2,77	1,66
Aug.	0,30	2,22	2,63	1,15	1,22	0,37	1,44	2,82	1,50
Sept.	0,30	2,16	2,64	1,15	1,17	0,35	1,41	2,84	1,66

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 Okt.	3,64	3,45	3,61	7,75	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	3,36	3,52	7,76	6,21	4,89	3,73	3,26	3,17
Febr.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
März	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
April	3,49	3,33	3,49	7,74	6,19	4,88	3,67	3,25	3,15
Mai	3,47	3,30	3,46	7,65	6,14	4,86	3,65	3,24	3,13
Juni	3,50	3,29	3,43	7,62	6,18	4,87	3,62	3,24	3,14
Juli	3,51	3,24	3,40	7,59	6,18	4,84	3,62	3,26	3,14
Aug.	3,51	3,22	3,37	7,58	6,16	4,82	3,63	3,26	3,12
Sept.	3,55	3,22	3,37	7,64	6,16	4,83	3,66	3,24	3,13

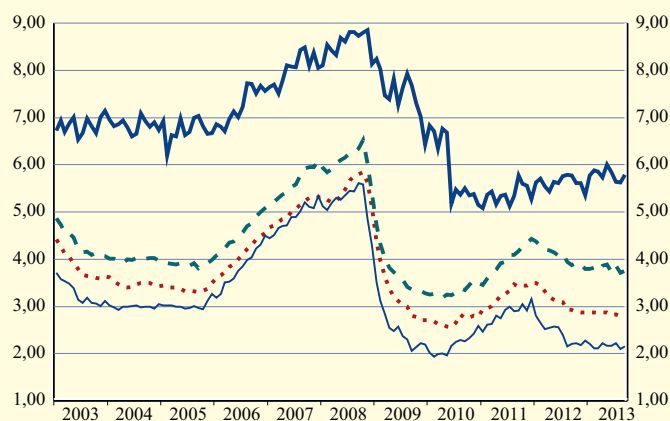
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

- 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.

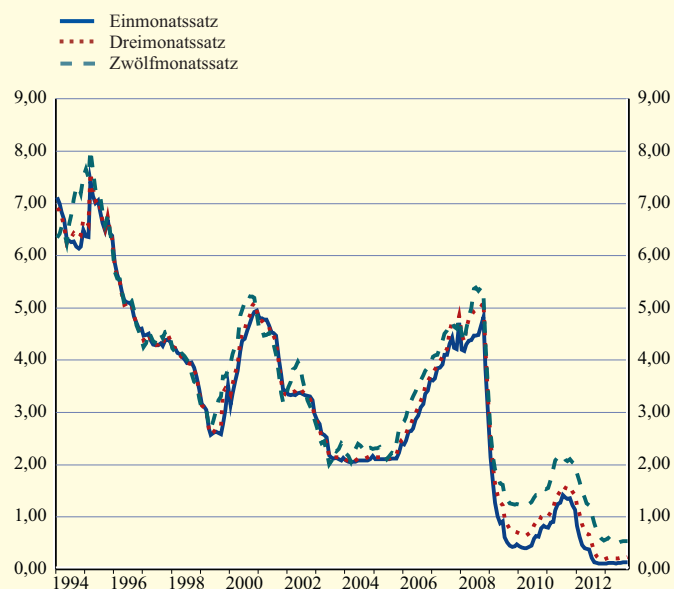
4.6 Geldmarktsätze

(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 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
Q2	0,08	0,12	0,21	0,31	0,51	0,28	0,16
Q3	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,26	0,15
2012 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
April	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
Mai	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16
Juni	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51	0,27	0,15
Juli	0,09	0,13	0,22	0,34	0,53	0,27	0,16
Aug.	0,08	0,13	0,23	0,34	0,54	0,26	0,15
Sept.	0,08	0,13	0,22	0,34	0,54	0,25	0,15
Okt.	0,09	0,13	0,23	0,34	0,54	0,24	0,15

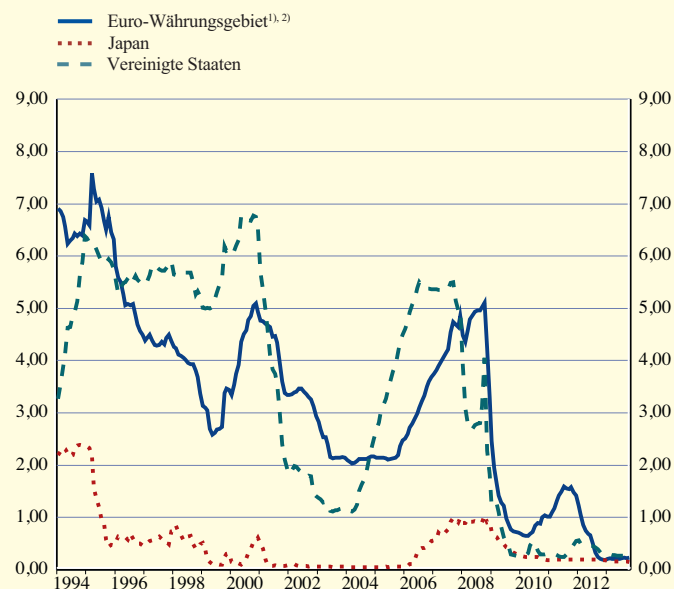
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(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⁾

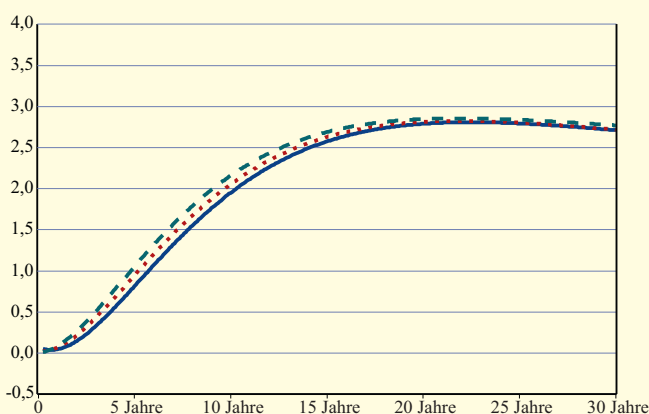
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	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 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
Q2	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
Q3	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74
2012 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
April	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
Mai	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62
Juni	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
Juli	0,01	0,04	0,18	0,88	1,36	1,95	1,95	1,77	0,14	0,54	2,14	3,59
Aug.	0,02	0,09	0,27	1,06	1,58	2,17	2,16	1,90	0,23	0,71	2,43	3,78
Sept.	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74
Okt.	0,05	0,05	0,15	0,82	1,32	1,95	1,90	1,80	0,09	0,45	2,10	3,74

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

- Oktober 2013
- ... September 2013
- - - August 2013



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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

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



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

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

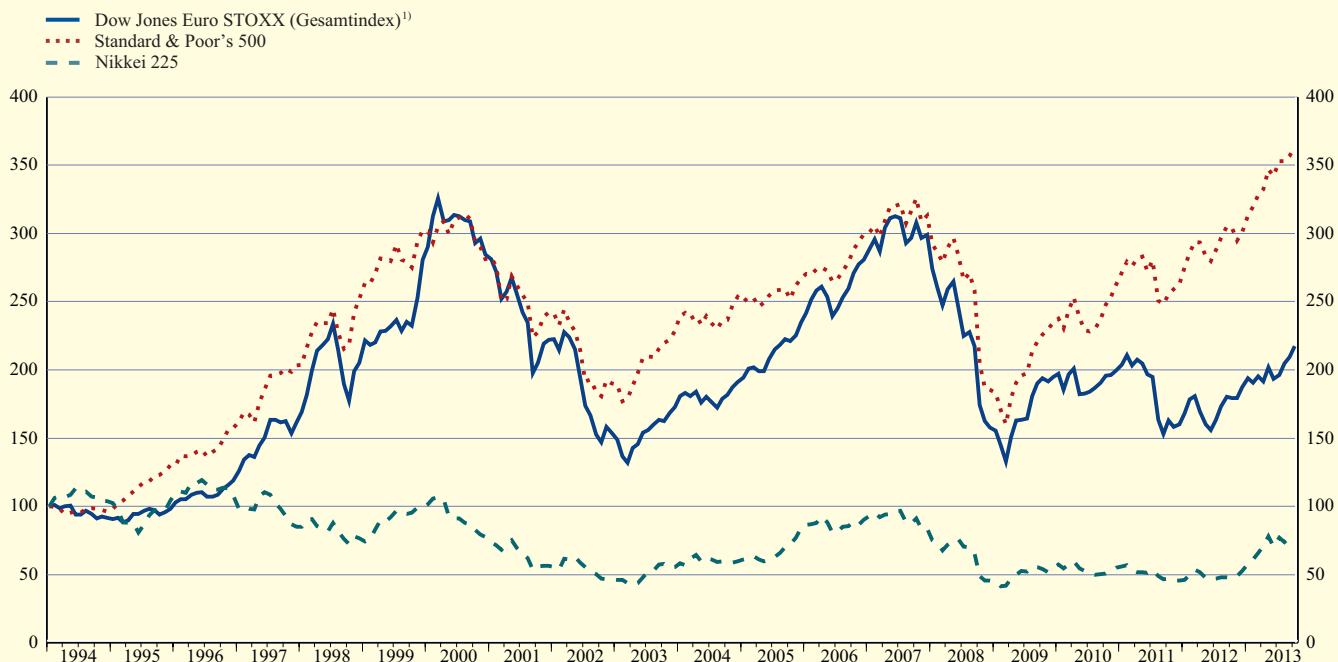
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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 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
Q2	271,8	2 696,1	574,6	188,6	458,8	303,7	141,5	383,0	259,3	226,1	239,3	653,6	1 609,5	13 629,3
Q3	282,1	2 782,3	581,1	197,7	477,6	312,1	150,4	406,2	277,3	224,0	245,3	631,3	1 674,9	14 127,7
2012 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
April	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
Mai	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4
Juni	268,3	2 655,8	571,1	185,9	453,0	294,9	140,4	381,3	259,5	220,4	229,2	639,2	1 618,8	13 106,6
Juli	272,4	2 686,5	569,6	193,1	465,9	298,7	142,0	389,5	268,1	215,1	231,5	642,5	1 668,7	14 317,5
Aug.	284,2	2 803,8	581,8	198,2	482,8	314,9	153,2	407,0	276,1	223,8	245,6	636,8	1 670,1	13 726,7
Sept.	290,6	2 864,6	592,8	202,3	485,0	323,9	156,8	423,6	288,6	234,1	260,0	613,1	1 687,2	14 372,1
Okt.	301,4	2 988,9	602,2	210,0	487,3	329,2	168,4	436,3	293,4	249,6	290,6	616,5	1 720,0	14 329,0

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	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2012)	100,0	100,0	81,7	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 Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,3	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	1,7	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1	
2013 Q1	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,5	0,1	1,0	0,4	1,7	3,1	
Q2	117,5	1,4	1,3	1,5	1,3	0,1	0,5	1,4	0,1	-1,8	0,2	1,3	2,2	
Q3	117,3	1,3	1,3	1,3	1,4	0,5	0,7	0,5	0,0	1,0	0,6	1,3	1,7	
2013 Mai	117,5	1,4	1,3	1,4	1,5	0,2	0,2	0,8	0,0	-1,2	0,5	1,3	2,2	
Juni	117,6	1,6	1,3	1,7	1,4	0,2	0,2	0,8	0,0	0,1	0,2	1,5	2,1	
Juli	117,0	1,6	1,3	1,7	1,4	0,2	0,4	-0,1	-0,1	0,8	0,2	1,6	1,7	
Aug.	117,1	1,3	1,3	1,2	1,4	0,2	0,2	0,1	0,0	0,5	0,2	1,3	1,9	
Sept.	117,7	1,1	1,2	0,9	1,4	0,0	0,1	-0,9	0,0	0,5	0,0	1,0	1,6	
Okt. ³⁾	117,6	0,7			1,2					-1,2				

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
Gewichte in % (2012)	19,4	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 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	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7	
Q2	3,1	2,1	4,8	0,6	0,8	0,3	1,6	1,3	2,5	-4,5	2,0	0,9	
Q3	3,1	2,5	4,2	0,3	0,4	0,1	1,8	1,7	2,3	-4,0	2,2	0,8	
2013 Mai	3,2	2,1	5,1	0,5	0,8	-0,2	1,6	1,4	2,8	-4,2	2,2	1,0	
Juni	3,2	2,1	5,0	1,0	0,7	1,6	1,6	1,3	2,4	-4,6	2,4	0,9	
Juli	3,5	2,5	5,1	0,8	0,4	1,6	1,8	1,7	2,3	-4,0	2,1	0,8	
Aug.	3,2	2,5	4,4	0,2	0,4	-0,3	1,8	1,8	2,3	-4,3	2,2	0,8	
Sept.	2,6	2,4	2,9	0,0	0,4	-0,9	1,7	1,5	2,4	-3,6	2,2	0,9	
Okt. ³⁾	1,9				0,4	-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://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

Gewichte in % (2010)	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				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,2
2010	100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,0
2011	105,7	5,7	5,3	3,8	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	10,7	3,3	1,1
2012	108,6	2,8	2,0	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,1	1,6	-1,7
2012 Q3	109,0	2,5	1,8	1,1	0,2	0,9	2,4	1,5	2,5	5,9	1,4	-2,6
Q4	109,2	2,4	1,9	1,6	1,3	0,8	2,5	1,2	2,7	4,1	1,3	-2,3
2013 Q1	109,3	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,2	0,8	2,4	0,9	0,8	-2,8
Q2	108,2	-0,1	-0,1	0,5	-0,5	0,6	1,9	0,8	2,1	-1,8	0,4	-2,4
Q3	108,4	-0,6	-0,3	0,3	-1,0	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,5	.	.
2013 April	108,5	-0,3	-0,4	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,8	1,9	-2,3	-	-
Mai	108,1	-0,3	-0,2	0,5	-0,6	0,6	1,9	0,8	2,1	-2,2	-	-
Juni	108,2	0,2	0,4	0,6	-0,5	0,5	2,0	0,8	2,2	-0,9	-	-
Juli	108,3	0,0	0,3	0,6	-0,5	0,6	2,0	0,7	2,2	-1,3	-	-
Aug.	108,3	-0,8	-0,4	0,3	-1,0	0,5	1,8	0,6	2,0	-3,3	-	-
Sept.	108,5	-0,9	-0,7	-0,1	-1,5	0,6	1,5	0,8	1,6	-2,7	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

Gewichte in %	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewicht 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		
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	1,0	-0,1	-0,4	2,0	-0,3	-3,4	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,6	0,8	0,8	3,0	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,4	0,8	1,5	3,6	5,8
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,6	2,1	1,1	1,1	1,6	2,3
2012 Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,6	2,0	1,4	1,0	1,7	2,3
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,4	1,4	1,5	1,8	0,6	0,9	1,4	1,6
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	112,0	1,6	1,3	1,4	1,8	0,6	0,3	-0,4
Q2	79,0	-5,2	-4,1	-5,8	-4,3	-2,1	-6,2	112,5	1,7	1,2	1,4	1,0	0,5	0,0	-1,2
Q3	82,5	-12,7	-18,7	-9,4	-12,0	-14,4	-10,0	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Mai	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Juni	78,3	-7,4	-5,8	-8,2	-6,9	-4,8	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Juli	81,9	-12,2	-16,7	-9,8	-11,8	-13,4	-10,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	82,6	-12,9	-20,6	-8,7	-12,2	-15,9	-8,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Sept.	83,0	-12,9	-18,8	-9,7	-12,1	-13,7	-10,7	-	-	-	-	-	-	-	-
Okt.	80,0	-12,2	-17,4	-9,6	-10,9	-12,0	-9,9	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (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	0,8	0,1	0,6	1,3	0,7	0,3	-0,4	0,9	3,1	0,2	1,5
2012	112,4	1,7	4,2	2,5	2,7	1,7	3,4	1,3	0,6	2,5	0,7	2,1
2012 Q3	112,8	2,2	5,6	2,4	2,2	2,2	3,4	0,8	0,8	3,1	1,3	2,6
2012 Q4	113,3	1,8	5,7	2,6	3,7	2,2	5,3	-0,5	-0,8	2,5	-0,1	2,7
2013 Q1	113,9	1,9	2,2	3,1	1,0	2,4	3,6	-0,6	-1,3	2,0	0,9	2,0
2013 Q2	113,8	1,1	1,9	2,3	0,6	1,7	3,2	0,6	-1,3	1,3	0,1	1,7
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2011	114,3	2,1	2,5	3,4	3,5	1,6	2,9	1,5	2,5	3,0	1,1	1,7
2012	116,2	1,7	1,2	2,5	3,2	1,7	2,5	1,0	1,5	2,5	1,1	1,5
2012 Q3	116,7	2,0	0,8	2,8	3,5	1,9	2,5	0,7	1,2	2,5	1,5	1,2
2012 Q4	116,9	1,5	1,1	2,7	3,3	1,4	2,2	1,2	1,0	2,0	0,3	1,2
2013 Q1	117,9	1,7	2,3	2,7	1,3	1,2	1,3	1,7	0,9	2,1	1,5	1,1
2013 Q2	118,1	1,5	1,8	2,5	2,3	1,2	1,0	1,1	2,0	2,3	0,8	1,3
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2011	103,4	1,3	2,4	2,8	2,2	0,9	2,6	1,9	1,6	-0,1	0,8	0,2
2012	103,3	0,0	-2,9	0,0	0,5	0,0	-0,9	-0,3	1,0	0,0	0,4	-0,6
2012 Q3	103,4	-0,1	-4,5	0,4	1,2	-0,3	-0,9	-0,2	0,3	-0,6	0,2	-1,4
2012 Q4	103,2	-0,3	-4,3	0,1	-0,4	-0,8	-3,0	1,7	1,8	-0,4	0,4	-1,5
2013 Q1	103,4	-0,2	0,1	-0,3	0,3	-1,2	-2,2	2,3	2,3	0,0	0,6	-0,8
2013 Q2	103,8	0,4	-0,1	0,2	1,7	-0,5	-2,1	0,6	3,3	1,0	0,7	-0,4
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2011	116,0	2,0	2,0	2,6	4,1	1,8	2,7	1,2	1,8	2,6	0,9	1,7
2012	119,0	2,6	3,3	3,6	5,0	2,5	3,2	1,5	1,8	2,7	1,4	2,5
2012 Q3	119,4	2,8	2,3	4,1	5,4	2,6	3,0	1,2	1,3	2,6	1,9	2,0
2012 Q4	119,9	2,2	3,2	3,7	4,7	2,3	2,7	1,9	1,5	2,5	0,2	2,2
2013 Q1	121,4	2,9	3,6	4,5	3,9	2,5	1,9	2,8	2,4	2,7	2,1	2,3
2013 Q2	120,9	1,4	2,0	1,3	1,7	1,4	0,7	1,5	2,5	2,3	0,5	2,0
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2011	105,5	1,3	3,6	2,2	2,4	1,2	2,4	1,8	0,9	-0,3	0,7	0,3
2012	106,3	0,8	-1,8	1,1	2,0	0,8	-0,1	0,2	1,8	0,4	0,7	0,2
2012 Q3	106,3	0,6	-3,9	1,7	2,8	0,2	-0,6	0,3	0,8	-0,5	0,6	-0,7
2012 Q4	106,5	0,6	-3,6	1,2	0,9	0,2	-2,1	2,5	2,9	0,2	0,5	-0,5
2013 Q1	107,2	1,0	0,0	1,4	2,9	-0,3	-1,5	3,5	3,8	0,9	1,2	0,7
2013 Q2	106,8	0,2	-0,7	-0,7	0,9	-0,6	-2,4	0,6	3,7	0,9	0,3	0,3

5. Arbeitskostenindizes ³⁾

	Insgesamt (Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2011	106,6	2,2	2,0	2,9	3,1	2,5	2,5	2,0
2012	108,6	1,8	1,9	1,6	2,4	2,3	2,1	2,1
2012 Q3	106,0	1,9	2,1	1,7	2,8	2,6	2,0	2,2
2012 Q4	114,9	1,6	1,6	1,4	2,6	2,0	2,0	2,2
2013 Q1	102,4	1,7	1,8	1,4	3,1	0,9	1,4	2,0
2013 Q2	113,7	0,9	1,1	0,1	1,8	0,7	0,8	1,7

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	8 921,5	8 804,3	5 135,4	1 988,5	1 731,1	-50,8	117,2	3 288,8	3 171,6
2010	9 167,6	9 046,5	5 271,3	2 016,4	1 737,8	20,9	121,1	3 784,3	3 663,2
2011	9 424,0	9 294,2	5 414,6	2 029,6	1 792,2	57,7	129,9	4 175,1	4 045,3
2012	9 483,8	9 235,7	5 449,2	2 040,5	1 739,5	6,4	248,1	4 348,2	4 100,1
2012 Q2	2 369,8	2 309,2	1 359,6	510,9	434,8	3,9	60,6	1 085,8	1 025,2
Q3	2 374,2	2 306,5	1 361,3	510,9	433,9	0,5	67,6	1 097,6	1 030,0
Q4	2 371,6	2 299,5	1 362,5	510,3	429,4	-2,7	72,1	1 092,1	1 020,1
2013 Q1	2 379,5	2 302,1	1 364,9	515,4	419,8	2,0	77,3	1 081,7	1 004,4
Q2	2 395,5	2 308,7	1 368,9	517,5	420,4	2,0	86,7	1 099,8	1 013,1
<i>In % des BIP</i>									
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,3	0,1	2,6	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2012 Q2	-0,3	-0,8	-0,6	-0,3	-2,0	-	-	0,9	-0,2
Q3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-	-	0,7	0,3
Q4	-0,5	-0,7	-0,4	0,1	-1,2	-	-	-0,5	-0,9
2013 Q1	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-2,3	-	-	-0,9	-1,0
Q2	0,3	0,0	0,1	0,4	0,2	-	-	2,1	1,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2009	-4,4	-3,7	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,4	-10,9
2010	2,0	1,2	1,0	0,6	-0,4	-	-	11,6	10,0
2011	1,6	0,7	0,3	-0,1	1,6	-	-	6,5	4,5
2012	-0,7	-2,2	-1,4	-0,5	-4,0	-	-	2,5	-1,0
2012 Q2	-0,5	-2,4	-1,3	-0,6	-3,9	-	-	3,4	-0,8
Q3	-0,7	-2,5	-1,6	-0,6	-4,1	-	-	2,8	-1,1
Q4	-1,0	-2,3	-1,4	-0,7	-4,7	-	-	1,9	-0,8
2013 Q1	-1,2	-2,1	-1,3	-0,4	-5,8	-	-	0,2	-1,8
Q2	-0,6	-1,2	-0,7	0,3	-3,8	-	-	1,3	0,0
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2012 Q2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,5	-	-
Q3	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,2	-	-
Q4	-0,5	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2013 Q1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,4	0,3	0,0	-	-
Q2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,2	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2009	-4,4	-3,7	-0,5	0,5	-2,7	-1,0	-0,7	-	-
2010	2,0	1,2	0,6	0,1	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,6	0,7	0,2	0,0	0,3	0,3	0,9	-	-
2012	-0,7	-2,2	-0,8	-0,1	-0,8	-0,5	1,5	-	-
2012 Q2	-0,5	-2,4	-0,7	-0,1	-0,7	-0,7	1,8	-	-
Q3	-0,7	-2,4	-0,9	-0,1	-0,8	-0,6	1,7	-	-
Q4	-1,0	-2,2	-0,8	-0,1	-0,9	-0,4	1,2	-	-
2013 Q1	-1,2	-2,0	-0,8	-0,1	-1,1	-0,1	0,9	-	-
Q2	-0,6	-1,2	-0,4	0,1	-0,7	-0,2	0,6	-	-

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	8 028,1	124,0	1 464,6	530,2	1 532,5	369,9	421,2	902,8	806,2	1 581,8	294,8	893,3
2010	8 226,0	136,2	1 578,7	498,4	1 547,6	370,1	438,2	917,7	826,3	1 612,6	300,2	941,6
2011	8 451,5	141,1	1 639,6	501,2	1 588,9	373,8	439,4	964,0	858,4	1 637,5	307,6	972,5
2012	8 506,5	143,7	1 640,6	490,5	1 600,5	369,3	432,9	980,6	876,2	1 658,9	313,2	977,3
2012 Q2	2 125,7	35,3	410,5	123,2	399,3	92,7	109,1	244,2	218,1	415,5	77,9	244,1
Q3	2 129,9	36,0	412,4	122,3	400,2	92,3	107,1	245,6	219,9	415,8	78,5	244,3
Q4	2 128,4	36,9	409,5	120,9	401,6	91,2	107,4	247,7	220,4	414,0	78,9	243,1
2013 Q1	2 138,0	37,0	410,1	119,8	401,4	90,4	109,6	248,6	221,3	420,5	79,4	241,5
Q2	2 149,0	37,0	413,9	119,4	403,1	90,0	111,0	250,5	223,5	421,2	79,6	246,4
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,7	19,3	5,8	18,8	4,3	5,1	11,5	10,3	19,5	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2012 Q2	-0,2	-1,7	-0,2	-1,3	-0,5	-0,2	0,7	0,1	-0,4	0,1	-0,5	-1,1
Q3	-0,1	-1,5	0,0	-1,0	-0,6	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	-0,2
Q4	-0,4	0,1	-1,5	-1,8	-0,9	-1,0	1,0	0,5	-0,3	0,4	0,3	-1,0
2013 Q1	-0,2	0,2	-0,2	-1,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,1	0,6	-0,1	-0,1	-0,3
Q2	0,2	-0,5	0,5	-0,6	0,4	-0,2	-1,0	0,5	0,6	0,3	-0,2	0,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,5	1,2	-12,9	-8,0	-5,1	2,8	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,0	-3,0	9,5	-5,7	0,7	1,8	0,2	-0,1	2,3	1,3	0,4	1,4
2011	1,8	0,4	3,0	-1,6	1,7	3,9	1,5	2,1	2,4	1,1	0,3	0,1
2012	-0,5	-4,7	-1,0	-4,3	-0,8	0,3	-0,7	0,6	0,7	0,1	0,1	-1,9
2012 Q2	-0,4	-4,3	-0,8	-3,7	-0,4	1,0	-0,7	0,5	0,8	0,0	0,2	-2,1
Q3	-0,6	-6,2	-0,7	-3,8	-1,2	0,2	-0,7	0,5	0,7	-0,2	0,0	-1,8
Q4	-0,9	-6,3	-1,3	-5,4	-1,8	-1,4	0,9	0,7	0,0	0,2	-0,2	-2,1
2013 Q1	-1,0	-3,0	-1,9	-5,3	-2,3	-1,7	1,1	0,8	0,3	0,4	-0,3	-2,6
Q2	-0,6	-1,8	-1,2	-4,7	-1,5	-1,7	-0,6	1,1	1,3	0,5	0,0	-0,8
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2012 Q2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
Q2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2009	-4,5	0,0	-2,6	-0,5	-1,0	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	-
2010	2,0	0,0	1,7	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	-
2011	1,8	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q2	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q4	-0,9	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-
2013 Q1	-1,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
Q2	-0,6	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,1	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	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,8	2,7	2,9	3,9	-7,8
2011	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,8	-4,7	-2,1
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,7	-4,4	-1,1	-2,4	-4,5	-2,1	-0,2	-5,4
2012 Q3	-2,7	101,1	-2,2	-2,3	-2,5	-4,2	-0,8	-2,2	-5,5	-1,8	0,0	-4,7
Q4	-3,3	99,2	-3,1	-3,4	-3,6	-4,9	-3,3	-2,0	-5,1	-1,6	-0,3	-4,4
2013 Q1	-2,9	99,4	-2,3	-2,8	-2,9	-3,6	-3,6	-0,9	-4,5	-0,5	0,2	-5,9
Q2	-1,6	100,0	-1,1	-1,0	-1,1	-2,2	-0,2	-0,7	-4,1	-0,1	-0,9	-3,9
2013 April	-2,0	100,0	-0,9	-0,8	-0,9	-2,5	0,5	-0,3	-4,6	0,5	-0,7	-6,4
Mai	-2,2	99,7	-2,0	-2,0	-2,1	-2,7	-2,4	-1,0	-6,2	-0,2	-0,3	-3,8
Juni	-0,8	100,4	-0,3	-0,1	-0,2	-1,3	1,3	-0,7	-1,7	-0,6	-1,8	-2,0
Juli	-1,9	99,4	-1,9	-2,0	-1,9	-1,7	-3,2	-0,1	-4,3	0,5	-2,2	-2,2
Aug.	-2,6	100,4	-2,1	-2,3	-2,2	-2,8	-1,4	-2,2	-6,1	-1,8	-3,0	-4,7
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2013 April	0,5	-	0,1	0,8	0,5	0,1	1,6	0,4	-1,6	0,8	-1,9	1,3
Mai	-0,4	-	-0,3	-0,5	-0,3	0,5	-1,8	0,3	-2,1	0,6	0,1	0,7
Juni	0,8	-	0,7	1,0	1,1	0,4	2,0	0,3	4,3	-0,5	-1,5	1,5
Juli	-0,6	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,5	-1,8	0,5	-1,8	1,0	-1,0	0,7
Aug.	1,1	-	1,0	1,1	1,7	0,9	2,4	0,6	0,8	0,5	0,4	0,5

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

	Indikator für den Auftragseingang in der Industrie ¹⁾		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen							Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 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	100,0	17,7	100,0	10,3	2,1	100,0	0,6	0,4	1,3	2,2	0,1	-3,0	843	-8,5
2011	108,6	8,6	109,2	9,1	1,8	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,3	-3,3	838	-1,1
2012	104,6	-3,7	108,6	-0,5	0,4	98,0	-1,8	-1,2	-1,7	-4,2	-2,6	-5,2	743	-11,0
2012 Q4	103,1	-2,4	107,2	-1,7	-0,8	96,8	-2,6	-1,9	-2,8	-4,7	-4,3	-5,8	709	-14,2
2013 Q1	102,5	-2,6	106,9	-2,6	-1,2	97,0	-2,0	-1,6	-2,2	-3,6	-4,6	-3,7	688	-11,3
Q2	103,4	-1,6	106,8	-1,9	-0,3	97,3	-0,8	-1,7	0,0	2,2	-3,0	-0,8	708	-7,2
Q3	-	-	-	-	0,1	97,9	-0,2	-0,6	0,1	-	-	0,5	706	-2,0
2013 Mai	103,4	-2,2	106,5	-2,7	0,5	97,9	0,1	-0,7	0,5	0,5	-1,8	-0,4	703	-8,0
Juni	104,2	0,0	107,0	-1,0	-0,7	97,2	-1,3	-1,9	-0,5	2,9	-3,7	-2,4	712	-7,2
Juli	103,6	-1,3	106,6	-1,8	0,3	97,8	-0,5	0,1	-0,7	1,2	-3,9	-1,6	703	-0,1
Aug.	105,2	-0,4	108,6	-3,1	0,0	98,2	-0,2	-0,8	-0,1	3,6	-3,1	-0,3	708	-4,1
Sept.	-	-	-	-	0,1	97,7	0,3	-1,1	1,1	-	-	3,7	705	-2,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2013 Mai	-	0,8	-	-0,2	1,2	-	1,2	1,1	0,8	0,8	1,0	0,3	-	-0,9
Juni	-	0,8	-	0,5	-0,6	-	-0,8	-0,7	-0,7	1,5	-1,0	0,6	-	1,2
Juli	-	-0,6	-	-0,4	0,6	-	0,7	1,1	0,4	-0,3	0,1	-0,2	-	-1,2
Aug.	-	1,6	-	1,9	0,4	-	0,5	-0,2	0,4	1,5	0,5	0,1	-	0,7
Sept.	-	-	-	-	-0,6	-	-0,6	-0,6	-0,1	-	-	0,0	-	-0,4

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 1 und 2 (experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten), sowie Tabelle 4, Spalte 13 und 14 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

- Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in: G. J. de Bondt, H. C. Dieden, S. Muzikarova und I. Vincze, Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 149, Juni 2013.
- 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	80,7	-28,7	-56,6	14,8	-14,9	71,0	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,1	-4,5	-24,2	1,0	11,6	77,1	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,8	0,2	-6,4	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,4	-11,7	-24,3	6,8	-4,0	78,6	-22,3	-11,2	-27,6	38,4	-12,0
2012 Q3	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,7	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	86,8	-15,4	-32,0	6,8	-7,4	77,4	-26,2	-12,9	-31,7	46,3	-13,7
2013 Q1	90,1	-12,2	-29,6	5,4	-1,6	77,5	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,3
Q2	89,8	-12,6	-30,9	6,1	-0,9	77,9	-20,9	-10,2	-24,9	35,9	-12,8
Q3	94,9	-8,3	-24,9	4,5	4,4	78,4	-16,0	-8,0	-16,8	29,8	-9,3
2013 Mai	89,5	-13,0	-30,9	6,2	-1,9	-	-21,8	-10,3	-26,8	36,5	-13,7
Juni	91,3	-11,2	-28,4	5,9	0,7	-	-18,8	-9,5	-21,5	33,3	-11,0
Juli	92,5	-10,6	-27,8	5,5	1,5	78,3	-17,4	-8,9	-20,9	30,4	-9,4
Aug.	95,3	-7,8	-23,8	4,4	4,6	-	-15,6	-8,0	-15,8	30,4	-8,2
Sept.	96,9	-6,6	-23,2	3,7	7,0	-	-14,9	-7,2	-13,6	28,6	-10,3
Okt.	97,8	-4,8	-20,9	3,1	9,7	78,4	-14,5	-7,2	-11,7	29,3	-9,6
	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,3
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012	-28,4	-34,9	-22,0	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,8	-1,1
2012 Q3	-29,4	-36,6	-22,2	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
Q4	-32,7	-40,2	-25,2	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,4	-13,0	-5,0
2013 Q1	-29,1	-37,0	-21,2	-16,2	-24,4	10,7	-13,6	-7,8	-12,7	-9,0	-1,8
Q2	-31,9	-38,8	-24,9	-16,6	-24,7	11,1	-13,9	-10,0	-14,6	-13,4	-2,0
Q3	-31,5	-40,1	-22,9	-10,5	-16,7	8,6	-6,1	-5,4	-8,2	-8,7	0,8
2013 Mai	-33,0	-39,8	-26,2	-16,7	-25,9	11,0	-13,2	-9,3	-13,2	-12,9	-1,7
Juni	-31,5	-38,0	-25,1	-14,6	-21,9	10,2	-11,6	-9,6	-14,7	-12,5	-1,5
Juli	-32,6	-41,3	-23,8	-14,0	-21,1	10,3	-10,4	-7,8	-11,6	-10,4	-1,3
Aug.	-33,2	-41,9	-24,6	-10,6	-17,8	8,3	-5,6	-5,2	-7,6	-8,4	0,5
Sept.	-28,8	-37,2	-20,3	-6,9	-11,3	7,1	-2,3	-3,2	-5,5	-7,3	3,1
Okt.	-29,6	-39,3	-19,9	-7,8	-11,6	5,4	-6,5	-3,7	-6,6	-7,0	2,5

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	146 203	124 966	21 238	4 979	22 962	9 484	35 933	4 045	4 060	1 282	18 262	34 378	10 820
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	85,5	14,5	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	-0,5	-0,5	-0,4	-1,0	-2,9	-3,9	-0,5	-1,7	-1,0	0,1	2,0	1,0	0,6
2011	0,3	0,3	-0,2	-1,9	0,1	-3,8	0,7	1,3	-0,4	0,5	2,5	0,3	0,1
2012	-0,7	-0,7	-0,1	-1,9	-1,0	-4,7	-0,8	1,2	-0,4	-0,3	0,7	-0,3	0,7
2012 Q3	-0,6	-0,8	0,5	-1,8	-1,1	-5,0	-0,9	1,1	-0,5	0,2	1,3	-0,4	1,5
Q4	-0,7	-0,9	-0,1	-2,1	-1,4	-5,0	-1,0	1,6	-0,8	-1,1	0,5	-0,2	1,4
2013 Q1	-1,0	-1,0	-1,0	-3,1	-1,6	-5,6	-1,1	0,6	-1,2	-1,5	0,3	-0,2	0,5
Q2	-1,0	-1,0	-0,6	-1,7	-1,5	-6,2	-1,0	0,4	-1,2	-2,1	0,3	-0,1	0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	-0,1	-0,1	-0,2	-0,8	-0,1	-1,9	-0,2	-0,3	-0,7	-1,2	0,8	-0,1	0,6
Q4	-0,3	-0,4	-0,1	-0,8	-0,6	-1,6	-0,4	0,7	-0,1	-0,6	-0,3	0,1	-0,2
2013 Q1	-0,4	-0,5	-0,3	-1,6	-0,5	-1,7	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7	-0,6	-0,1	0,0
Q2	-0,1	-0,1	0,0	1,5	-0,3	-1,2	-0,1	0,2	-0,3	0,4	0,3	0,0	-0,1
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2012	229 533	184 662	44 871	9 926	36 041	16 501	59 723	6 478	6 391	1 969	28 417	48 898	15 190
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	80,5	19,5	4,3	15,7	7,2	26,0	2,8	2,8	0,9	12,4	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,0	0,1	-0,5	-1,2	-0,4	-4,0	-0,3	-0,9	-0,6	1,2	2,7	0,9	0,3
2011	0,3	0,5	-0,7	-3,1	0,8	-3,9	0,5	1,4	-0,3	1,2	2,8	0,5	0,1
2012	-1,5	-1,5	-1,3	-2,9	-2,1	-6,1	-1,7	0,5	-0,9	-1,1	0,3	-0,6	-0,1
2012 Q3	-1,3	-1,6	-0,3	-2,4	-2,4	-6,5	-1,4	0,8	-1,0	-0,3	1,2	-0,8	0,7
Q4	-1,6	-1,6	-1,6	-2,9	-2,5	-6,2	-2,0	0,7	-1,6	-2,1	-0,1	-0,2	0,4
2013 Q1	-2,2	-2,2	-2,0	-3,0	-3,3	-8,0	-2,0	-0,2	-2,3	-2,9	-0,6	-0,8	-1,1
Q2	-0,7	-0,9	-0,3	-1,1	-0,5	-5,5	-0,9	0,7	-1,2	-2,5	0,3	0,2	-0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	0,2	0,0	0,8	-0,7	0,1	-1,3	0,3	0,2	-0,3	-1,3	1,2	0,1	1,0
Q4	-0,7	-0,6	-1,2	-0,7	-0,8	-1,9	-1,1	-0,1	-0,7	-1,5	-0,7	0,2	-0,8
2013 Q1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,4	-1,1	-2,4	-0,7	-0,2	-0,5	-0,9	-0,9	-0,6	-0,5
Q2	0,6	0,6	1,0	0,7	1,3	0,0	0,6	0,8	0,3	1,2	0,7	0,5	0,1
Stand (in Tsd)													
2012	1 570	1 478	2 113	1 994	1 570	1 740	1 662	1 602	1 574	1 536	1 556	1 422	1 404
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,5	0,6	0,0	-0,2	2,5	-0,1	0,2	0,8	0,5	1,1	0,7	0,0	-0,3
2011	0,0	0,2	-0,5	-1,2	0,7	-0,2	-0,2	0,2	0,2	0,8	0,2	0,2	0,0
2012	-0,8	-0,8	-1,2	-1,0	-1,1	-1,5	-0,8	-0,8	-0,5	-0,8	-0,3	-0,3	-0,8
2012 Q3	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	-1,3	-1,6	-0,5	-0,3	-0,4	-0,5	-0,1	-0,4	-0,7
Q4	-0,8	-0,7	-1,5	-0,8	-1,1	-1,3	-1,0	-0,9	-0,8	-1,1	-0,6	-0,1	-1,0
2013 Q1	-1,2	-1,2	-1,1	0,1	-1,7	-2,5	-0,9	-0,7	-1,1	-1,4	-0,9	-0,6	-1,6
Q2	0,2	0,2	0,4	0,6	1,0	0,7	0,1	0,3	0,0	-0,4	0,0	0,3	-0,6
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	0,3	0,1	1,1	0,1	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	-0,1	0,4	0,2	0,3
Q4	-0,4	-0,2	-1,2	0,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,8	-0,6	-0,9	-0,4	0,1	-0,6
2013 Q1	-0,4	-0,4	-0,5	1,2	-0,7	-0,7	-0,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5
Q2	0,7	0,6	1,0	-0,8	1,6	1,2	0,8	0,6	0,5	0,8	0,4	0,5	0,1

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

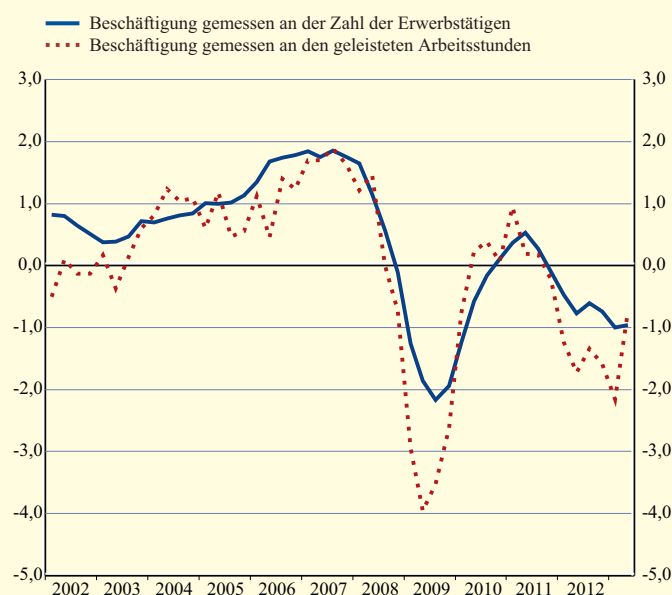
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

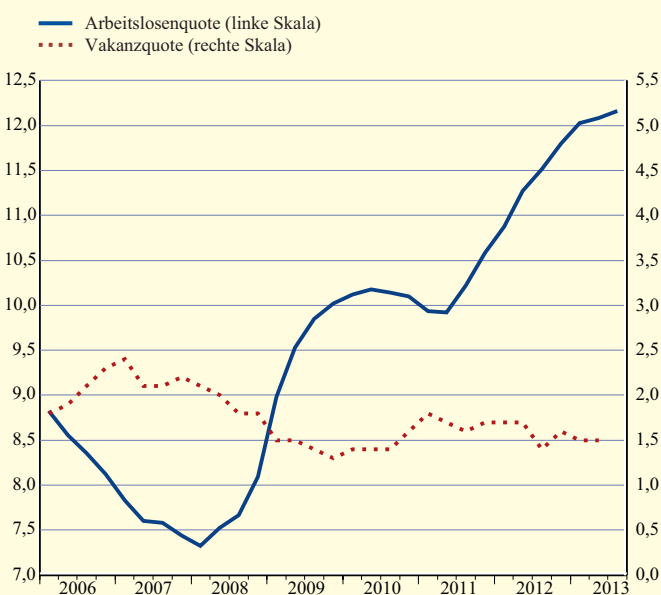
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,052	9,6	11,766	8,4	3,286	20,3	8,144	9,4	6,908	9,8	1,4
2010	15,931	10,1	12,653	8,9	3,278	20,9	8,603	10,0	7,327	10,3	1,5
2011	16,031	10,2	12,826	9,0	3,205	20,9	8,541	9,9	7,490	10,5	1,7
2012	18,057	11,4	14,576	10,1	3,481	23,1	9,693	11,2	8,364	11,6	1,6
2012 Q3	18,322	11,5	14,800	10,3	3,521	23,4	9,837	11,4	8,484	11,7	1,4
Q4	18,764	11,8	15,190	10,5	3,574	23,8	10,054	11,6	8,710	12,0	1,6
2013 Q1	19,102	12,0	15,521	10,8	3,581	24,0	10,258	11,9	8,844	12,2	1,5
Q2	19,223	12,1	15,684	10,9	3,539	23,9	10,319	12,0	8,903	12,2	1,5
Q3	19,383	12,2	15,850	11,0	3,532	24,0	10,462	12,1	8,921	12,2	-
2013 April	19,179	12,1	15,627	10,8	3,552	23,9	10,274	11,9	8,905	12,2	-
Mai	19,228	12,1	15,697	10,9	3,531	23,8	10,317	12,0	8,911	12,2	-
Juni	19,261	12,1	15,728	10,9	3,533	23,9	10,367	12,0	8,893	12,2	-
Juli	19,314	12,1	15,791	10,9	3,523	24,0	10,414	12,0	8,900	12,2	-
Aug.	19,387	12,2	15,861	11,0	3,526	24,0	10,474	12,1	8,913	12,2	-
Sept.	19,447	12,2	15,899	11,0	3,548	24,1	10,497	12,1	8,950	12,3	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



Quelle: Eurostat.

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



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo ¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern					Indirekte Steuern		Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- gens- wirksame Steuern	
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Einnahmen von EU-Institutionen	Arbeit- geber	Arbeit- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	40,8
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	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	4,5	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	44,6	11,6	8,9	2,5	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,5
2011	45,4	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben								Vermögenswirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
														1
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	1,7	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	43,0
2008	47,2	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	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	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,6	1,9	0,0	48,2
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,8	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,8

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾							Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- sicherung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleis- tungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)			
													1		
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	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5	
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3	
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7	
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,8	
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6	
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	13,4	
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4	

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
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,7	-15,7	-11,1	-7,5	-5,5	-6,1	-0,7	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,3	-8,0	-2,5
2010	-3,7	-4,2	0,2	-30,6	-10,7	-9,6	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,5	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,1	-9,5	-9,6	-5,3	-3,8	-6,3	0,1	-2,8	-4,3	-2,5	-4,3	-6,3	-5,1	-0,7
2012	-4,0	0,1	-0,2	-8,2	-9,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,4	-0,6	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-3,8	-4,5	-1,8

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 Verschuldung ¹⁾
 (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	
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,3	40,5	24,4	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,7	24,5	11,4	6,8	44,6
2012	90,6	2,6	17,3	6,8	64,0	45,6	26,5	12,6	6,5	45,1

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
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	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	4,3	14,3	24,2	30,1	68,0	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,2	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	4,9	17,7	23,5	29,1	69,2	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,3	8,4	5,9	1,9	13,0	72,4	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,1	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,6	73,6	8,8	6,0	2,3	11,7	78,9	7,3	20,0	32,2	38,4	88,7	2,0

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
2009	95,7	74,5	7,1	64,4	129,7	54,0	79,2	116,4	58,5	15,5	66,5	60,8	69,2	83,7	35,2	35,6	43,5
2010	95,7	82,5	6,7	91,2	148,3	61,7	82,4	119,3	61,3	19,5	66,8	63,4	72,3	94,0	38,7	41,0	48,7
2011	98,0	80,0	6,1	104,1	170,3	70,5	85,8	120,7	71,5	18,7	69,5	65,7	72,8	108,2	47,1	43,4	49,2
2012	99,8	81,0	9,8	117,4	156,9	86,0	90,2	127,0	86,6	21,7	71,3	71,3	74,0	124,1	54,4	52,4	53,6

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			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderun- gen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	Sonstige Gläubiger ⁶⁾		
										MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	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	-0,4	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,6	1,6	3,4
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,3	0,8	1,1	0,9
2012	3,9	5,3	-1,4	0,0	0,2	2,0	-0,5	2,2	3,1	2,1	1,2	0,7

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				
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	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	0,2	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	-0,1				
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	-0,1				
2008	5,3	-2,1	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0				
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,1				
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,3				
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,2				
2012	3,9	-3,7	0,2	1,3	0,2	0,5	0,0	0,6	-0,2	0,3	-1,4	0,0	0,3				

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	
2007 Q2	45,8	45,3	13,1	12,9	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
2007 Q3	43,7	43,2	12,3	12,4	14,8	2,2	0,7	0,5	0,3	39,7
2007 Q4	49,2	48,6	14,7	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,5
2008 Q1	42,4	42,1	10,9	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,3
2008 Q2	45,3	44,9	12,9	12,3	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
2008 Q3	43,4	43,0	12,1	12,1	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,7	48,2	13,9	13,4	16,4	2,6	1,1	0,5	0,3	43,8
2009 Q1	42,5	42,4	10,5	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,3
2009 Q2	45,3	44,8	11,9	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
2009 Q3	42,9	42,5	10,9	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
2009 Q4	48,6	47,8	12,9	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,5	42,3	10,2	12,3	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,3
2010 Q2	45,2	44,8	11,9	12,7	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,3
2010 Q3	43,1	42,8	10,9	12,5	15,3	2,5	0,7	0,3	0,3	39,0
2010 Q4	48,3	47,6	13,1	13,2	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,1
2011 Q1	43,1	42,9	10,7	12,6	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,9
2011 Q2	45,3	45,0	12,1	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,4
2011 Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,6
2011 Q4	49,0	48,0	13,4	13,2	16,7	2,8	1,0	1,1	0,4	43,6
2012 Q1	43,7	43,4	11,0	12,8	15,4	2,5	1,0	0,3	0,2	39,4
2012 Q2	46,3	45,9	12,6	12,8	15,6	2,6	1,4	0,3	0,3	41,4
2012 Q3	44,7	44,3	11,9	12,7	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
2012 Q4	50,2	49,5	14,1	13,6	17,0	2,9	1,0	0,7	0,3	44,9
2013 Q1	44,0	43,8	11,2	12,6	15,7	2,5	1,0	0,2	0,3	39,7
2013 Q2	47,3	46,8	13,2	12,9	15,7	2,6	1,4	0,5	0,4	42,3

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben					Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo	
	1	Zusammen 2	Arbeitnehmer- entgelte 3	Vorlei- stungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	9	Investitionen 10			Vermö- gens- transfers 11
2007 Q2	45,0	41,6	10,0	4,8	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,8	4,0
2007 Q3	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,6	1,2	3,6	2,6	0,9	-0,9	1,9
2007 Q4	49,3	44,7	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	-0,1	2,9
2008 Q1	45,4	41,8	9,9	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,0	0,0
2008 Q2	46,0	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,7	2,6
2008 Q3	45,7	42,0	9,8	5,0	3,0	24,4	21,2	1,2	3,7	2,7	1,0	-2,3	0,6
2008 Q4	51,3	46,7	11,2	6,3	2,9	26,3	22,3	1,4	4,6	2,9	1,6	-2,6	0,3
2009 Q1	49,3	45,5	10,7	5,1	2,8	26,9	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-6,8	-4,0
2009 Q2	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,3
2009 Q3	50,0	46,0	10,5	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,2	-4,4
2009 Q4	54,7	49,8	11,8	6,7	2,8	28,5	24,0	1,5	4,9	3,0	1,8	-6,1	-3,3
2010 Q1	50,5	46,5	10,8	5,1	2,7	27,9	23,6	1,4	3,9	2,4	1,6	-8,0	-5,3
2010 Q2	49,6	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,4
2010 Q3	50,5	45,2	10,3	5,4	2,7	26,9	23,2	1,3	5,2	2,6	2,7	-7,4	-4,7
2010 Q4	53,5	48,8	11,5	6,7	2,9	27,8	23,7	1,5	4,7	2,7	2,0	-5,1	-2,2
2011 Q1	48,5	45,4	10,4	4,9	2,9	27,1	23,1	1,3	3,1	2,2	1,0	-5,4	-2,5
2011 Q2	48,6	45,3	10,6	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,3	2,3	0,9	-3,2	0,0
2011 Q3	48,0	44,5	10,0	5,2	2,9	26,4	22,9	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,3	-1,4
2011 Q4	52,8	48,7	11,2	6,6	3,2	27,7	23,7	1,5	4,0	2,5	1,8	-3,7	-0,5
2012 Q1	48,1	45,4	10,3	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	1,9	0,8	-4,4	-1,5
2012 Q2	49,1	45,8	10,6	5,3	3,3	26,7	23,2	1,2	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,5
2012 Q3	48,4	44,9	10,0	5,3	2,9	26,7	23,3	1,2	3,6	2,2	1,3	-3,7	-0,8
2012 Q4	53,9	48,9	11,0	6,5	3,2	28,1	24,1	1,4	5,1	2,3	2,8	-3,8	-0,6
2013 Q1	48,9	46,2	10,4	4,9	2,8	28,0	23,8	1,2	2,7	1,8	1,1	-4,9	-2,1
2013 Q2	49,6	46,1	10,5	5,3	3,2	27,2	23,6	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,3	0,9

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

- 1) Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein.
- 2) 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
2010 Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,3
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,3
2011 Q1	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,2	2,4	14,9	7,5	62,3
Q3	86,8	2,4	15,1	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,4
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7
Q4	90,6	2,6	17,3	6,8	64,0
2013 Q1	92,3	2,6	16,9	7,1	65,8
Q2	93,4	2,5	16,9	6,9	67,1

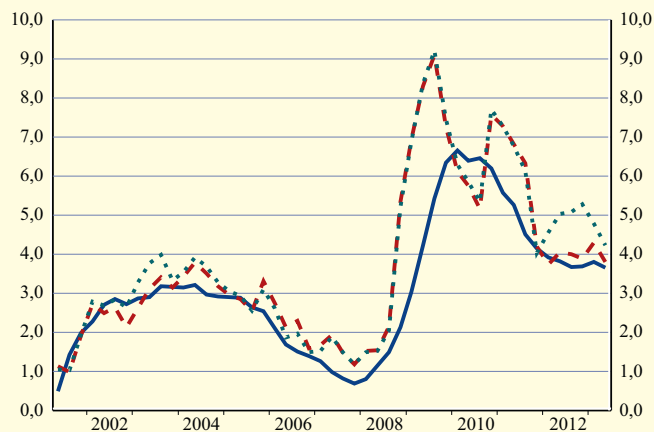
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	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			
2010 Q3	2,8	-7,4	-4,6	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,1	0,0	-1,7	2,8
Q4	11,6	-5,1	6,5	5,7	-0,4	1,7	4,4	0,0	0,0	0,8	11,6
2011 Q1	6,9	-5,4	1,5	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,6	6,7
Q2	5,9	-3,2	2,7	2,5	2,8	0,5	-0,3	-0,5	0,1	0,0	5,8
Q3	0,9	-4,3	-3,4	-3,7	-3,6	-0,5	0,2	0,2	0,5	-0,2	0,4
Q4	3,2	-3,7	-0,5	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,2	3,4
2012 Q1	5,0	-4,4	0,5	3,5	4,2	-0,1	-0,6	0,0	-3,8	0,8	8,7
Q2	7,1	-2,9	4,3	4,0	1,6	1,0	0,6	0,7	-0,5	0,9	7,7
Q3	0,7	-3,7	-3,0	-2,0	-2,1	0,5	-0,6	0,1	0,1	-1,0	0,6
Q4	2,8	-3,8	-1,0	-0,3	-2,7	0,5	0,4	1,5	-1,3	0,7	4,1
2013 Q1	6,6	-4,9	1,8	1,8	1,4	0,1	-0,2	0,5	-0,1	0,0	6,7
Q2	5,2	-2,3	2,9	3,7	3,1	0,8	0,0	-0,2	-0,3	-0,5	5,5

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

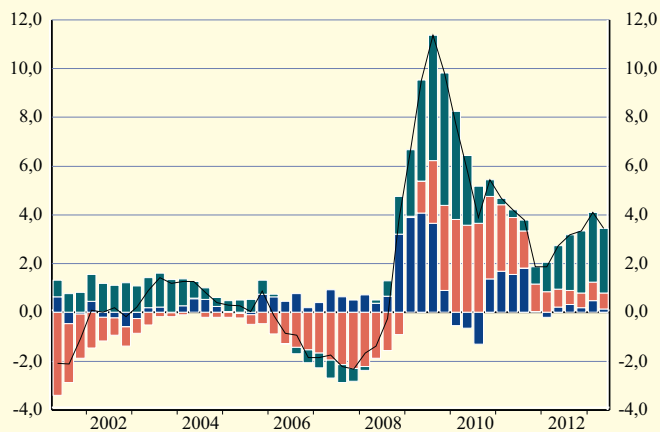
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- Nettoneuverschuldung



A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

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



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

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



AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht ¹⁾

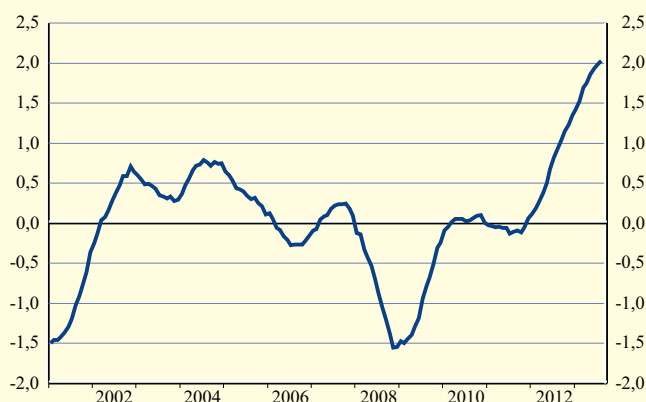
(in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	5,3	15,6	60,4	38,0	-108,7	5,5	10,8	6,0	-79,0	109,2	10,3	-24,0	-10,5	-16,8
2011	8,2	2,3	72,7	39,4	-106,3	11,0	19,2	-44,2	-85,8	231,1	-5,3	-173,9	-10,3	25,0
2012	126,2	94,9	88,7	49,3	-106,8	5,0	131,2	-140,9	-3,6	72,3	3,4	-199,2	-13,9	9,8
2012 Q2	26,2	24,7	25,4	1,0	-24,9	1,2	27,4	-15,6	-24,8	93,4	-12,2	-63,1	-8,9	-11,8
Q3	43,5	29,8	25,5	17,4	-29,3	3,8	47,2	-39,7	30,9	-22,7	-2,9	-45,0	-0,1	-7,5
Q4	61,9	35,0	22,1	18,7	-14,0	6,3	68,2	-100,2	-27,6	72,9	25,4	-168,1	-2,8	32,0
2013 Q1	24,6	30,7	17,5	18,5	-42,1	1,8	26,4	-25,1	-24,0	16,5	8,4	-26,0	0,0	-1,2
Q2	52,8	52,1	28,6	3,8	-31,7	5,3	58,1	-56,3	-48,7	67,1	2,4	-75,9	-1,1	-1,8
2012 Aug.	9,7	5,5	7,6	7,2	-10,6	1,6	11,3	-7,6	22,2	-17,7	5,5	-16,0	-1,6	-3,7
Sept.	12,3	9,9	8,5	4,7	-10,9	1,6	13,9	-19,6	-6,9	0,1	-3,9	-9,9	1,0	5,8
Okt.	13,7	10,5	7,0	5,0	-8,8	2,3	16,0	-27,1	-50,5	59,8	9,8	-43,5	-2,6	11,1
Nov.	20,9	13,4	5,6	6,7	-4,8	2,2	23,1	-34,5	19,2	17,4	6,2	-76,3	-1,0	11,4
Dez.	27,3	11,1	9,6	7,0	-0,4	1,7	29,1	-38,5	3,8	-4,3	9,5	-48,3	0,8	9,5
2013 Jan.	-6,8	-2,7	4,5	4,7	-13,3	0,1	-6,7	4,7	-10,9	26,9	4,6	-11,1	-4,8	2,0
Febr.	9,0	11,2	5,9	7,7	-15,9	1,1	10,1	-11,1	2,2	-13,9	2,7	-4,6	2,6	0,9
März	22,4	22,2	7,1	6,1	-13,0	0,5	22,9	-18,8	-15,3	3,6	1,1	-10,4	2,3	-4,2
April	13,9	16,4	7,9	0,6	-11,1	1,8	15,7	-18,4	-12,2	-0,2	-5,6	-0,5	0,0	2,8
Mai	9,9	17,2	8,5	-5,8	-10,0	2,5	12,4	-11,9	-15,9	38,7	-7,3	-26,9	-0,6	-0,5
Juni	29,1	18,5	12,2	9,0	-10,6	1,0	30,1	-26,0	-20,7	28,6	15,3	-48,6	-0,6	-4,1
Juli	26,1	19,7	11,4	4,5	-9,5	2,3	28,4	-29,6	-2,9	-41,5	-0,7	15,1	0,3	1,2
Aug.	12,0	8,3	7,5	7,6	-11,4	1,4	13,4	-15,5	-7,8	20,1	6,9	-32,8	-2,0	2,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2013 Aug.	189,6	155,7	95,7	57,8	-119,5	18,7	208,3	-246,4	-117,9	135,4	38,4	-297,6	-4,7	38,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2013 Aug.	2,0	1,6	1,0	0,6	-1,3	0,2	2,2	-2,6	-1,2	1,4	0,4	-3,1	0,0	0,4

A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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

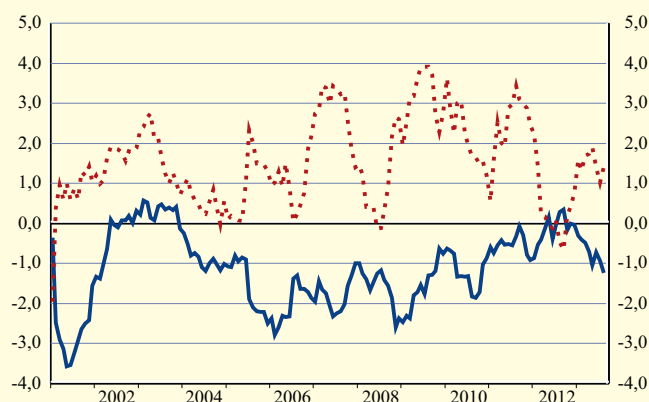
— Leistungsbilanz



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)

— Netto-Direktinvestitionen
 Netto-Wertpapieranlagen



Quelle: EZB.

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

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

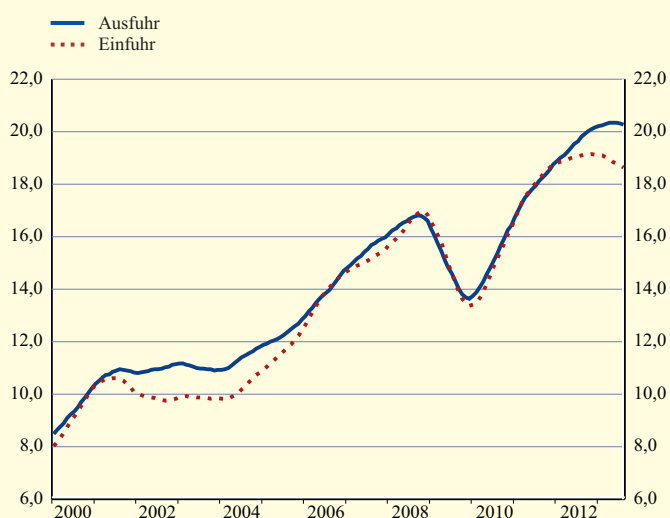
(in Mrd €; Transaktionen)

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	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter			Heimatüberweisungen der Gastarbeiter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2010	2 706,4	2 701,1	5,3	1 576,1	1 560,5	544,4	484,0	497,8	459,7	88,2	6,3	197,0	26,3	20,2	14,7
2011	3 018,1	3 009,9	8,2	1 789,1	1 786,7	584,3	511,6	549,9	510,5	94,8	6,5	201,1	27,2	25,2	14,2
2012	3 179,0	3 052,7	126,2	1 919,5	1 824,6	626,6	537,9	535,5	486,1	97,3	6,8	204,1	26,0	28,8	23,8
2012 Q2	803,1	776,9	26,2	481,2	456,5	156,8	131,4	144,2	143,2	20,9	1,6	45,8	6,5	5,8	4,5
Q3	796,2	752,7	43,5	480,7	450,9	166,9	141,3	131,4	114,0	17,2	1,9	46,4	6,6	6,9	3,2
Q4	816,5	754,6	61,9	489,5	454,5	161,8	139,7	131,9	113,1	33,3	1,7	47,3	6,7	10,7	4,5
2013 Q1	765,2	740,6	24,6	470,6	439,9	144,9	127,3	122,0	103,5	27,8	1,6	69,9	5,9	5,9	4,2
Q2	808,9	756,1	52,8	489,7	437,6	164,1	135,5	135,2	131,4	19,8	1,9	51,5	6,2	7,6	2,2
2013 Juni	276,1	247,0	29,1	161,2	142,8	58,1	45,9	49,8	40,8	7,0	-	-17,6	-	1,8	0,8
Juli	276,9	250,7	26,1	168,1	148,4	58,5	47,1	42,5	38,0	7,8	-	-17,3	-	3,1	0,8
Aug.	247,2	235,2	12,0	147,5	139,3	54,3	46,8	40,4	32,8	4,9	-	-16,3	-	2,1	0,7
	Saisonbereinigt														
2012 Q4	797,8	760,0	37,8	483,6	452,7	159,0	135,8	130,1	119,7	25,1	-	51,8	-	-	-
2013 Q1	793,9	743,5	50,4	483,4	442,6	158,2	134,3	127,0	112,3	25,3	-	54,4	-	-	-
Q2	801,4	743,2	58,2	486,0	437,5	163,2	138,0	127,8	113,4	24,4	-	54,2	-	-	-
2013 Juni	268,2	247,2	21,0	160,5	146,7	55,2	45,4	44,0	36,8	8,6	-	18,2	-	-	-
Juli	260,0	244,5	15,5	155,2	144,1	53,0	43,7	42,8	38,5	9,1	-	18,2	-	-	-
Aug.	263,7	246,3	17,4	160,3	145,6	53,0	45,3	42,5	37,6	8,1	-	17,8	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2013 Aug.	3 185,6	2 992,8	192,8	1 931,2	1 775,5	638,8	542,9	515,4	460,8	100,2	-	213,6	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2013 Aug.	33,5	31,4	2,0	20,3	18,6	6,7	5,7	5,4	4,8	1,1	-	2,2	-	-	-

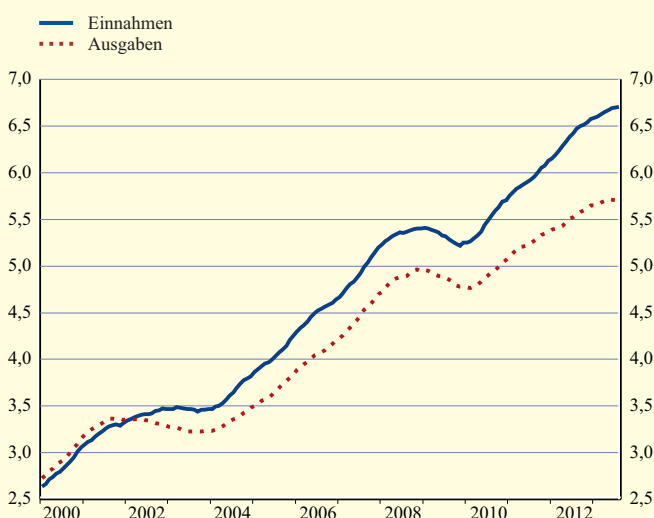
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(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
2010	25,1	12,4	472,7	447,4	247,2	47,2	153,6	46,0	23,4	24,3	28,8	83,8	95,7	120,9	77,6	64,7
2011	27,2	12,8	522,7	497,7	271,9	38,1	171,6	58,4	40,3	35,0	36,2	98,5	97,3	124,3	77,1	68,2
2012	28,8	13,2	506,7	472,9	251,5	49,7	155,4	16,2	44,4	38,2	43,0	104,0	99,2	117,1	68,6	58,2
2012 Q2	7,1	3,5	137,0	139,7	67,6	2,3	41,2	4,0	10,9	9,2	16,1	46,0	24,8	28,5	17,5	14,8
Q3	7,1	3,9	124,3	110,1	61,1	17,4	37,7	12,4	11,3	9,0	10,0	20,4	25,2	29,2	16,7	13,8
Q4	7,5	3,3	124,3	109,8	64,0	6,2	37,5	-15,0	11,5	10,4	8,0	20,3	24,8	27,9	16,1	13,7
2013 Q1	7,1	2,5	114,9	101,0	57,4	24,1	34,3	15,4	9,9	7,9	7,5	17,5	24,6	28,6	15,4	12,6
Q2	7,3	3,3	127,9	128,1	63,1	3,3	34,6	3,0	10,0	7,5	14,5	45,2	25,1	28,3	15,2	12,5

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indi-en	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere	
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten ¹⁾										EU-Insti-tutionen
2012 Q3 bis 2013 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 186,7	1 002,6	54,7	96,6	476,0	312,8	62,6	64,9	46,1	152,5	39,6	69,3	126,2	251,0	426,1	1 008,5
Warenhandel	1 930,5	596,2	35,4	57,6	257,5	245,6	0,2	33,7	23,8	116,9	29,3	44,1	90,1	133,6	225,9	636,8
Dienstleistungen	637,7	194,1	12,5	19,1	119,8	36,0	6,7	10,8	10,7	22,6	7,7	15,0	21,0	61,0	96,3	198,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	520,5	149,0	5,8	17,7	87,2	28,0	10,1	19,9	10,9	12,3	2,4	9,4	14,5	46,9	97,8	157,5
Vermögenseinkommen	491,4	141,3	5,0	17,6	85,7	27,2	5,8	19,9	10,8	12,2	2,4	9,3	14,4	31,7	96,3	153,0
Laufende Übertragungen	98,1	63,3	1,0	2,2	11,4	3,2	45,6	0,4	0,8	0,7	0,2	0,8	0,6	9,5	6,0	15,6
Vermögensübertragungen	31,2	27,2	0,0	0,0	1,9	0,6	24,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,9	0,4	2,3
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 003,9	949,0	53,6	92,0	409,3	281,1	113,0	41,6	28,9	-	35,4	93,0	155,5	211,4	395,3	-
Warenhandel	1 782,9	506,8	30,0	51,1	199,5	226,2	0,0	27,6	13,8	197,5	26,6	44,9	137,8	106,5	149,4	572,1
Dienstleistungen	543,9	157,1	9,1	15,2	92,5	40,0	0,3	5,4	7,2	15,5	7,0	9,7	11,2	49,4	110,2	171,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	462,1	156,2	13,3	23,9	104,9	9,5	4,6	7,3	5,8	-	0,9	37,8	5,5	45,8	129,5	-
Vermögenseinkommen	449,0	149,3	13,2	23,8	103,4	4,3	4,6	7,2	5,6	-	0,7	37,6	5,4	45,4	128,5	-
Laufende Übertragungen	215,1	128,9	1,2	1,8	12,4	5,4	108,1	1,3	2,0	3,6	1,0	0,7	1,0	9,7	6,2	60,7
Vermögensübertragungen	14,0	4,0	0,1	0,1	3,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,7	1,3	7,1
Saldo																
Leistungsbilanz	182,8	53,5	1,1	4,6	66,6	31,7	-50,4	23,3	17,3	-	4,2	-23,8	-29,3	39,6	30,8	-
Warenhandel	147,6	89,4	5,4	6,5	58,0	19,4	0,2	6,1	9,9	-80,5	2,8	-0,8	-47,7	27,1	76,5	64,8
Dienstleistungen	93,8	37,0	3,4	3,8	27,4	-4,0	6,4	5,4	3,4	7,1	0,7	5,3	9,8	11,5	-13,9	27,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	58,4	-7,3	-7,4	-6,2	-17,6	18,5	5,5	12,7	5,1	-	1,5	-28,4	9,0	1,1	-31,7	-
Vermögenseinkommen	42,4	-8,1	-8,1	-6,2	-17,8	22,9	1,2	12,7	5,2	-	1,6	-28,2	9,0	-13,7	-32,2	-
Laufende Übertragungen	-117,0	-65,6	-0,3	0,4	-1,1	-2,2	-62,5	-0,8	-1,2	-2,9	-0,8	0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-45,1
Vermögensübertragungen	17,1	23,2	0,0	0,0	-1,3	0,1	24,5	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,3	-0,9	-4,8

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

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	15 183,9	16 474,3	-1 290,4	165,6	179,7	-14,1	4 930,6	3 891,9	4 898,7	7 471,2	-31,1	4 794,5	5 111,2	591,2
2011	15 892,7	17 348,1	-1 455,4	168,6	184,1	-15,4	5 633,2	4 339,5	4 750,9	7 721,5	-29,7	4 871,2	5 287,0	667,1
2012 Q4	16 636,5	17 899,5	-1 262,9	175,4	188,7	-13,3	5 881,3	4 444,6	5 265,0	8 375,5	-17,6	4 818,4	5 079,3	689,4
2013 Q1	17 085,0	18 258,0	-1 173,0	180,3	192,6	-12,4	5 957,5	4 501,4	5 535,1	8 621,7	-28,0	4 932,6	5 134,9	687,8
Q2	16 734,8	18 048,1	-1 313,3	176,1	189,9	-13,8	5 959,8	4 536,8	5 365,8	8 539,8	-25,3	4 870,2	4 971,5	564,3
Veränderung der Bestände														
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	1 444,8	1 248,7	196,0	15,8	13,6	2,1	517,7	359,3	557,8	607,4	-29,8	267,3	282,0	131,6
2011	708,8	873,8	-165,0	7,5	9,3	-1,8	702,6	447,6	-147,8	250,3	1,4	76,7	175,8	75,9
2012	743,9	551,4	192,5	7,8	5,8	2,0	248,1	105,1	514,1	654,0	12,2	-52,8	-207,7	22,3
2013 Q1	448,5	358,5	89,9	19,3	15,4	3,9	76,2	56,8	270,1	246,2	-10,5	114,1	55,5	-1,5
Q2	-350,2	-209,9	-140,2	-14,6	-8,8	-5,9	2,3	35,3	-169,3	-81,9	2,8	-62,4	-163,4	-123,5
Transaktionen														
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	646,5	652,6	-6,0	7,1	7,1	-0,1	352,6	273,6	130,9	240,1	-10,3	162,8	138,9	10,5
2011	670,3	626,2	44,2	7,1	6,6	0,5	524,0	438,2	-53,2	177,9	5,3	183,9	10,0	10,3
2012	522,0	381,0	140,9	5,5	4,0	1,5	329,9	326,3	186,4	258,7	-3,4	-4,8	-204,0	13,9
2012 Q4	46,9	-53,3	100,2	1,9	-2,2	4,1	112,8	85,2	81,5	154,5	-25,4	-124,9	-293,0	2,8
2013 Q1	202,4	177,3	25,1	8,7	7,6	1,1	56,7	32,7	104,5	121,0	-8,4	49,6	23,5	0,0
Q2	27,7	-28,6	56,3	1,2	-1,2	2,4	63,1	14,4	21,0	88,1	-2,4	-55,2	-131,1	1,1
2013 April	144,1	125,7	18,4	-	-	-	23,7	11,5	43,6	43,4	5,6	71,3	70,7	0,0
Mai	-14,0	-25,9	11,9	-	-	-	9,5	-6,4	19,9	58,6	7,3	-51,3	-78,2	0,6
Juni	-102,3	-128,3	26,0	-	-	-	30,0	9,3	-42,5	-13,9	-15,3	-75,1	-123,7	0,6
Juli	0,4	-29,2	29,6	-	-	-	9,3	6,4	26,7	-14,8	0,7	-36,0	-20,8	-0,3
Aug.	4,9	-10,6	15,5	-	-	-	22,7	14,9	-6,5	13,6	-6,9	-6,4	-39,2	2,0
Sonstige Veränderungen														
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	798,2	596,2	202,1	8,7	6,5	2,2	165,2	85,8	426,9	367,3	-19,4	104,5	143,1	121,1
2011	38,4	247,6	-209,2	0,4	2,6	-2,2	178,6	9,4	-94,6	72,5	-3,9	-107,2	165,8	65,6
2012	221,9	170,4	51,5	2,3	1,8	0,5	-81,7	-221,2	327,7	395,3	15,6	-48,0	-3,7	8,4
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	477,4	325,0	152,4	5,2	3,5	1,7	143,4	35,0	160,0	128,5	.	160,9	161,5	13,1
2011	214,2	176,7	37,5	2,3	1,9	0,4	70,7	18,4	72,8	67,1	.	63,1	91,3	7,6
2012	-86,6	-91,4	4,8	-0,9	-1,0	0,1	-22,0	-5,6	-41,3	-37,5	.	-16,7	-48,3	-6,6
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	148,4	152,5	3,3	1,6	1,7	33,2	-0,8	185,5	149,2	-19,4	.	.	101,6
2011	-116,3	-249,1	132,8	-1,2	-2,6	1,4	-38,1	7,1	-133,7	-256,2	-3,9	.	.	59,4
2012	266,0	588,2	-322,2	2,8	6,2	-3,4	38,8	-6,4	194,7	594,6	15,6	.	.	16,9
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	20,0	122,8	-102,7	0,2	1,3	-1,1	-11,4	51,6	81,4	89,6	.	-56,4	-18,4	6,4
2011	-59,4	320,0	-379,4	-0,6	3,4	-4,0	146,0	-16,0	-33,8	261,5	.	-170,3	74,5	-1,4
2012	42,5	-326,4	368,9	0,4	-3,4	3,9	-98,6	-209,2	174,3	-161,8	.	-31,3	44,6	-1,9
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,7	7,5	2,9	3,4	.	3,6	2,8	2,0
2011	4,5	3,8	-	.	.	.	10,7	11,2	-1,2	2,4	.	4,0	0,2	1,6
2012 Q4	3,3	2,2	-	.	.	.	5,9	7,6	3,8	3,3	.	-0,1	-3,8	2,0
2013 Q1	2,5	1,3	-	.	.	.	5,5	6,1	3,3	4,1	.	-1,2	-6,7	1,7
Q2	2,1	0,7	-	.	.	.	4,9	4,9	4,8	4,7	.	-3,1	-8,7	0,6

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

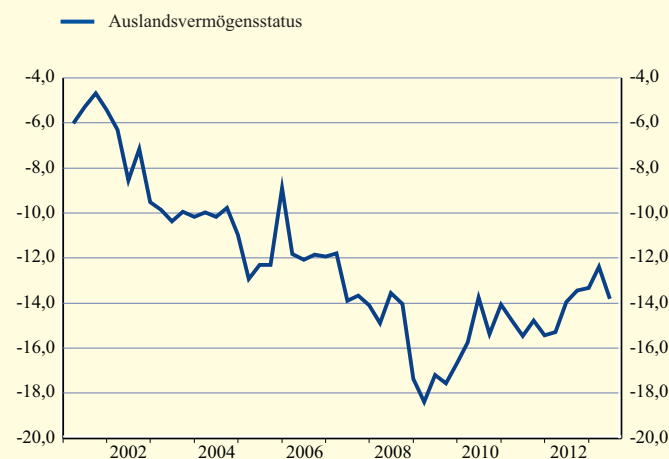
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

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)														
2011	5 633,2	4 229,4	283,2	3 946,2	1 403,7	13,3	1 390,5	4 339,5	3 089,1	99,9	2 989,1	1 250,5	11,3	1 239,2
2012	5 881,3	4 374,3	290,2	4 084,1	1 507,0	12,0	1 495,0	4 444,6	3 124,5	106,6	3 017,8	1 320,2	11,3	1 308,9
2013 Q1	5 957,5	4 424,3	287,0	4 137,3	1 533,2	13,2	1 520,0	4 501,4	3 186,0	109,2	3 076,8	1 315,5	12,3	1 303,2
Q2	5 959,8	4 402,8	280,0	4 122,8	1 557,0	12,3	1 544,7	4 536,8	3 185,7	108,1	3 077,6	1 351,1	12,3	1 338,8
Transaktionen														
2010	352,6	233,1	23,5	209,6	119,5	1,1	118,4	273,6	293,4	11,0	282,4	-19,8	-5,8	-14,0
2011	524,0	444,1	25,8	418,3	80,0	-3,2	83,1	438,2	400,6	10,1	390,5	37,6	0,6	37,0
2012	329,9	190,0	-1,7	191,7	139,9	-0,3	140,2	326,3	246,2	8,2	238,0	80,1	0,1	80,1
2012 Q4	112,8	46,5	-0,2	46,7	66,3	0,1	66,2	85,2	109,2	1,2	107,9	-23,9	-0,6	-23,4
2013 Q1	56,7	44,3	-0,9	45,2	12,5	1,1	11,4	32,7	56,9	3,3	53,5	-24,1	0,7	-24,8
Q2	63,1	4,8	2,6	2,2	58,4	-0,8	59,1	14,4	-29,5	1,0	-30,5	43,9	0,2	43,7
2013 April	23,7	5,9	2,1	3,8	17,8	-0,6	18,4	11,5	-2,0	0,6	-2,6	13,5	1,4	12,1
Mai	9,5	0,6	0,2	0,4	8,8	-0,9	9,7	-6,4	-10,9	-0,2	-10,7	4,5	0,1	4,4
Juni	30,0	-1,7	0,3	-2,1	31,7	0,7	31,0	9,3	-16,6	0,6	-17,2	25,9	-1,3	27,2
Juli	9,3	3,5	-0,2	3,8	5,8	-0,3	6,0	6,4	14,3	0,7	13,6	-7,9	-0,2	-7,7
Aug.	22,7	11,6	0,7	10,9	11,1	0,2	10,9	14,9	6,5	0,5	6,0	8,4	0,0	8,4
Wachstumsraten														
2010	7,7	6,5	9,8	6,2	12,2	6,8	12,3	7,5	11,0	14,0	10,9	-2,4	-27,5	-1,8
2011	10,7	11,6	9,6	11,8	7,4	-19,9	7,8	11,2	13,7	10,7	13,8	3,9	0,9	3,9
2012 Q4	5,9	4,5	-0,6	4,9	10,0	-2,5	10,2	7,6	8,1	8,3	8,1	6,4	0,4	6,5
2013 Q1	5,5	4,2	-0,4	4,6	9,3	3,1	9,4	6,1	7,7	8,6	7,7	2,4	19,0	2,3
Q2	4,9	3,0	0,9	3,2	10,7	5,2	10,7	4,9	6,1	7,7	6,0	2,0	19,7	1,9

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

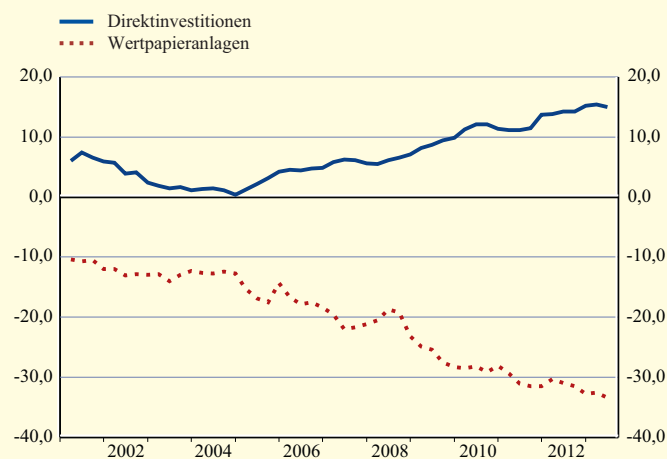
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



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	
								Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2011	4 750,9	1 693,8	59,3	2,6	1 634,5	39,4	2 587,2	721,2	16,1	1 866,1	96,0	469,8	302,5	58,8	167,4	0,5
2012	5 265,0	1 947,3	70,2	2,8	1 877,2	42,5	2 852,0	673,5	15,6	2 178,4	97,3	465,7	287,9	53,8	177,8	1,4
2013 Q1	5 535,1	2 145,1	87,7	3,1	2 057,4	48,9	2 915,7	654,8	16,6	2 260,9	98,1	474,3	290,1	51,1	184,2	0,5
Q2	5 365,8	2 066,6	92,7	3,1	1 973,9	47,6	2 828,9	632,0	15,8	2 196,9	94,6	470,4	281,9	61,9	188,5	0,2
Transaktionen																
2010	130,9	75,2	-2,4	-0,7	77,6	1,9	100,4	-125,9	-0,6	226,3	51,5	-44,7	-64,0	-10,6	19,4	-1,9
2011	-53,2	-66,0	-10,7	-0,2	-55,4	-7,3	-21,4	-60,7	0,2	39,3	-2,8	34,2	25,9	10,4	8,3	0,2
2012	186,4	57,6	3,0	0,1	54,6	0,2	126,5	-38,8	-0,9	165,3	-8,5	2,3	-18,0	2,3	20,3	0,1
2012 Q4	81,5	60,5	10,0	0,0	50,5	1,1	39,8	7,1	0,5	32,7	-3,5	-18,8	-20,9	5,6	2,1	0,3
2013 Q1	104,5	62,7	13,8	0,1	48,9	3,4	34,4	-17,1	1,1	51,5	0,7	7,4	4,8	0,6	2,6	-0,2
Q2	21,0	12,7	3,8	0,0	8,9	0,8	9,2	-6,7	-0,6	15,9	-1,6	-0,9	-5,8	14,7	4,9	-0,3
2013 April	43,6	19,2	0,4	0,0	18,8	-	17,8	-1,6	-0,5	19,4	-	6,6	1,1	9,7	5,5	-
Mai	19,9	10,4	5,1	0,0	5,4	-	10,4	1,1	0,0	9,4	-	-0,9	-0,3	1,4	-0,6	-
Juni	-42,5	-17,0	-1,6	0,0	-15,3	-	-19,0	-6,2	-0,1	-12,8	-	-6,5	-6,6	3,6	0,1	-
Juli	26,7	11,3	2,3	0,0	9,0	-	14,3	-2,7	0,4	16,9	-	1,1	3,0	0,4	-1,9	-
Aug.	-6,5	-5,7	0,0	0,0	-5,7	-	-3,1	-6,5	0,5	3,4	-	2,3	4,8	-2,6	-2,5	-
Wachstumsraten																
2010	2,9	4,7	-3,4	-20,2	5,1	5,1	4,0	-13,6	-3,4	14,5	124,0	-10,0	-17,7	-22,8	23,5	-91,7
2011	-1,2	-3,9	-15,2	-7,2	-3,4	-15,9	-0,8	-7,7	1,3	2,2	-2,9	8,3	8,5	25,5	8,0	120,3
2012 Q4	3,8	3,1	5,0	3,0	3,1	0,1	4,8	-5,5	-5,7	8,6	-8,3	0,5	-5,5	3,7	12,3	29,8
2013 Q1	3,3	5,3	20,9	5,9	4,7	14,3	3,8	-6,8	4,8	7,5	-6,2	-6,9	-12,1	13,0	3,3	56,2
Q2	4,8	7,5	47,4	5,2	6,2	15,5	4,3	-3,9	3,3	6,9	-4,5	-2,3	-7,8	50,9	7,8	-67,0

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate				Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	Anleihen				Geldmarktpapiere					
			Euro-system	Staat		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
							Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12				
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2011	7 721,5	3 048,8	558,3	2 490,5	4 228,3	1 254,4	2 973,9	1 748,7	444,4	86,8	357,6	313,1			
2012	8 375,5	3 475,4	537,3	2 938,1	4 438,9	1 192,2	3 246,8	1 962,7	461,2	87,9	373,3	298,1			
2013 Q1	8 621,7	3 622,4	520,1	3 102,3	4 498,1	1 192,0	3 306,0	2 008,3	501,2	104,3	396,9	321,1			
Q2	8 539,8	3 609,9	493,0	3 116,8	4 436,4	1 153,1	3 283,2	2 006,7	493,6	111,8	381,8	306,3			
Transaktionen															
2010	240,1	125,4	-16,9	142,3	161,1	50,2	110,9	187,5	-46,4	12,3	-58,7	-38,2			
2011	177,9	73,8	18,4	55,4	151,7	75,7	76,0	80,6	-47,6	2,0	-49,6	-37,7			
2012	258,7	144,1	-18,1	162,2	119,3	-55,5	174,7	160,8	-4,7	5,4	-10,0	-30,3			
2012 Q4	154,5	80,8	-10,6	91,4	50,9	-0,8	51,8	33,2	22,7	7,7	15,1	-7,2			
2013 Q1	121,0	57,4	-8,2	65,6	27,3	-4,2	31,5	43,9	36,3	18,5	17,8	24,3			
Q2	88,1	81,5	-17,0	98,4	7,4	-12,4	19,8	20,3	-0,7	0,4	-1,1	-1,5			
2013 April	43,4	16,4	-0,4	16,8	26,4	0,1	26,3	-	0,7	-0,7	1,4	-			
Mai	58,6	47,8	-0,3	48,1	14,3	-0,3	14,6	-	-3,5	-6,8	3,3	-			
Juni	-13,9	17,3	-16,3	33,5	-33,3	-12,2	-21,1	-	2,1	7,9	-5,8	-			
Juli	-14,8	8,4	2,5	5,9	-39,3	-20,6	-18,7	-	16,1	2,4	13,7	-			
Aug.	13,6	23,1	8,1	14,9	-13,9	-9,2	-4,6	-	4,4	8,7	-4,3	-			
Wachstumsraten															
2010	3,4	4,4	-2,5	6,5	4,5	4,4	4,5	12,5	-9,2	15,4	-13,2	-9,6			
2011	2,4	2,3	2,9	2,0	4,1	6,7	3,0	5,0	-9,2	8,2	-12,2	-11,1			
2012 Q4	3,3	4,5	-3,3	6,1	2,8	-4,5	5,8	9,2	-0,9	6,1	-2,6	-9,2			
2013 Q1	4,1	4,8	-6,4	7,1	3,5	-2,2	5,8	9,3	4,4	22,0	0,4	-3,6			
Q2	4,7	7,5	-7,3	10,4	2,6	-2,0	4,4	7,4	3,1	12,6	0,8	-0,3			

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	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosysteem)			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)															
2011	4 871,2	35,5	35,2	0,3	3 069,1	3 007,5	61,6	162,7	6,8	116,4	30,2	1 604,0	247,7	1 161,4	491,3
2012	4 818,4	40,1	39,9	0,3	2 923,8	2 853,6	70,2	167,9	5,3	121,4	29,2	1 686,6	253,9	1 236,8	524,7
2013 Q1	4 932,6	33,1	32,8	0,3	2 954,5	2 884,7	69,8	155,0	5,2	108,0	24,2	1 790,0	249,7	1 277,7	558,0
Q2	4 870,2	17,9	17,6	0,3	2 938,7	2 871,6	67,1	150,6	5,1	103,9	23,9	1 763,0	250,7	1 241,6	556,6
Transaktionen															
2010	162,8	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,2	41,1	4,9	114,1	8,6	81,6	50,6
2011	183,9	-2,7	-2,8	0,1	50,5	20,7	29,9	4,4	-0,3	4,2	10,3	131,7	8,5	99,0	38,1
2012	-4,8	5,2	5,2	0,0	-122,4	-130,5	8,1	4,7	-1,5	6,4	-1,0	107,7	8,4	74,5	37,7
2012 Q4	-124,9	5,8	5,8	0,0	-115,1	-107,3	-7,9	18,5	0,1	17,9	4,2	-34,0	-2,5	-19,6	-20,2
2013 Q1	49,6	-6,8	-6,8	0,0	11,9	12,7	-0,8	-10,7	-0,3	-11,0	-5,1	55,1	2,4	40,1	55,8
Q2	-55,2	-10,9	-10,9	0,0	12,3	14,5	-2,2	-4,7	0,0	-4,4	-0,2	-51,8	1,1	-56,1	-24,2
2013 April	71,3	-3,1	-	-	59,3	-	-	1,3	-	-	1,8	13,7	-	-	15,7
Mai	-51,3	-5,0	-	-	-7,1	-	-	-3,9	-	-	-1,4	-35,3	-	-	-24,4
Juni	-75,1	-2,8	-	-	-39,9	-	-	-2,2	-	-	-0,7	-30,2	-	-	-15,5
Juli	-36,0	3,4	-	-	-34,1	-	-	-5,2	-	-	-2,7	-0,1	-	-	0,4
Aug.	-6,4	-2,3	-	-	8,8	-	-	0,5	-	-	0,9	-13,4	-	-	4,2
Wachstumsraten															
2010	3,6	-12,7	-12,5	-9,8	0,4	0,1	23,6	34,9	-2,5	53,7	32,9	7,4	4,2	6,8	12,2
2011	4,0	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,8	3,0	-3,3	4,2	51,5	8,3	3,9	8,1	9,0
2012 Q4	-0,1	13,1	13,2	-0,6	-3,9	-4,3	13,7	3,1	-22,2	5,9	-3,3	6,8	3,4	6,5	7,8
2013 Q1	-1,2	-9,1	-9,1	-3,2	-4,6	-5,1	22,6	3,5	-24,3	5,3	-1,7	4,8	-2,4	5,8	9,8
Q2	-3,1	-22,3	-22,5	0,1	-4,2	-4,2	-5,9	-3,7	-25,0	-4,7	-20,3	-0,7	-1,9	-2,9	2,9

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosysteem)			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)															
2011	5 287,0	412,7	409,9	2,8	3 212,3	3 145,5	66,8	224,1	0,1	217,2	6,8	1 438,0	226,3	1 027,2	184,5
2012	5 079,3	428,9	428,0	0,9	2 963,8	2 881,1	82,7	227,5	0,1	219,9	7,4	1 459,2	228,8	994,0	236,4
2013 Q1	5 134,9	398,6	397,8	0,9	2 976,9	2 893,6	83,3	224,3	0,1	218,3	5,9	1 535,0	231,6	1 034,8	268,7
Q2	4 971,5	373,3	371,9	1,4	2 851,2	2 787,9	63,3	222,4	0,1	216,3	5,9	1 524,6	228,6	1 025,8	270,2
Transaktionen															
2010	138,9	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	64,9	0,0	64,3	0,5	73,2	16,0	31,1	26,2
2011	10,0	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,8	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	90,0	10,5	63,5	16,0
2012	-204,0	19,0	20,9	-1,8	-234,6	-251,7	17,2	3,7	0,0	2,7	1,0	7,8	7,4	-14,3	14,7
2012 Q4	-293,0	-0,2	0,2	-0,3	-215,4	-218,1	2,7	-5,8	0,0	-6,1	0,3	-71,6	1,4	-46,1	-26,8
2013 Q1	23,5	-32,2	-32,2	0,0	-0,4	0,2	-0,7	-0,8	0,0	0,4	-1,2	57,0	2,5	31,4	23,1
Q2	-131,1	-21,4	-21,9	0,5	-93,6	-75,8	-17,8	-1,0	0,0	-1,2	0,2	-15,1	-1,5	1,3	-15,0
2013 April	70,7	-1,0	-	-	50,7	-	-	-2,5	-	-	-	23,5	-	-	-
Mai	-78,2	-11,3	-	-	-62,8	-	-	-1,6	-	-	-	-2,6	-	-	-
Juni	-123,7	-9,1	-	-	-81,5	-	-	3,0	-	-	-	-36,0	-	-	-
Juli	-20,8	-5,2	-	-	-24,6	-	-	0,9	-	-	-	8,0	-	-	-
Aug.	-39,2	-2,2	-	-	-26,4	-	-	-0,1	-	-	-	-10,4	-	-	-
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,6	2,6	-	-0,2	-0,3	15,7	78,5	-	83,4	5,8	6,3	8,8	3,6	17,8
2011	0,2	50,4	51,0	-	-8,3	-9,6	90,9	50,4	-	52,7	-0,6	7,6	5,2	7,4	11,0
2012 Q4	-3,8	4,8	5,3	-	-7,3	-8,0	25,8	1,7	-	1,2	16,0	0,5	3,3	-1,5	8,5
2013 Q1	-6,7	18,6	19,3	-	-12,5	-13,3	29,0	-2,0	-	-2,0	-3,0	0,2	1,0	-1,6	7,1
Q2	-8,7	-8,1	-8,0	-	-12,1	-12,0	-15,8	-5,3	-	-5,3	-7,1	-1,9	0,2	-2,4	-1,7

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								Sons-tige Reserven	Sonstige Fremdwährungsaktiva	Feststehende kurzfristige Nettoabflüsse an Devisenbeständen	SZR-Zuteilungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz-derivate					
							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	667,0	422,1	346,846	54,0	30,2	160,8	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q4	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 Q1	687,8	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
Q2	564,3	315,9	346,672	51,3	31,5	164,7	5,3	7,8	151,6	0,2	133,8	17,6	0,0	0,8	27,3	-31,0	54,2
2013 Aug. Sept.	613,0 586,8	365,3 340,5	346,674 346,674	50,9 50,5	30,8 30,5	165,2 164,3	6,5 5,2	5,9 9,2	152,6 149,7	0,2 0,2	135,8 134,0	16,6 15,5	0,1 0,2	0,9 0,9	23,3 21,5	-27,9 -29,4	53,2 53,6
Transaktionen																	
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	10,3	0,0	-	-1,6	13,0	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,1	0,0	-	-	-
2012	13,9	0,0	-	-0,3	3,4	10,2	0,6	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 Q4	2,8	0,0	-	0,3	-1,5	4,0	0,5	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 Q1	0,0	0,0	-	-0,5	0,3	0,2	-1,1	0,8	0,9	0,0	-0,8	1,7	-0,5	0,0	-	-	-
Q2	1,1	0,0	-	-0,3	-0,3	1,5	0,1	-1,8	3,5	0,0	6,3	-2,8	-0,2	0,2	-	-	-
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	83,3	-1,3	-30,0	-52,7	6,8	27,4	14,2	-45,3	-	-	-	-	-
2012 Q4	2,0	0,0	-	-0,5	11,0	6,5	12,2	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,5	-	-	-	-	-
2013 Q1	1,7	0,0	-	-0,9	7,4	6,1	-6,6	30,5	5,5	-50,1	-0,3	67,7	-	-	-	-	-
Q2	0,6	0,0	-	-0,9	2,4	1,9	-19,1	-1,6	3,4	-41,8	4,7	-4,5	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanzkredite, Bargeld und Einlagen	Geldmarktpapiere	Anleihen	Handelskredite	Sonstige Verbindlichkeiten	Direktinvestitionen: Kredite zwischen verbundenen Unternehmen	Staat	Eurosistem	MFIs (ohne Eurosystem)	Übrige Sektoren
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2009	10 341,7	4 469,0	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 462,1	1 966,1	253,4	4 579,8	2 080,3
2010	10 910,7	4 708,7	453,3	3 824,0	202,5	200,0	1 522,2	2 140,9	271,0	4 743,7	2 232,9
2011	11 929,7	4 799,8	444,4	4 228,3	226,4	260,9	1 970,0	2 285,9	412,7	4 553,5	2 707,8
2012 Q4	12 091,6	4 522,9	461,2	4 438,9	229,0	327,5	2 112,2	2 488,3	428,9	4 243,9	2 818,4
2013 Q1	12 254,2	4 544,4	501,2	4 498,1	231,7	358,7	2 119,9	2 553,8	398,6	4 273,2	2 908,6
Q2	12 063,1	4 401,9	493,6	4 436,4	228,7	340,8	2 161,6	2 535,4	373,3	4 116,1	2 876,7
Bestände in % des BIP											
2009	116,0	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	119,1	51,4	4,9	41,7	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,8	24,4
2011	126,6	51,0	4,7	44,9	2,4	2,8	20,9	24,3	4,4	48,3	28,7
2012 Q4	127,5	47,7	4,9	46,8	2,4	3,5	22,3	26,2	4,5	44,7	29,7
2013 Q1	129,1	47,9	5,3	47,4	2,4	3,8	22,3	26,9	4,2	45,0	30,6
Q2	126,7	46,2	5,2	46,6	2,4	3,6	22,7	26,6	3,9	43,2	30,2

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten ¹⁾									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 436,7	421,2	-16,2	19,6	135,0	284,0	-1,2	103,4	79,0	-22,3	161,0	176,1	-223,4	-0,2	741,7
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 881,3	1 689,6	29,4	171,7	1 156,7	331,7	0,1	211,4	99,6	79,2	597,2	1 322,6	585,4	0,1	1 296,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 374,3	1 250,6	22,8	103,9	867,4	256,4	0,0	165,3	81,3	57,1	451,3	929,8	486,6	0,1	952,2
Sonstige Anlagen	1 507,0	439,0	6,5	67,8	289,4	75,2	0,1	46,1	18,3	22,1	145,9	392,7	98,8	0,0	344,2
Im Euro-Währungsgebiet	4 444,6	1 268,4	45,6	152,2	1 021,7	47,7	1,3	108,0	20,6	101,5	436,1	1 146,4	808,7	0,3	554,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 124,5	1 017,0	36,8	136,2	810,0	32,7	1,3	86,9	7,8	88,1	262,7	856,5	425,6	0,0	379,7
Sonstige Anlagen	1 320,2	251,4	8,7	16,0	211,8	14,9	0,0	21,1	12,7	13,4	173,4	289,9	383,1	0,2	174,9
Wertpapieranlagen (Aktiva)	5 265,0	1 678,1	99,7	227,9	1 044,3	120,0	186,3	102,1	61,2	215,1	131,4	1 637,4	433,2	33,1	973,4
Aktien und Investment- zertifikate	1 947,3	391,2	17,2	48,9	310,4	14,4	0,1	39,6	57,2	105,7	117,1	621,1	237,0	0,9	377,6
Schuldverschreibungen	3 317,7	1 286,9	82,4	178,9	733,8	105,6	186,1	62,4	4,0	109,5	14,3	1 016,3	196,2	32,2	595,8
Anleihen	2 852,0	1 135,7	75,8	148,5	621,7	104,7	185,0	58,1	2,6	36,8	11,2	855,2	184,4	31,6	536,3
Geldmarktpapiere	465,7	151,3	6,6	30,4	112,1	0,9	1,2	4,3	1,3	72,7	3,0	161,1	11,8	0,6	59,5
Übriger Kapitalverkehr	-260,9	-240,7	10,7	-26,1	-47,1	45,0	-223,1	1,7	-15,7	5,1	-32,8	54,5	51,3	-77,1	-7,3
Aktiva	4 818,4	2 188,4	77,4	85,7	1 840,4	165,6	19,3	27,9	48,9	81,9	268,0	676,7	537,3	36,6	952,8
Staat	167,9	65,6	1,0	4,6	43,4	1,8	14,9	1,8	3,1	0,9	1,5	11,0	3,3	30,6	50,2
MFIs	2 963,9	1 530,7	58,4	49,8	1 292,0	128,2	2,2	16,4	24,3	65,9	146,8	394,7	392,6	5,2	387,4
Übrige Sektoren	1 686,6	592,0	18,0	31,2	505,0	35,6	2,2	9,7	21,5	15,1	119,8	270,9	141,4	0,8	515,2
Passiva	5 079,3	2 429,0	66,8	111,7	1 887,5	120,6	242,4	26,2	64,6	76,8	300,8	622,1	485,9	113,7	960,0
Staat	227,5	107,1	0,3	0,9	26,3	0,2	79,4	0,1	0,0	0,1	1,1	29,6	1,2	83,1	5,1
MFIs	3 392,7	1 644,5	56,3	86,6	1 306,0	92,9	102,7	17,0	38,2	50,7	239,2	338,5	387,9	28,1	648,5
Übrige Sektoren	1 459,2	677,4	10,1	24,2	555,1	27,6	60,3	9,1	26,4	26,0	60,6	254,0	96,8	2,5	306,5
2012 Q3 bis 2013 Q2	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	69,3	60,5	-11,6	-33,5	96,7	8,9	0,0	-12,6	7,5	1,2	11,2	-21,9	-29,3	0,0	52,7
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	284,9	95,3	0,7	2,8	79,3	12,6	0,0	1,3	9,4	1,1	21,3	46,3	-8,3	0,0	118,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	130,3	82,3	0,7	8,2	68,3	5,1	0,0	-4,5	8,9	1,4	-5,1	30,5	-18,7	0,0	35,4
Sonstige Anlagen	154,6	13,1	0,0	-5,4	11,0	7,5	0,0	-5,8	0,5	-0,3	26,3	15,7	10,4	0,0	83,2
Im Euro-Währungsgebiet	215,6	34,9	12,2	36,3	-17,4	3,7	0,0	13,9	1,9	-0,1	10,0	68,2	21,1	0,0	65,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	188,1	27,4	12,6	22,9	-10,1	2,0	0,0	11,4	1,3	4,0	9,7	51,3	47,3	0,0	35,8
Sonstige Anlagen	27,5	7,5	-0,4	13,4	-7,3	1,7	0,0	2,5	0,6	-4,2	0,3	16,9	-26,2	0,0	30,0
Wertpapieranlagen (Aktiva)	247,6	-10,1	5,2	11,2	-45,9	9,4	10,0	6,7	5,8	37,6	0,9	65,7	4,0	-0,8	137,8
Aktien und Investment- zertifikate	141,4	35,0	0,9	3,4	30,8	-0,1	0,0	2,8	5,0	21,4	2,7	45,9	1,3	0,0	27,3
Schuldverschreibungen	106,2	-45,1	4,4	7,8	-76,7	9,4	10,0	3,9	0,7	16,2	-1,8	19,8	2,7	-0,8	110,5
Anleihen	117,6	-15,2	1,4	8,3	-45,6	8,2	12,4	2,4	0,4	-8,2	-1,2	26,4	-0,6	-1,3	114,8
Geldmarktpapiere	-11,5	-29,9	2,9	-0,5	-31,1	1,2	-2,4	1,5	0,3	24,4	-0,6	-6,6	3,3	0,5	-4,3
Übriger Kapitalverkehr	315,0	179,5	-25,5	1,6	225,7	-17,4	-4,8	11,0	31,5	8,7	64,1	13,9	4,9	-21,4	23,0
Aktiva	-158,4	-147,6	-20,0	-0,4	-110,4	-15,5	-1,3	7,3	0,1	4,4	-0,6	-5,1	-32,9	0,3	15,7
Staat	-6,0	-6,3	1,5	0,2	-7,9	-0,9	0,8	0,2	-0,1	-1,1	0,3	0,0	0,2	0,1	0,5
MFIs	-137,9	-135,0	-22,9	2,3	-95,1	-17,1	-2,3	2,9	1,9	8,4	1,2	-6,0	0,9	0,1	-12,4
Übrige Sektoren	-14,4	-6,3	1,4	-2,9	-7,5	2,6	0,2	4,2	-1,7	-2,9	-2,1	0,9	-34,0	0,0	27,6
Passiva	-473,4	-327,1	5,4	-1,9	-336,1	1,9	3,5	-3,7	-31,4	-4,2	-64,7	-18,9	-37,8	21,7	-7,3
Staat	-12,6	-18,5	0,1	0,3	-24,6	0,1	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,3	-0,2	12,8	-0,5
MFIs	-432,3	-269,9	3,6	-1,3	-265,2	-0,7	-6,3	-6,2	-31,5	-4,1	-66,4	-17,7	-36,5	8,3	-8,3
Übrige Sektoren	-28,5	-38,7	1,8	-0,9	-46,4	2,5	4,2	2,5	0,1	-0,1	1,7	5,0	-1,1	0,5	1,5

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

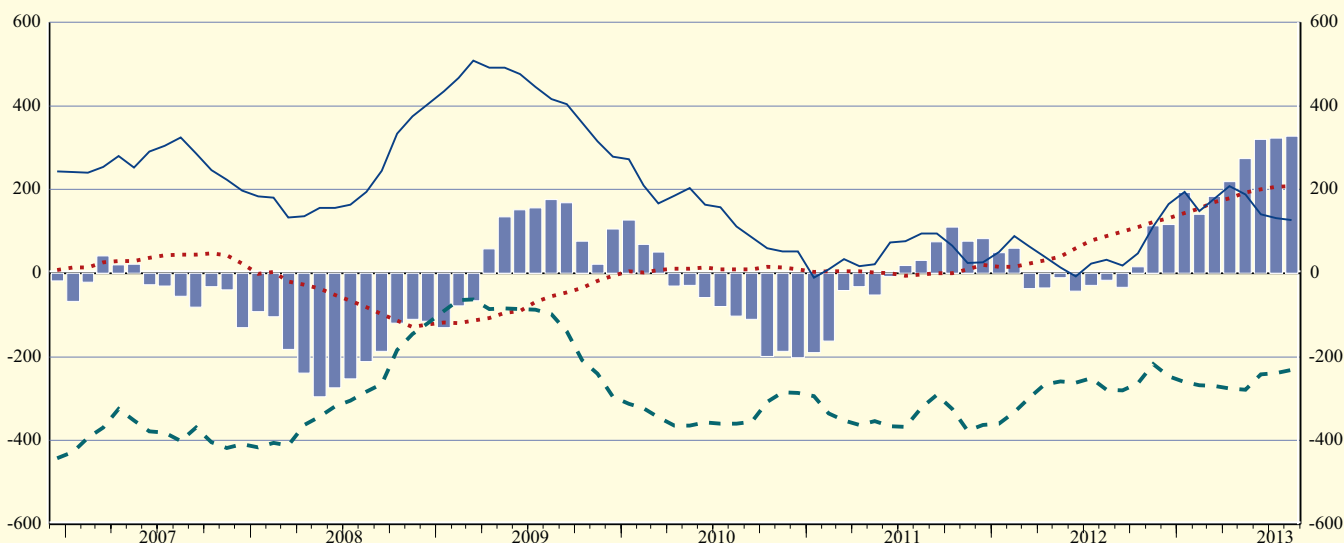
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	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	-202,5	9,4	-327,7	268,0	-77,4	-245,6	142,4	52,3	-154,8	138,0	10,3	-17,4
2011	82,5	19,2	-501,4	427,5	55,4	-47,6	55,4	26,4	-136,1	164,1	-5,3	25,0
2012	116,3	131,2	-331,9	318,1	-54,6	-185,6	162,2	164,7	-112,4	11,5	3,4	9,8
2012 Q2	3,2	27,4	-92,6	63,8	18,2	-21,4	1,0	55,6	-47,8	23,2	-12,2	-11,8
Q3	43,2	47,2	-50,9	79,1	-5,6	-48,2	37,7	5,2	-7,2	-3,8	-2,9	-7,5
Q4	108,3	68,2	-112,9	84,6	-50,5	-34,8	91,4	66,9	15,5	-77,4	25,4	32,0
2013 Q1	29,3	26,4	-56,6	28,7	-48,9	-54,1	65,6	49,3	-44,5	56,2	8,4	-1,2
Q2	138,4	58,1	-61,3	13,2	-8,9	-20,8	98,4	18,7	56,5	-16,1	2,4	-1,8
2012 Aug.	24,2	11,3	-28,8	52,0	0,0	-15,5	11,6	-4,9	9,6	-12,8	5,5	-3,7
Sept.	6,8	13,9	-0,6	-11,4	-9,1	-13,7	29,2	6,7	-9,1	-1,0	-3,9	5,8
Okt.	9,0	16,0	-61,1	12,8	-8,5	-12,2	39,3	6,8	5,3	-10,3	9,8	11,1
Nov.	64,5	23,1	-28,0	43,7	-7,8	-21,2	21,8	37,9	-15,7	-6,9	6,2	11,4
Dez.	34,9	29,1	-23,8	28,1	-34,2	-1,3	30,3	22,2	25,9	-60,2	9,5	9,5
2013 Jan.	39,1	-6,7	-23,7	11,3	-16,9	-19,5	38,1	14,6	-1,2	36,5	4,6	2,0
Febr.	-32,6	10,1	-14,4	15,5	-17,3	-28,2	10,3	4,2	-27,6	11,1	2,7	0,9
März	22,9	22,9	-18,5	2,0	-14,8	-6,5	17,2	30,6	-15,7	8,6	1,1	-4,2
April	7,0	15,7	-22,2	9,5	-18,8	-24,8	16,8	27,7	-15,0	21,0	-5,6	2,8
Mai	75,1	12,4	-10,1	-6,3	-5,4	-8,8	48,1	17,9	39,2	-4,1	-7,3	-0,5
Juni	56,3	30,1	-29,0	9,9	15,3	12,8	33,5	-26,9	32,4	-33,0	15,3	-4,1
Juli	16,1	28,4	-9,8	5,9	-9,0	-15,0	5,9	-5,0	5,3	8,9	-0,7	1,2
Aug.	28,1	13,4	-21,9	14,5	5,7	-0,9	14,9	-9,0	12,8	-10,5	6,9	2,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2013 Aug.	327,0	208,3	-263,0	135,4	-120,7	-139,3	305,4	127,7	36,6	-39,9	38,4	38,1

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			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	13,0	13,3	1 747,9	879,2	353,7	474,5	1 426,7	1 761,4	1 127,8	240,3	367,1	1 104,8	324,4
2012	7,4	1,8	1 875,4	928,5	384,8	516,2	1 524,8	1 789,8	1 147,4	244,8	369,1	1 092,5	360,0
2012 Q3	7,5	0,5	474,5	233,3	96,9	131,9	387,1	448,4	285,6	61,6	92,9	273,6	89,7
Q4	5,7	1,1	468,2	231,1	96,4	128,5	379,5	439,5	279,8	59,0	91,9	268,9	89,8
2013 Q1	1,3	-5,2	475,1	234,2	96,1	133,4	384,0	435,9	275,6	59,5	90,5	268,6	87,1
Q2	1,9	-3,2	474,1	228,4	96,5	132,3	385,4	432,4	271,4	59,0	90,6	266,8	85,8
2013 März	0,2	-10,1	161,6	79,6	33,1	45,0	131,4	142,9	90,3	19,5	30,1	90,6	27,9
April	9,1	1,8	159,5	77,1	33,1	44,4	127,6	144,6	91,0	19,9	30,1	88,1	29,0
Mai	-0,1	-5,4	156,5	75,3	31,6	43,4	130,1	142,9	89,5	19,4	30,1	90,5	28,5
Juni	-2,9	-5,7	158,1	76,0	31,8	44,6	127,7	144,9	90,9	19,7	30,4	88,2	28,3
Juli	2,8	0,2	155,8	75,2	31,4	43,9	127,2	144,8	91,1	19,6	30,4	89,3	29,9
Aug.	-5,4	-7,2	157,4	.	.	.	126,9	145,1	.	.	.	88,4	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	7,6	3,2	108,2	107,5	111,1	107,8	108,8	103,0	103,7	103,1	100,7	104,7	98,0
2012	3,6	-3,0	111,8	109,9	116,7	111,8	112,6	99,5	100,7	98,8	96,1	99,8	98,8
2012 Q3	3,1	-5,4	112,4	110,0	115,9	113,2	113,6	98,6	99,6	97,5	94,7	98,5	99,3
Q4	2,6	-2,2	111,3	109,1	116,8	110,6	111,7	98,0	98,9	95,6	95,2	98,0	99,7
2013 Q1	0,5	-4,4	113,6	111,1	116,3	116,2	113,9	98,0	98,4	95,6	94,6	98,6	97,6
Q2	1,8	-1,2	113,2	109,0	115,5	114,5	113,7	98,6	99,6	93,5	94,0	97,6	102,2
2013 Febr.	-1,3	-6,0	111,9	109,2	114,3	115,2	111,9	97,9	98,1	93,1	94,1	95,7	96,9
März	-0,7	-8,9	116,1	113,4	120,0	118,0	117,0	96,3	96,9	92,4	94,4	99,5	94,6
April	8,6	3,3	114,2	110,0	119,0	115,6	113,1	97,9	99,1	93,2	93,2	95,9	101,8
Mai	0,2	-3,1	112,3	108,0	113,6	112,9	115,3	98,3	99,0	93,2	93,9	99,9	103,3
Juni	-2,8	-3,7	113,2	109,2	113,9	115,1	112,8	99,7	100,6	94,2	95,0	97,0	101,4
Juli	4,1	2,7	112,4	108,9	112,5	114,9	113,3	99,7	101,0	93,9	95,0	98,4	106,8

 2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			
Gewichte in %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,1	4,1	5,6	1,3	1,5	23,0	3,8	107,4	7,3	4,1	-1,4	3,5	25,6	2,9
2012	106,8	2,6	1,0	1,8	2,2	9,7	2,4	110,6	3,0	0,1	1,5	2,6	7,2	1,9
2012 Q4	106,6	1,6	0,6	1,2	2,0	3,7	1,6	109,7	1,2	0,5	0,3	2,1	1,9	1,3
2013 Q1	106,4	-0,1	-0,5	0,4	1,4	-4,4	-0,1	109,3	-1,5	-0,8	-1,1	1,1	-4,0	-0,6
Q2	105,4	-1,3	-1,7	0,1	1,1	-9,5	-0,9	107,6	-2,6	-2,1	-1,5	0,8	-6,0	-1,3
2013 März	106,2	-0,7	-0,7	0,6	1,4	-8,8	-0,5	109,4	-2,1	-1,0	-0,1	1,5	-7,0	-0,3
April	105,7	-1,3	-1,3	0,6	1,4	-12,8	-0,9	108,2	-3,0	-1,5	-0,7	1,4	-9,0	-0,9
Mai	105,5	-1,3	-1,9	0,2	1,2	-10,2	-0,9	107,6	-2,8	-2,0	-1,6	1,0	-6,7	-1,3
Juni	105,0	-1,2	-1,9	-0,4	0,8	-5,0	-0,9	107,1	-2,1	-2,8	-2,2	0,0	-2,0	-1,7
Juli	105,3	-1,5	-1,8	-0,6	0,7	-5,9	-1,2	107,3	-3,1	-3,2	-3,2	-0,4	-3,9	-2,5
Aug.	105,2	-2,4	.	.	0,5	-10,9	-2,0	.	.	.	.	.	.	.

Quelle: Eurostat.

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

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Länder	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2011	1 747,9	32,9	60,5	213,5	250,5	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,6	39,4	112,3	84,6	141,6
2012	1 875,4	34,0	59,1	230,3	252,5	90,1	116,4	59,4	224,0	439,4	120,7	44,7	126,2	97,3	146,6
2012 Q1	465,2	8,4	15,0	56,5	63,3	22,0	29,4	14,6	55,7	108,6	31,4	10,6	31,1	23,6	37,1
Q2	467,4	8,6	14,9	57,1	63,1	22,7	29,2	14,5	56,1	109,1	30,5	11,4	31,4	24,4	36,1
Q3	474,5	8,4	14,8	58,4	63,4	22,9	29,1	15,1	58,2	110,4	29,7	11,5	31,2	24,5	38,0
Q4	468,2	8,6	14,3	58,4	62,7	22,4	28,7	15,2	53,9	111,3	29,1	11,2	32,4	24,8	35,4
2013 Q1	475,1	8,6	14,5	58,6	64,1	23,1	28,2	15,6	55,5	111,2	29,6	11,0	34,3	25,0	36,3
Q2	474,1	8,6	14,6	59,2	63,3	22,5	27,4	15,5	54,9	110,1	30,0	10,7	33,1	24,6	40,2
2013 März	161,6	2,9	4,8	20,1	21,3	7,5	9,6	5,1	19,6	38,8	10,1	3,8	11,2	8,9	11,8
April	159,5	2,8	4,8	19,0	20,7	7,6	9,2	5,1	18,4	36,7	10,1	3,5	11,0	8,0	16,1
Mai	156,5	2,9	5,0	20,2	21,2	7,7	9,3	5,3	18,8	37,4	10,0	3,6	11,1	8,6	9,0
Juni	158,1	2,9	4,8	20,0	21,3	7,3	8,9	5,1	17,7	36,0	9,9	3,6	11,0	8,0	15,1
Juli	155,8	2,9	5,2	19,7	21,3	7,4	9,6	4,9	17,8	36,5	10,2	3,6	11,0	8,4	11,2
Aug.	157,4	.	.	.	.	7,0	9,2	4,9	18,7	37,1	10,8	3,7	10,8	8,2	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,5	4,8	6,2	3,2	11,9	23,4	6,4	2,4	6,7	5,2	7,8
Einfuhren (cif)															
2011	1 761,4	29,9	53,2	166,9	231,7	138,7	81,6	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,1	91,2	109,8
2012	1 789,8	29,0	52,9	168,0	233,7	143,2	80,9	33,9	150,5	539,5	213,6	49,0	157,0	92,8	108,3
2012 Q1	452,8	7,2	13,3	42,6	58,3	37,7	20,1	8,4	37,9	138,3	53,3	12,9	39,7	23,9	25,4
Q2	449,1	7,3	13,2	41,2	58,0	35,1	19,8	8,4	37,6	137,6	56,0	12,6	38,4	23,1	29,5
Q3	448,4	7,3	13,6	42,5	58,8	33,8	21,1	8,4	39,1	133,1	53,4	12,1	39,3	23,3	28,2
Q4	439,5	7,2	12,9	41,7	58,6	36,7	20,0	8,6	35,8	130,6	50,9	11,4	39,6	22,6	25,2
2013 Q1	435,9	7,5	13,3	41,8	59,1	38,7	20,2	8,8	35,5	127,4	51,7	10,7	38,5	21,2	23,9
Q2	432,4	7,2	13,5	40,6	58,5	34,2	20,5	8,7	37,4	127,2	50,8	10,7	36,3	20,2	28,1
2013 März	142,9	2,6	4,6	13,9	20,0	12,7	6,8	2,9	11,9	41,9	17,6	3,5	12,2	7,1	6,4
April	144,6	2,4	4,5	13,1	19,3	12,2	6,3	2,9	12,3	42,5	16,5	3,6	12,6	6,5	10,2
Mai	142,9	2,4	4,5	14,1	19,5	11,5	7,1	2,9	12,7	43,4	17,8	3,7	11,7	6,9	6,2
Juni	144,9	2,4	4,5	13,5	19,7	10,5	7,1	2,9	12,4	41,3	16,5	3,5	12,0	6,8	11,8
Juli	144,8	2,5	4,7	13,5	19,7	11,7	7,0	3,0	12,5	42,6	16,9	3,4	11,9	6,8	9,0
Aug.	145,1	.	.	.	.	12,4	7,2	2,9	12,2	42,9	17,1	3,6	11,3	6,4	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,6	3,0	9,4	13,1	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,0
Saldo															
2011	-13,6	3,0	7,3	46,6	18,9	-58,9	27,6	21,7	59,8	-147,9	-102,9	-13,2	-16,9	-6,5	31,8
2012	85,6	5,0	6,2	62,3	18,8	-53,2	35,5	25,5	73,5	-100,2	-93,0	-4,3	-30,8	4,5	38,4
2012 Q1	12,4	1,2	1,8	13,9	4,9	-15,6	9,3	6,2	17,8	-29,7	-21,9	-2,3	-8,5	-0,3	11,7
Q2	18,3	1,3	1,7	15,8	5,1	-12,4	9,5	6,1	18,5	-28,4	-25,6	-1,2	-7,0	1,4	6,7
Q3	26,1	1,2	1,3	15,9	4,7	-10,9	8,0	6,6	19,1	-22,7	-23,7	-0,6	-8,1	1,3	9,8
Q4	28,8	1,4	1,4	16,7	4,1	-14,3	8,7	6,6	18,1	-19,3	-21,8	-0,2	-7,1	2,2	10,3
2013 Q1	39,2	1,1	1,2	16,8	5,0	-15,6	8,0	6,8	20,1	-16,2	-22,1	0,4	-4,3	3,8	12,5
Q2	41,7	1,3	1,2	18,5	4,8	-11,7	7,0	6,8	17,6	-17,1	-20,9	0,0	-3,2	4,4	12,0
2013 März	18,7	0,3	0,1	6,3	1,4	-5,2	2,7	2,2	7,8	-3,1	-7,5	0,3	-0,9	1,8	5,4
April	15,0	0,4	0,4	6,0	1,4	-4,6	2,9	2,2	6,2	-5,8	-6,4	-0,1	-1,6	1,5	6,0
Mai	13,5	0,4	0,5	6,0	1,7	-3,8	2,2	2,4	6,1	-6,1	-7,8	0,0	-0,6	1,7	2,8
Juni	13,2	0,5	0,3	6,5	1,6	-3,3	1,8	2,2	5,3	-5,3	-6,7	0,1	-1,0	1,2	3,2
Juli	11,0	0,4	0,4	6,2	1,6	-4,2	2,6	1,9	5,3	-6,2	-6,7	0,2	-0,9	1,5	2,3
Aug.	12,3	.	.	.	.	-5,4	2,0	1,9	6,5	-5,8	-6,3	0,2	-0,5	1,8	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

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

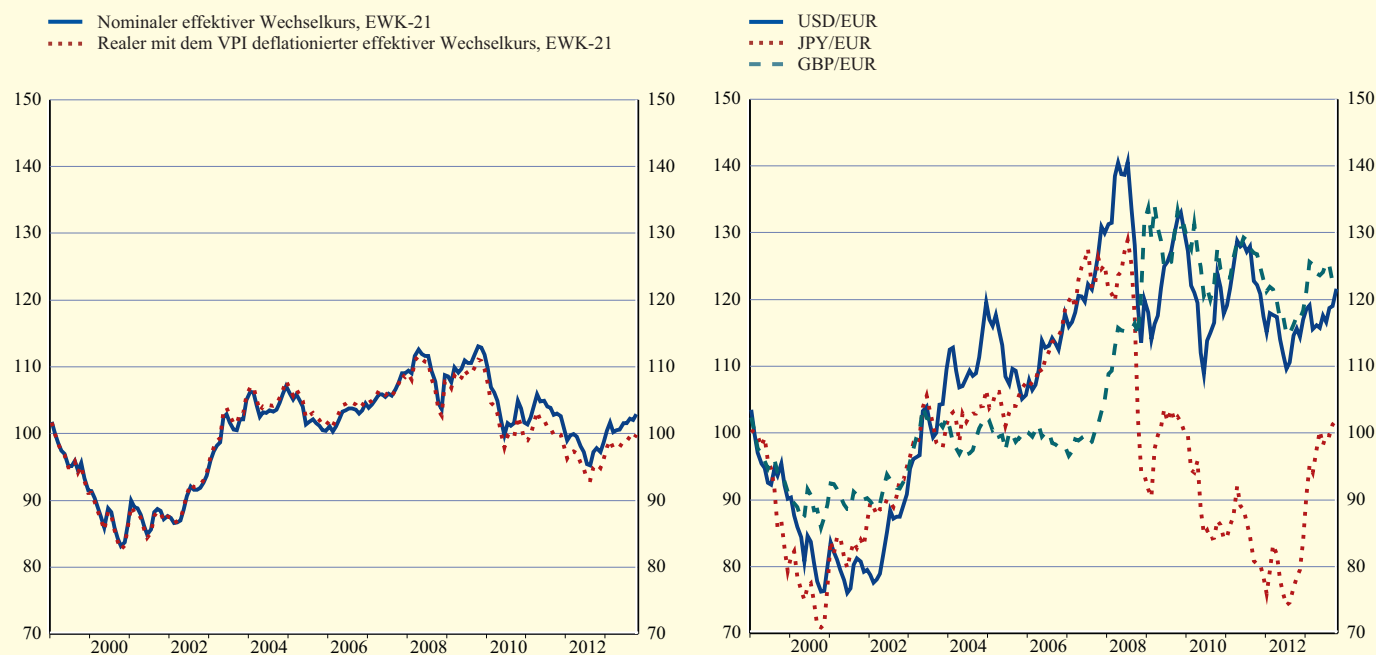
	EWK-21						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG ²⁾ 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2010	103,6	101,5	98,2	96,5	112,3	97,9	111,5	98,1
2011	103,4	100,6	97,6	95,0	110,7	96,2	112,2	97,6
2012	97,9	95,5	93,2	89,7	105,0	90,5	107,1	92,8
2012 Q3	95,9	93,7	91,7	87,8	103,1	89,1	105,0	91,2
Q4	97,9	95,5	93,6	89,5	103,5	89,3	107,4	92,9
2013 Q1	100,8	98,2	96,1	92,1	106,8	92,5	110,2	94,9
Q2	100,9	98,2	96,0	92,6	106,7	92,0	110,6	95,0
Q3	101,9	99,2	96,9	-	-	-	112,9	96,8
2012 Okt.	97,8	95,5	93,5	-	-	-	107,3	92,9
Nov.	97,3	94,9	93,0	-	-	-	106,7	92,3
Dez.	98,7	96,2	94,4	-	-	-	108,3	93,5
2013 Jan.	100,4	97,9	95,9	-	-	-	109,9	94,8
Febr.	101,7	99,0	96,9	-	-	-	111,2	95,7
März	100,2	97,8	95,4	-	-	-	109,5	94,4
April	100,5	97,8	95,7	-	-	-	109,8	94,3
Mai	100,6	98,0	95,7	-	-	-	110,0	94,5
Juni	101,6	98,8	96,5	-	-	-	112,0	96,1
Juli	101,5	98,8	96,6	-	-	-	112,0	96,1
Aug.	102,2	99,5	97,2	-	-	-	113,4	97,3
Sept.	102,0	99,1	97,0	-	-	-	113,3	97,0
Okt.	102,9	99,9	97,8	-	-	-	114,2	97,6
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2013 Okt.	0,9	0,8	0,8	-	-	-	0,8	0,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2013 Okt.	5,2	4,6	4,6	-	-	-	6,4	5,1

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)



Quelle: EZB.

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

2) Mit den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe deflationierte Zeitreihen sind nur für die EWK-20-Gruppe von Handelspartnern verfügbar.

8.2 Bilaterale Wechselkurse

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

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Kroatische Kuna	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	7,2891	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	7,4390	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	7,5217	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	2,3135
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	7,5838	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	2,3577
Q2	1,9558	25,831	7,4555	7,5566	0,7009	3,4528	295,53	4,1982	4,3958	8,5652	0,85056	2,4037
Q3	1,9558	25,853	7,4580	7,5459	0,7025	3,4528	297,96	4,2477	4,4410	8,6798	0,85453	2,6092
2013 April	1,9558	25,841	7,4553	7,6076	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	2,3406
Mai	1,9558	25,888	7,4536	7,5684	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	2,3739
Juni	1,9558	25,759	7,4576	7,4901	0,7019	3,4528	295,70	4,2839	4,4803	8,6836	0,85191	2,5028
Juli	1,9558	25,944	7,4579	7,5061	0,7024	3,4528	294,90	4,2745	4,4244	8,6609	0,86192	2,5274
Aug.	1,9558	25,818	7,4580	7,5372	0,7027	3,4528	299,46	4,2299	4,4371	8,7034	0,85904	2,6125
Sept.	1,9558	25,789	7,4579	7,5985	0,7026	3,4528	299,75	4,2371	4,4633	8,6758	0,84171	2,6952
Okt.	1,9558	25,662	7,4592	7,6193	0,7028	3,4528	294,76	4,1902	4,4444	8,7479	0,84720	2,7095
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Okt.	0,0	-0,5	0,0	0,3	0,0	0,0	-1,7	-1,1	-0,4	0,8	0,7	0,5
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Okt.	0,0	2,9	0,0	1,4	0,9	0,0	4,5	2,0	-2,6	1,5	5,0	15,9
	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		
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699		
Q2	1,3203	2,6994	1,3368	8,0376	10,1383	73,0046	12 784,60	4,7407	129,07	4,0088		
Q3	1,4465	3,0304	1,3760	8,1111	10,2696	82,3565	14 115,14	4,7459	131,02	4,2904		
2013 April	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686		
Mai	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200		
Juni	1,3978	2,8613	1,3596	8,0905	10,2349	77,0284	13 033,31	4,7865	128,40	4,1488		
Juli	1,4279	2,9438	1,3619	8,0234	10,1455	78,1762	13 189,17	4,7153	130,39	4,1746		
Aug.	1,4742	3,1170	1,3853	8,1477	10,3223	83,9480	14 168,72	4,7610	130,34	4,3631		
Sept.	1,4379	3,0345	1,3817	8,1690	10,3504	85,2678	15 073,16	4,7636	132,41	4,3410		
Okt.	1,4328	2,9860	1,4128	8,3226	10,5724	84,0071	15 109,54	4,8232	133,32	4,3283		
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Okt.	-0,4	-1,6	2,2	1,9	2,1	-1,5	0,2	1,3	0,7	-0,3		
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Okt.	13,8	13,4	10,4	2,3	5,1	22,0	21,3	-3,5	30,1	9,2		
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
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	
2013 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206	
Q2	16,2956	1,5920	7,6114	54,620	41,3464	1,6311	12,3996	1 467,08	1,2315	39,031	1,3062	
Q3	17,1005	1,6612	7,9303	57,813	43,4394	1,6795	13,2329	1 469,03	1,2348	41,675	1,3242	
2013 April	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026	
Mai	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982	
Juni	17,0716	1,6682	7,7394	56,658	42,6490	1,6613	13,2088	1 498,33	1,2322	40,664	1,3189	
Juli	16,6893	1,6590	7,8837	56,698	42,8590	1,6595	12,9674	1 473,35	1,2366	40,714	1,3080	
Aug.	17,1996	1,6829	7,9386	58,471	43,9748	1,6941	13,4190	1 485,93	1,2338	42,072	1,3310	
Sept.	17,4471	1,6406	7,9725	58,346	43,5144	1,6860	13,3287	1 446,60	1,2338	42,312	1,3348	
Okt.	17,7413	1,6351	8,1208	58,809	43,7440	1,6956	13,5283	1 454,73	1,2316	42,549	1,3635	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Okt.	1,7	-0,3	1,9	0,8	0,5	0,6	1,5	0,6	-0,2	0,6	2,2	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Okt.	6,1	3,4	9,6	9,5	8,4	6,8	20,6	1,3	1,8	6,9	5,1	

Quelle: EZB.

1) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.



ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Kroatien	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2011	3,4	2,1	2,7	2,2	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	3,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2013 Q2	1,1	1,5	0,5	2,3	-0,1	1,4	1,9	0,5	4,4	0,3	2,7
Q3	-0,7	1,2	0,2	2,2	0,0	0,5	1,6	0,9	2,4	0,7	2,7
2013 Juli	0,0	1,4	0,4	2,7	0,5	0,6	1,7	0,9	3,4	0,8	2,8
Aug.	-0,7	1,2	0,1	2,4	-0,1	0,5	1,6	0,9	2,6	0,8	2,7
Sept.	-1,3	1,0	0,2	1,7	-0,4	0,5	1,6	0,9	1,1	0,5	2,7
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2010	-3,1	-4,7	-2,5	-6,4	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,1
2011	-2,0	-3,2	-1,8	-7,8	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,7
2012	-0,8	-4,4	-4,1	-5,0	-1,3	-3,2	-2,0	-3,9	-3,0	-0,2	-6,1
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2010	16,2	38,4	42,7	44,9	44,4	37,8	82,2	54,9	30,5	39,4	78,4
2011	16,3	41,4	46,4	51,6	41,9	38,3	82,1	56,2	34,7	38,6	84,3
2012	18,5	46,2	45,4	55,5	40,6	40,5	79,8	55,6	37,9	38,2	88,7
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2013 April	3,47	1,82	1,42	4,34	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
Mai	3,36	1,67	1,45	4,38	3,10	3,54	5,08	3,28	5,23	1,79	1,62
Juni	3,40	2,14	1,72	4,63	3,17	3,54	6,02	3,95	5,43	2,05	1,96
Juli	3,46	2,23	1,77	4,91	3,25	3,54	5,78	3,97	5,26	2,16	2,09
Aug.	3,51	2,40	1,94	5,04	3,25	3,65	6,31	4,30	5,04	2,34	2,29
Sept.	3,64	2,42	2,10	4,92	3,45	3,80	6,16	4,49	5,27	2,60	2,44
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2013 April	1,22	0,47	0,26	1,03	0,44	0,62	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
Mai	1,21	0,46	0,24	1,14	0,41	0,74	4,71	2,86	3,83	1,20	0,51
Juni	1,20	0,46	0,26	1,71	0,39	0,73	4,48	2,69	4,20	1,22	0,51
Juli	1,18	0,46	0,27	2,22	0,33	0,55	4,36	2,70	4,27	1,20	0,51
Aug.	1,09	0,46	0,27	1,91	0,29	0,41	3,92	2,70	3,66	1,20	0,51
Sept.	1,05	0,45	0,27	1,90	0,27	0,40	-	2,69	3,40	1,21	0,52
Reales BIP											
2011	1,8	1,8	1,1	0,0	5,3	6,0	1,6	4,5	2,3	2,9	1,1
2012	0,8	-1,2	-0,4	-2,0	5,0	3,7	-1,7	1,9	0,4	1,0	0,1
2012 Q4	0,6	-1,6	-0,4	-2,0	5,4	3,4	-2,5	0,8	0,8	1,8	-0,2
2013 Q1	0,4	-2,4	-0,8	-1,0	6,7	3,8	-0,5	0,6	2,3	1,3	0,2
Q2	0,2	-1,3	0,6	-0,8	4,6	3,8	0,1	1,0	1,4	0,1	1,3
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2011	1,4	-2,3	6,3	-0,8	0,0	-1,2	2,8	-3,0	-3,9	6,3	-1,1
2012	0,1	-1,1	6,0	0,2	0,5	2,0	3,6	-1,5	-3,0	5,9	-3,5
2012 Q4	-1,6	0,8	6,0	-5,5	2,6	3,6	3,9	-0,9	-1,0	5,6	-3,0
2013 Q1	-4,7	1,6	3,1	-14,2	0,3	-2,5	5,9	-1,6	2,1	6,5	-3,8
Q2	6,0	-0,5	8,3	-2,2	3,0	9,2	6,1	3,9	3,0	5,0	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP											
2011	94,3	59,6	183,4	102,9	145,0	77,4	148,0	72,3	77,2	200,0	419,6
2012	94,9	60,5	182,0	101,6	136,4	75,4	128,0	71,1	75,2	190,8	383,7
2012 Q4	94,9	60,5	182,0	101,6	136,4	75,4	128,0	71,1	75,2	190,8	383,7
2013 Q1	93,8	62,1	182,4	101,9	138,8	74,0	132,3	72,7	74,8	194,5	392,1
Q2	92,9	63,1	174,2	104,4	137,8	70,0	126,9	74,0	73,3	197,3	.
Lohnstückkosten											
2011	2,5	0,5	-0,1	0,7	2,2	0,7	1,8	1,1	0,7	0,2	1,4
2012	-0,5	3,2	1,6	1,2	3,3	1,9	4,8	0,8	6,8	2,9	3,0
2012 Q4	0,3	3,3	1,4	0,9	1,5	0,6	4,2	-0,1	7,1	3,6	2,3
2013 Q1	12,9	1,1	1,7	3,5	0,2	0,4	2,1	2,9	1,2	2,4	0,4
Q2	13,0	1,1	0,8	1,2	3,7	3,3	.	.	2,5	1,0	2,3
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2011	11,3	6,7	7,5	13,5	16,3	15,4	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	15,9	14,9	13,4	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2013 Q2	12,9	7,0	6,8	16,9	11,3	11,9	10,4	10,5	7,4	8,0	7,7
Q3	13,1	7,0	7,1	17,0	.	12,1	.	10,4	7,5	7,9	.
2013 Juli	13,1	6,9	7,0	16,9	.	12,1	10,2	10,4	7,5	7,8	7,6
Aug.	13,1	6,9	7,1	16,9	.	12,3	10,1	10,4	7,5	8,0	.
Sept.	13,1	7,0	7,1	17,2	.	11,9	.	10,4	7,5	8,0	.

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

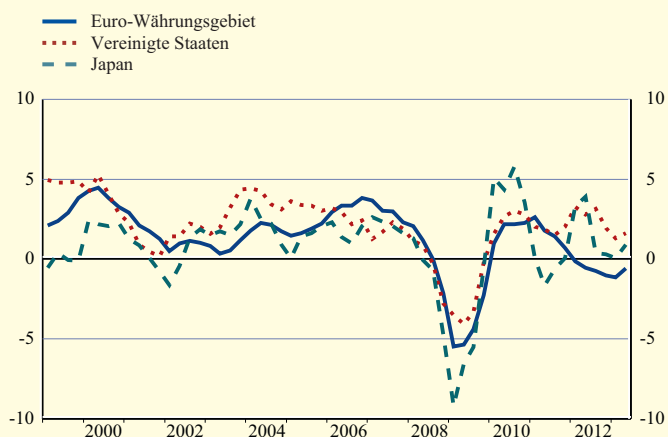
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

(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 Interbankanlagen 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	-2,0	-2,8	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-12,8	70,8
2010	1,6	-1,2	2,5	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-12,2	79,2
2011	3,2	2,0	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,7	83,1
2012	2,1	1,1	2,8	4,2	8,1	8,6	0,43	1,88	1,2848	-9,3	86,5
2012 Q3	1,7	-0,4	3,1	3,9	8,0	7,1	0,43	1,77	1,2502	-9,3	85,4
Q4	1,9	4,3	2,0	3,3	7,8	7,6	0,32	1,88	1,2967	-9,0	86,5
2013 Q1	1,7	1,7	1,3	2,5	7,7	7,3	0,29	2,09	1,3206	-7,2	88,0
Q2	1,4	1,5	1,6	2,1	7,6	7,0	0,28	2,82	1,3062	-5,7	87,2
Q3	1,6	-	-	2,3	7,3	6,6	0,26	2,91	1,3242	-	-
2013 Juni	1,8	-	-	2,2	7,6	6,8	0,27	2,82	1,3189	-	-
Juli	2,0	-	-	1,5	7,4	6,9	0,27	2,91	1,3080	-	-
Aug.	1,5	-	-	2,7	7,3	6,7	0,26	3,11	1,3310	-	-
Sept.	1,2	-	-	2,7	7,2	6,4	0,25	2,91	1,3348	-	-
Okt.	-	-	-	-	-	-	0,24	2,84	1,3635	-	-
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	15,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,6	-2,8	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	-2,3	2,0	0,6	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	-	-
2012 Q3	-0,4	-0,9	0,4	-3,9	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	-	-
Q4	-0,2	-1,0	0,3	-6,0	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	-	-
2013 Q1	-0,6	-0,3	0,1	-7,8	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	-	-
Q2	-0,3	-0,6	0,9	-3,1	4,0	3,5	0,16	1,02	129,07	-	-
Q3	0,9	-	-	2,3	4,0	3,8	0,15	0,88	131,02	-	-
2013 Juni	0,2	-	-	-4,7	3,9	3,8	0,15	1,02	128,40	-	-
Juli	0,7	-	-	1,9	3,8	3,7	0,16	1,01	130,39	-	-
Aug.	0,9	-	-	-0,4	4,1	3,8	0,15	0,93	130,34	-	-
Sept.	1,1	-	-	5,5	4,0	3,8	0,15	0,88	132,41	-	-
Okt.	-	-	-	-	-	-	0,15	0,76	133,32	-	-

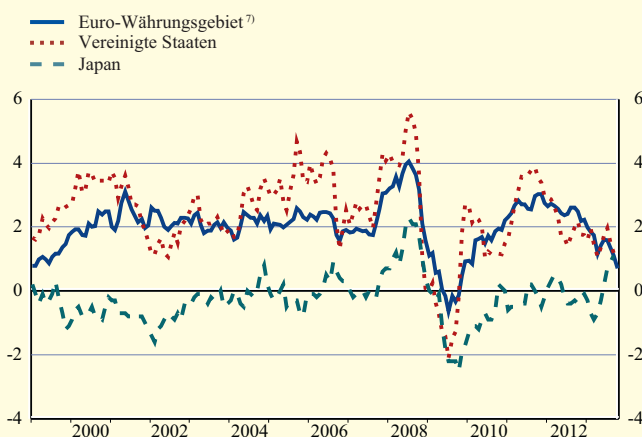
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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 + Einlagenzertifikate.

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



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

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

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

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

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

ABSCHNITT 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von $R_{1,HRG}$ (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:

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

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) weiter 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 Komponentenzersetzung 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.
- 3 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.
- 4 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:

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

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

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin, dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

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

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

Dabei ist I_t der Index der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t. Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

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

Die in Abschnitt 4.3 zugrunde gelegte Berechnungsformel wird auch für Abschnitt 4.4 verwendet und stützt sich ebenfalls auf die Methode zur Berechnung der Geldmengenaggregate. Abschnitt 4.4 beruht auf Marktkursen, deren Berechnung auf der Basis von Finanztransaktionen erfolgt, die keine Umgruppierungen, Neubewertungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

SAISONBEREINIGUNG DER 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:

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

⁵ 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“.

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

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:

$$r) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

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 6. November 2013.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Länder, die dem Euro-Währungsgebiet angehören. 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 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 auf der Bilanz des MFI-Sektors basierenden Statistiken (die „monetären Statistiken“) werden Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt, wobei die neue Zusammensetzung jeweils zum Zeitpunkt der Erweiterung eingeführt wird. Tritt also ein Land dem Euro-Währungsgebiet im Januar bei, so beziehen sich die den Kettenindizes zugrunde liegenden Faktoren auf die bis einschließlich Dezember des Vorjahres geltende Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet. Weitere Einzelheiten zu den monetären Statistiken sind auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“ unter „Manual on MFI balance sheet statistics“ verfügbar.

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, Kroatien, 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 ab Dezember 2009 gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ 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 17 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. Dargestellt werden 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, Diskussionspapier Nr. 1051 des CEPR, 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 Indizes 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 Gewichtungungsverfahren 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 Euroraum 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

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.

Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95¹¹. Das ESVG 95 wurde durch Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010¹² im Hinblick auf die Einführung der überarbeiteten statistischen Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) geändert. Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Euro-Währungsgebiet, die dieser neuen Systematik entsprechen, werden seit Dezember 2011 veröffentlicht.

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 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

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

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

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

des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Eurogebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die nicht saisonbereinigten Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹⁴ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 sowie den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmf.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 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,

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.

¹⁷ ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

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.

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 die 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-21-Gruppe der Handelspartner umfasst die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. In der EWK-20-Gruppe ist Kroatien nicht enthalten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-21-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes (VPIs), der Erzeugerpreisindizes (EPIs), der BIP-Deflatoren sowie der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe (LSK/VG) und in der Gesamtwirtschaft berechnet (LSK/GW). Mit den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe deflationierte effektive Wechselkurse sind nur für die EWK-20-Gruppe verfügbar.

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. Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung folgen allerdings dem jeweiligen nationalen Konzept und beinhalten keine Daten zu Zweckgesellschaften. 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.

2. MAI 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. Mai 2013 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 8. Mai 2013 um 50 Basispunkte auf 1,00 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 8. Juli 2014 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

6. JUNI, 4. JULI, 1. AUGUST, 5. SEPTEMBER UND 2. OKTOBER 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,50 %, 1,00 % bzw. 0,00 % zu belassen.

7. NOVEMBER 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. November 2013 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. November 2013 um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 7. Juli 2015 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK



Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

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

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

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

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

Bruttoauslandsverschuldung (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (FMKG) (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und –gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu 36 Monaten durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen a) das Eurosystem, b) ansässige Kreditinstitute im Sinne des Unionsrechts, c) alle anderen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von

anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren, sowie E-Geld-Institute, die in ihrer Hauptfunktion finanzielle Mittlertätigkeiten in Form der Ausgabe von E-Geld ausüben, und d) Geldmarktfonds, d. h. Investmentgesellschaften, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen investieren.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabe politik, 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 Mitteltätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

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

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

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

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

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

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007