



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

03 | 2010

MONATSBERICHT

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

MONATSBERICHT
MÄRZ

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT MÄRZ 2010

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2010 ein
Ausschnitt der
500-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2010

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 3. März 2010.

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



INHALT

EDITORIAL	5	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9	ANHANG	
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9	Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Monetäre und finanzielle Entwicklung	19	Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2009	V
Preise und Kosten	58	Glossar	XI
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	70		
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	91		
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	100		
 Kästen:			
1 Investitionen in Ölförderkapazitäten und der wirtschaftliche Abschwung	16		
2 Der Einfluss von „Bad Banks“ auf die MFI-Bilanzstatistiken	25		
3 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 11. November 2009 bis zum 9. Februar 2010	34		
4 Ergebnisse der Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln: Zweites Halbjahr 2009	46		
5 Aktuelle Entwicklung der Inflationserwartungen der Verbraucher und der professionellen Prognostiker im Euro-Währungsgebiet	61		
6 Einfluss des statistischen Überhangs auf das jahresdurchschnittliche Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts	71		
7 Erstellung, Aussagekraft und jüngste Entwicklung des Vertrauensindikators für die Verbraucher im Euro-Währungsgebiet	75		
8 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	86		
9 Tragfähigkeitsrisiken für die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet	94		
10 Carry Trades und Wechselkurse	102		

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
cif	Einschließlich Kosten für Fracht und Versicherung bis zur Grenze des importierenden Landes
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
fob	Frei an Bord an der Grenze des exportierenden Landes
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NACE Rev. 1	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (1. Überarbeitung)
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 4. März 2010 beschloss der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die derzeitigen Zinssätze sind nach wie vor angemessen. Unter Berücksichtigung aller Informationen und Analysen, die seit der Sitzung des EZB-Rats vom 4. Februar 2010 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten haben außerdem bestätigt, dass die wirtschaftliche Erholung im Euro-Währungsgebiet voranschreitet, wenngleich sie weiterhin uneinheitlich verlaufen dürfte. Insgesamt rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010 in einem Umfeld, das von anhaltender Unsicherheit geprägt ist. Die Ergebnisse der monetären Analyse bestätigen die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Alles in allem geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Auf seiner Sitzung am 4. März erörterte der EZB-Rat angesichts der Entwicklungen in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten zudem die weitere Vorgehensweise bei der allmählichen Rücknahme seiner Sondermaßnahmen. In diesem Zusammenhang wurde beschlossen, sowohl die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als auch die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der neunten Mindestreserve-Erfüllungsperiode dieses Jahres am 12. Oktober 2010, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Bei den Refinanzierungsgeschäften mit Sonderlaufzeit entspricht der Festzins dem für das jeweilige Hauptrefinanzierungsgeschäft geltenden Zinssatz. Außerdem beschloss der EZB-Rat, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit – beginnend mit dem Geschäft, das am 28. April 2010 zuge-

teilt wird – wieder als Zinstender durchzuführen. Bei diesen Geschäften werden die Zuteilungsbeiträge so festgelegt, dass ausgewogene Bedingungen an den Geldmärkten sichergestellt werden und eine deutliche Differenz zwischen den Tendersätzen und dem geltenden Hauptrefinanzierungssatz vermieden wird. Ferner beschloss der EZB-Rat, dass der Zinssatz für das am 31. März 2010 zuzuteilende längerfristige Refinanzierungsgeschäft mit sechsmonatiger Laufzeit – im Einklang mit seinem Beschluss zu dem am 16. Dezember 2009 durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft mit zwölfmonatiger Laufzeit – dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte entspricht.

Durch diese Beschlüsse versorgt das Eurosystem den Bankensektor im Euro-Währungsgebiet weiterhin zu sehr günstigen Bedingungen mit Liquidität und erleichtert damit die Bereitstellung von Krediten an den Euroraum. Gleichzeitig beugen die Beschlüsse Verzerrungen vor, die entstehen können, wenn Sondermaßnahmen länger aufrechterhalten werden als erforderlich. Der EZB-Rat wird die allmähliche Rücknahme der außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen fortführen. Die bereitgestellte Liquidität wird bei Bedarf abgeschöpft, um jeglicher Gefahr für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht effektiv entgegenzuwirken. Dementsprechend wird der EZB-Rat auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so hat das Euro-Währungsgebiet in den vergangenen Quartalen weiterhin von den umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen, den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Bankensystems ergriffenen Maßnahmen sowie der anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft profitiert. Der ersten Veröffentlichung von Eurostat zufolge belief sich die vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP im Euroraum im Schlussquartal 2009 auf 0,1 %, nachdem sie im dritten Jahresviertel 0,4 % betragen hatte. Die verfügbaren Daten deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung im Eurogebiet voran-



schreitet, wenngleich sie weiterhin uneinheitlich verlaufen dürfte. In diesem Zusammenhang spielt insbesondere eine Reihe von Sonderfaktoren, einschließlich ungünstiger Witterungsbedingungen in Teilen des Euroraums im ersten Quartal 2010, eine Rolle. Angesichts dieser uneinheitlichen Entwicklung ist es zweckmäßig, das Augenmerk nicht zu sehr auf die vierteljährliche Volatilität zu richten, sondern die Wachstumsentwicklung auf halbjährlicher Basis zu vergleichen. Mit Blick auf die Zukunft rechnet der EZB-Rat mit einem nach wie vor moderaten Wachstum des realen BIP im Jahr 2010. Ausschlaggebend hierfür ist der in verschiedenen Sektoren anhaltende Prozess der Bilanzanpassungen sowie die Erwartung, dass sich die geringe Kapazitätsauslastung dämpfend auf die Investitionen auswirken dürfte und dass die eingetrübten Arbeitsmarktaussichten den Konsum schwächen.

Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet wider, die von einem jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen 0,4 % und 1,2 % im Jahr 2010 und zwischen 0,5 % und 2,5 % im Jahr 2011 ausgehen. Verglichen mit den im Dezember 2009 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems hat sich die für das Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr projizierte Bandbreite geringfügig verringert, während sie für das kommende Jahr leicht nach oben korrigiert wurde, was auf eine deutlich stärkere Wirtschaftstätigkeit weltweit zurückzuführen ist.

Der EZB-Rat ist nach wie vor der Auffassung, dass die Risiken für diesen Ausblick in einem von anhaltender Unsicherheit geprägten Umfeld weitgehend ausgewogen sind. Einerseits könnte das Vertrauen stärker zunehmen als zuvor angenommen, und sowohl die Weltwirtschaft als auch der Außenhandel könnten sich schneller erholen als projiziert. Des Weiteren könnten die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie andere wirtschaftspolitische Maßnahmen größere Auswirkungen haben als erwartet. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken bezüglich einer im Ver-

gleich zu den Erwartungen deutlicheren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, sich verstärkender Protektionismusbestrebungen, neuerlicher Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2010 bei 0,9 % nach 1,0 % im Vormonat. Auf kurze Sicht dürfte die Inflation bei rund 1 % liegen und über die geldpolitisch relevante Frist moderat bleiben. Es wird erwartet, dass die Preis-, Kosten- und Lohnentwicklung analog zu einer langsamen Erholung der Binnen- und Auslandsnachfrage insgesamt nach wie vor gedämpft verläuft. In diesem Zusammenhang gilt es zu betonen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Diese Einschätzung kommt auch in den im März 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Jahr 2010 zwischen 0,8 % und 1,6 % und im Jahr 2011 zwischen 0,9 % und 2,1 % liegen. Im Vergleich zu den im Dezember 2009 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems wurde die Bandbreite für 2010 geringfügig nach unten und die Bandbreite für 2011 leicht nach oben korrigiert.

Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der weiteren Entwicklung der Konjunktur und der Rohstoffpreise. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushalts-

konsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so kehrte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 im Januar 2010 mit 0,1 % leicht ins Positive. Diese Entwicklung ist vornehmlich auf einen Basiseffekt zurückzuführen und bestätigt die Einschätzung eines nach wie vor schwachen Geldmengenwachstums. Zusammen mit dem negativen jährlichen Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor (in Höhe von -0,6 % im Januar 2010) stützen die aktuellen Daten die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat und der von der Geldmengenentwicklung ausgehende Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering ist. Auch in den kommenden Monaten dürften das Wachstum der Geldmenge M3 und der Buchkredite an den privaten Sektor schwach bleiben.

Zugleich dürfte die tatsächliche Geldmengenentwicklung aufgrund des Abwärtsdrucks, der vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgeht, schwächer ausfallen als die Grunddynamik des Geldmengenwachstums. Dadurch wird zum einen die Umschichtung von Mitteln aus M3 zugunsten längerfristiger Anlagen und Wertpapiere gefördert. Zum anderen lässt die enge Zinsdifferenz zwischen den verschiedenen in M3 enthaltenen Instrumenten auf niedrige Opportunitätskosten für die Haltung der liquidesten Komponenten des Geldmengenaggregats M1 schließen, das sein Wachstum im Januar mit einer robusten Jahresrate von 11,5 % fortsetzte.

Hinter dem negativen jährlichen Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor verbergen sich anhaltende gegensätzliche Entwicklungen: ein positives und stärkeres Jahreswachstum der Kredite an private Haushalte einerseits sowie ein negatives und rückläufiges Jahreswachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften andererseits. Diese Differenzen stehen im Einklang mit historischen Verlaufsmustern und konjunkturellen Regelmäßigkeiten, die darauf hindeuten, dass die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach der Wiederbelebung der Konjunktur noch einige Zeit schwach bleiben

dürfte. Gleichzeitig sind die Finanzierungskosten der Unternehmen gesunken, wobei der gesamte Sektor weiterhin die marktbasiertere Finanzierung als Ersatz für die Bankfinanzierung intensiv in Anspruch genommen hat.

Die Banken haben ihre Bilanzsummen in den vergangenen Monaten weiter verringert, aber sie stehen weiterhin vor der Herausforderung, diese Anpassung zu organisieren und gleichzeitig die Verfügbarkeit von Krediten für den nichtfinanziellen Sektor sicherzustellen. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, sollten die Banken die verbesserten Finanzierungsbedingungen zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis nutzen und gegebenenfalls die staatlichen Stützungsmaßnahmen hinsichtlich der Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die derzeitigen Leitzinsen der EZB nach wie vor angemessen sind. Unter Berücksichtigung aller Informationen und Analysen, die seit der Sitzung des EZB-Rats vom 4. Februar 2010 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten haben außerdem bestätigt, dass die wirtschaftliche Erholung im Euro-Währungsgebiet voranschreitet, wenngleich sie weiterhin uneinheitlich verlaufen dürfte. Insgesamt rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010 in einem Umfeld, das von anhaltender Unsicherheit geprägt ist. Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Alles in allem geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Was die Finanzpolitik angeht, so stellen hohe staatliche Defizite und Schuldenstände eine

zusätzliche Belastung für die Geldpolitik dar und schwächen den Stabilitäts- und Wachstumspakt als Grundpfeiler der Wirtschafts- und Währungsunion. Es ist von höchster Bedeutung, dass die Stabilitätsprogramme der einzelnen Euro-Länder die finanzpolitischen Ausstiegs- und Konsolidierungsstrategien für die kommende Zeit klar festlegen. Dies erfordert entschlossene Anstrengungen, insbesondere in Ländern mit hohen Defizit- und Schuldenquoten. Von allen Staaten wird erwartet, dass sie ihren Verpflichtungen im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit nachkommen. Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sollte spätestens 2011 beginnen und wird deutlich über die jährliche Anpassung von 0,5 % des BIP hinausgehen müssen, die im Stabilitäts- und Wachstumspakt als Mindestanforderung festgelegt ist. Dabei sollten vor allem Ausgabenreformen im Vordergrund stehen. Am 3. März 2010 gab der EZB-Rat eine Erklärung zu den von der griechischen Regierung angekündigten zusätzlichen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen ab.

Zur Förderung eines nachhaltigen Wachstums und der Schaffung von Arbeitsplätzen besteht die zentrale Herausforderung in allen Ländern des Euroraums darin, Strukturreformen zu beschleunigen. Es sollten Maßnahmen eingeleitet werden, die freien Zugang zu den Märkten ermöglichen und den Wettbewerb verstärken. Insgesamt kommt es darauf an, den Weg für langfristige Investitionen in Innovationen zu ebnen, um neue Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen. Die sektoralen Unterstützungsprogramme, die zur Bewältigung der unmittelbaren Folgen der Krise umgesetzt wurden, sollten nun eingestellt werden. An den Arbeitsmärkten sind eine moderate Lohnsetzung in einigen Volkswirtschaften und ein hinreichendes Maß an Arbeitsmarktflexibilität erforderlich, um eine höhere strukturelle Arbeitslosigkeit in den kommenden Jahren zu vermeiden. Diese Strukturreformen sollten durch eine angemessene Umstrukturierung des Bankensektors unterstützt werden. Gesunde Bilanzen, ein wirksames Risikomanagement und transparente, robuste Geschäftsmodelle sind von entscheidender Bedeutung, wenn es um die Stärkung der Schockresistenz

der Banken sowie die Gewährleistung eines adäquaten Zugangs zu Finanzmitteln und somit um die Schaffung der Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Finanzstabilität geht.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die aktuellen Indikatoren deuten weiter darauf hin, dass sich die Weltkonjunktur auf einem Erholungspfad befindet. Die Inflation hat zuletzt zwar angezogen, liegt aber nach wie vor auf einem recht niedrigen Niveau. Wenngleich weiterhin hohe Unsicherheit hinsichtlich der Nachhaltigkeit des künftigen Wachstums herrscht, werden die Risiken für die globalen Konjunkturaussichten als weitgehend ausgewogen betrachtet.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

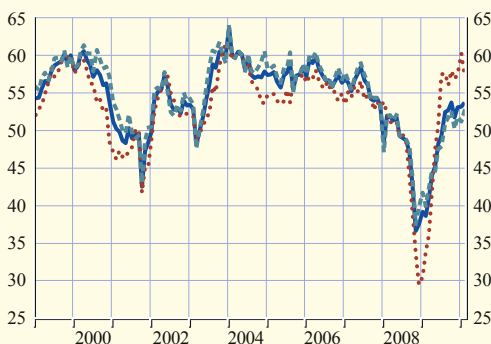
Nachdem die Weltwirtschaft im zweiten und dritten Quartal 2009 wieder positive Wachstumsraten verzeichnet hatte, beschleunigte sie sich im letzten Jahresviertel 2009 und Anfang 2010 weiter. Die Rückkehr zu Wachstum wurde durch die von der Geld- und Finanzpolitik gesetzten Impulse, ein gestiegenes Verbraucher- und Unternehmensvertrauen sowie einen verlängerten Lagerzyklus unterstützt. Die positiven weltwirtschaftlichen Entwicklungen gingen auch mit einer raschen Erholung des Welthandels einher. Die Arbeitsmarktindikatoren zeigten zuletzt eine steigende Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe und einen geringeren Stellenabbau im Dienstleistungssektor an.

Die aktuellen indikatorbasierten Daten weisen nach wie vor darauf hin, dass sich die Weltwirtschaft auf einem Erholungspfad befindet. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) stieg von 53,2 Punkten im Januar auf 53,6 Zähler im Februar (siehe Abbildung 1). Das Tempo der Erholung scheint sich insgesamt in den vergangenen Monaten stabilisiert zu haben. Die sektorale Aufschlüsselung des EMI-Gesamtindex für die Produktion zeigt unverändert eine geringere Expansion im Dienstleistungssektor als im verarbeitenden Gewerbe an. Der Abstand zwischen den beiden Sektoren hat sich im Februar allerdings verringert, da sich das Produktionswachstum im verarbeitenden Gewerbe langsamer ausweitete, während es sich im Dienstleistungsbereich deutlich beschleunigte. Die EMI-Teilindizes für den Auftragsingang lassen erwarten, dass die Weltwirtschaft – zumindest Anfang 2010 – weiter hauptsächlich durch das verarbeitende Gewerbe gestützt wird, wenngleich beim Auftragsingang im Dienstleistungssektor zuletzt gewisse Verbesserungen verzeichnet wurden.

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)

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

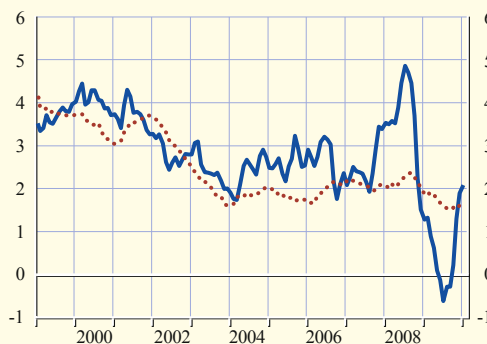


Quelle: Markit.

Abbildung 2 Entwicklung der internationalen Preise

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



Quelle: OECD.

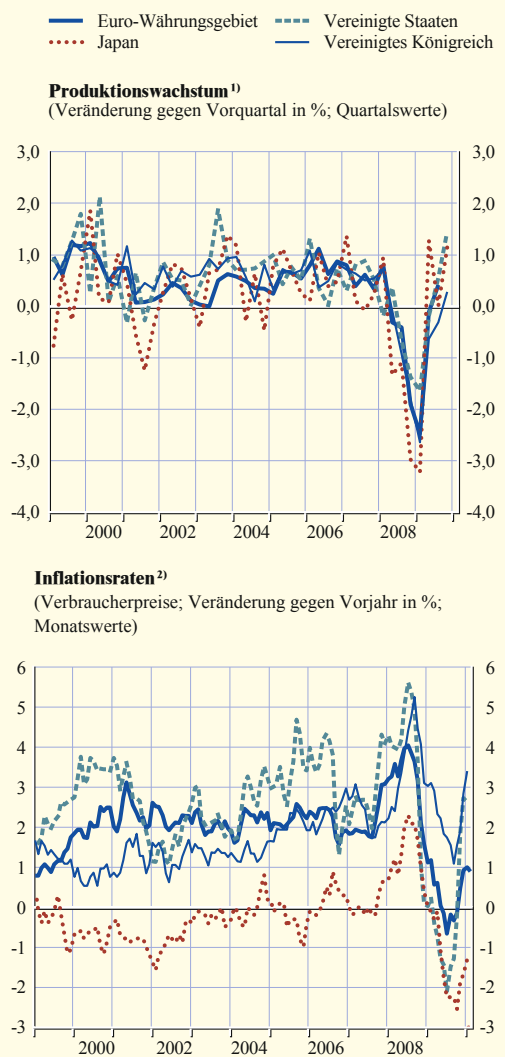
Den jüngsten verfügbaren Indikatoren zufolge nahm das Volumen des Welthandels im Dezember um 4,8 % gegenüber dem Vormonat zu, nachdem sich der monatliche Anstieg im November auf 1,1 % belaufen hatte. Die stärkste Ausweitung der Handelsvolumina war zwar in Asien und Lateinamerika zu beobachten, doch zog der Handel auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften an. Die Quartalswerte, die einige kurzfristige Schwankungen ausschalten, zeigen, dass der Handel im Schlussquartal 2009 um 6 % gegenüber dem vorangegangenen Jahresviertel zunahm; dies war die höchste jemals registrierte Wachstumsrate. Ende 2009 lag das Volumen des Welthandels noch immer 8 % unter dem im April 2008 gemessenen Höchststand, aber 15 % über dem Tiefstand vom Mai 2009.

Nachdem die Teuerungsraten weltweit vier Monate lang negativ ausgefallen waren, kehrten sie im Schlussquartal 2009 in den positiven Bereich zurück und zogen Anfang 2010 weiter leicht an. In den OECD-Ländern lag die VPI-Gesamtinflation im Januar bei 2 % binnen Jahresfrist, verglichen mit 1,9 % im Dezember (siehe Abbildung 2). Die im Vorjahrsvergleich moderate Steigerung der Teuerungsraten in den vergangenen Monaten war vor allem auf die Umkehr von Basiseffekten im Zusammenhang mit der Entwicklung der Rohstoffpreise zurückzuführen. Die Inflationsrate ohne Nahrungsmittel und Energie belief sich unterdessen in den Ländern der OECD in den zwölf Monaten bis Januar auf 1,6 % und blieb damit gegenüber dem Vormonat unverändert.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten sank das reale BIP im Jahr 2009 um 2,4 %. Während die Wirtschaft im ersten Halbjahr schrumpfte, trugen die finanz- und geldpolitischen Impulse sowie der Lagerzyklus in der zweiten Jahreshälfte zu einer merklichen Erholung des Wachstums bei. Den zweiten Schätzungen des US Bureau of Economic Analysis zufolge stieg das reale BIP im vierten Quartal 2009 auf das Jahr hochgerechnet um 5,9 %, verglichen mit 2,2 % im dritten Vierteljahr. Diese Wachstumsbeschleunigung war im Wesentlichen dem kräftigen Beitrag der Vorratsveränderungen in Höhe von 3,9 Prozentpunkten zu verdanken. Von den Unternehmensinvestitionen, die das BIP-Wachstum in den vorangegangenen Jahresvierteln gebremst hatten, ging im vierten Quartal ein Wachstumsimpuls von 0,6 Prozentpunkten aus. Der positive Effekt des Außenhandels, der sich in den Quartalen

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern



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

zuvor als eine der Triebfedern des Wachstums erwiesen hatte, schwächte sich zum Jahresende hin ab, da die Einfuhren im Einklang mit der Erholung der privaten Konsumausgaben zunahmen.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die durchschnittliche Jahresänderungsrate des VPI im Jahr 2009 auf -0,4 % nach 3,8 % im Vorjahr. Die Gesamtteuerungsrate zog gegen Ende des Jahres 2009 an und lag im Januar 2010 weitgehend aufgrund von Basiseffekten im Zusammenhang mit der früheren Energiepreisentwicklung bei 2,6 %. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet verlangsamte sich die Steigerung der Verbraucherpreise im Januar auf 1,6 % binnen Jahresfrist, verglichen mit durchschnittlich 1,7 % im Jahr 2009.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte sich die Erholung auf kurze Sicht weiterhin insbesondere auf die finanz- und geldpolitischen Maßnahmen sowie den vom Lagerzyklus ausgehenden positiven Effekt stützen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sich das BIP-Wachstum anschließend etwas verlangsamt, wenn der mit diesen Faktoren verbundene Rückenwind nachlässt. Eine schwache Arbeitsmarktlage sowie die anhaltende Rückführung der privaten Schuldenstände dürften die Erholung der privaten Konsumausgaben einschränken. Was die Preisentwicklung anbelangt, so ist zu erwarten, dass sich die Inflation angesichts einer großen Produktionslücke weiter in Grenzen hält.

Am 27. Januar 2010 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Die Programme zum Ankauf längerfristiger Schuldverschreibungen sollten bis Ende März abgeschlossen sein. Am 18. Februar 2010 kündigte die Federal Reserve zudem einige Änderungen an, die ihre Programme zur Vergabe von Krediten über das Diskontfenster betrafen. Hierzu gehörten die Erhöhung des Diskontsatzes von 0,5 % auf 0,75 % und die Verkürzung der üblichen maximalen Laufzeit bei Diskontgeschäften auf einen Tag.

JAPAN

In Japan scheint sich die Konjunktur langsam zu erholen. Aus einer vorläufigen Schätzung der japanischen Regierung geht hervor, dass das reale BIP im Schlussquartal 2009 um 1,1 % gegenüber dem vorhergehenden Dreimonatszeitraum stieg. Das Wachstum wurde zu großen Teilen von der Auslandsnachfrage und einem durch die staatlichen Konjunkturmaßnahmen begünstigten soliden privaten Konsum getragen. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen nahm erstmals seit annähernd zwei Jahren wieder zu, während die Investitionen in Wohnbauten leicht sanken. Das im vierten Quartal verzeichnete Wachstum folgte auf eine Stagnation im Dreimonatszeitraum davor und eine Ausweitung des realen BIP um 1,3 % im zweiten Jahresviertel 2009. Insgesamt fiel das reale BIP 2009 um 5,0 % niedriger aus als im Vorjahr.

Die Verbraucherpreise gingen im Januar aufgrund der ausgeprägten wirtschaftlichen Schwäche weiter zurück. Die am VPI-Gesamtindex gemessene Teuerungsrate fiel im Januar binnen Jahresfrist um 1,3 % nach einem im Vorjahresvergleich verzeichneten Rückgang von 1,7 % im Dezember. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet lag die jährliche VPI-Inflationsrate im Januar – wie schon im Vormonat – bei -1,2 %.

Auf ihrer Sitzung am 18. Februar 2010 beschloss die Bank von Japan, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei 0,1 % zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich wurde im letzten Jahresviertel 2009 im Vergleich zum Vorquartal wieder ein positives Wachstum des realen BIP verzeichnet, nachdem sich das Kontraktionstempo in den

vorhergehenden Quartalen allmählich verlangsamt hatte. Der korrigierten Schätzung zufolge erhöhte sich das reale BIP im vierten Quartal 2009 um 0,3 %, verglichen mit einem Rückgang von 0,3 % im Dreimonatszeitraum zuvor. Gestützt wurde das BIP-Wachstum hauptsächlich durch die privaten Konsumausgaben, die um 0,4 % höher ausfielen als im Vorquartal, und die Konsumausgaben des Staates, die um 1,2 % stiegen, während die Unternehmensinvestitionen weiter sanken. Unter dem Strich deuten die jüngsten Konjunktur- und Wohnungsmarktindikatoren darauf hin, dass sich die allmähliche Aufhellung der wirtschaftlichen Lage Anfang 2010 fortgesetzt hat. Der positive Trend am Wohnimmobilienmarkt hat sich in den letzten Monaten mithilfe der staatlichen Stützungsmaßnahmen gefestigt. Die Wohnimmobilienpreise stiegen im Januar den siebten Monat in Folge an (um 3,6 % binnen Jahresfrist), was mit der in den letzten Monaten verbesserten Verfügbarkeit von Hypothekarkrediten im Einklang stand. Die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte weitete sich im Januar per saldo aus, wenngleich der 2008 verzeichnete Durchschnitt nach wie vor deutlich unterschritten wurde. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass sich die allmähliche Konjunkturerholung fortsetzt und dabei von den verzögerten Auswirkungen der Abwertung des Pfund Sterling, den finanz- und geldpolitischen Impulsen sowie der weltweit verbesserten gesamtwirtschaftlichen Lage profitiert.

Die am HVPI gemessene Jahresteuersatzrate hat sich in den letzten Monaten erhöht und lag im Januar bei 3,5 % (nach 2,5 % im Dezember). Ausschlaggebend hierfür waren die gestiegenen Ölpreise und das Auslaufen der zeitlich befristeten Senkung des Mehrwertsteuersatzes. Darüber hinaus könnte der aus der früheren Abwertung des Pfund Sterling resultierende Preisauftrieb eine Rolle gespielt haben. In der Vorausschau ist jedoch zu erwarten, dass sich die Inflation abschwächt, da die anhaltende Unterauslastung der Kapazitäten einen dämpfenden Einfluss auf die Preise ausüben wird.

Der geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins in den vergangenen Monaten bei 0,5 % belassen. Das von der Bank of England aufgelegte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten im Umfang von 200 Mrd GBP ist inzwischen ausgelaufen.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In den letzten Quartalen hat sich die konjunkturelle Lage insgesamt auch in den anderen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums verbessert. Allerdings erwies sich die vierteljährliche Wachstumsdynamik des realen BIP in einer Reihe von Ländern als recht volatil, was auf Schwankungen im Lagerzyklus sowie laufende Haushaltsanpassungen zurückzuführen war.

In Schweden sank das reale BIP der Schnellschätzung zufolge im Schlussquartal 2009 um 0,6 % gegenüber dem vorhergehenden Dreimonatszeitraum. Die historischen Daten wurden nach unten korrigiert und deuten nun auf eine Stagnation im zweiten Jahresviertel sowie eine Kontraktion von 0,1 % im dritten Quartal hin. Für Dänemark zeigt die Schnellschätzung an, dass sich das reale BIP im letzten Jahresviertel um 0,2 % erhöhte, verglichen mit einem (von 0,6 % nach unten revidierten) Plus von 0,3 % im dritten Quartal. Die Kurzfristindikatoren lassen für beide Länder eine Aufhellung der konjunkturellen Lage zum Jahresbeginn 2010 erkennen. Die am HVPI gemessene jährliche Inflation zog in Dänemark weiter an (von 1,2 % im Dezember auf 1,9 % im Januar), während sie in Schweden leicht nachließ (von 2,8 % auf 2,7 % im gleichen Zeitraum). Die Danmarks Nationalbank nahm ihre Leitzinsen im Dezember und Januar in drei Schritten um insgesamt 20 Basispunkte auf 1,05 % zurück.

In den größten mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten hat sich seit dem drastischen Rückgang der Aktivität in den ersten drei Monaten 2009 die wirtschaftliche Lage deutlich verbessert. In diesem Zusammenhang spielte die in den vergangenen Monaten verzeichnete kräftige Erholung der

Industrieproduktion, die von der anziehenden Auslandsnachfrage getragen wurde, eine entscheidende Rolle. Das Wachstum des realen BIP (im Quartalsvergleich) nahm im zweiten und dritten Vierteljahr in der gesamten Region allmählich zu, wenngleich sich in Ungarn und Rumänien lediglich das Kontraktionstempo verringerte. Aus der Schnellschätzung von Eurostat geht allerdings hervor, dass der Wachstumsverlauf im Schlussquartal 2009 heterogener war. Während das Tempo des Rückgangs in Ungarn weiter auf -0,4 % nachließ (nach -1,2 % im dritten Jahresviertel), beschleunigte es sich in Rumänien auf -1,5 % (gegenüber -0,6 % im Vorquartal), und in der Tschechischen Republik kehrte sich die Wachstumsrate ins Negative auf einen Wert von -0,6 % (nach einer Zunahme von 0,8 % im dritten Quartal). In Polen beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im vierten Quartal und belief sich auf 1,2 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr. Unter dem Strich weisen die jüngsten Vertrauensindikatoren sowie die Daten zur Industrieproduktion und zum Außenhandel auf eine weitere Belebung der wirtschaftlichen Aktivität in den größten mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten zu Beginn des laufenden Jahres hin. Indessen herrscht erhebliche Unsicherheit hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung in den kommenden Quartalen, und es bleiben beträchtliche Risiken bestehen, wie die steigenden Arbeitslosenquoten zeigen.

Die Inflationsentwicklung in der Region war in den letzten Monaten recht unterschiedlich. Die jährliche HVPI-Teuerungsrate bewegte sich in der Tschechischen Republik auf einem relativ niedrigen Niveau und lag im Januar bei 0,4 %. Dagegen hielt sie sich in Ungarn (mit 6,2 %), Polen (3,9 %) und Rumänien (5,2 %) auf einem höheren Stand. Die Banca Națională a României beschloss am 5. Januar 2010 eine Leitzinssenkung um 50 Basispunkte auf 7,5 %. Die Magyar Nemzeti Bank beschloss am 22. Februar 2010, ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 5,75 % zurückzunehmen.

Seit dem Einsetzen des globalen Wirtschaftsabschwungs weisen die baltischen Länder von allen EU-Mitgliedstaaten die ausgeprägteste wirtschaftliche Anpassung auf. Das vierteljährliche Wachstum war in den letzten Quartalen volatil, scheint sich aber insgesamt in allen drei Ländern verbessert zu haben. Der Rückgang des realen BIP fiel in Bulgarien wesentlich geringer aus als in den baltischen Staaten. Allgemein deuten die aktuellen Konjunktur- und Vertrauensindikatoren für alle vier Länder auf eine Besserung der wirtschaftlichen Lage hin, wenngleich die Industrieproduktion in Bulgarien und Litauen in den vergangenen Monaten noch immer zur Schwäche neigte.

In Russland zeigen verfügbare Daten, dass sich das Wachstum im Schlussquartal weiter erholt hat, nachdem im ersten Halbjahr 2009 eine Kontraktion verzeichnet wurde. Vorläufigen Schätzungen zufolge ist das reale BIP 2009 um insgesamt 7,9 % gesunken. Die für Januar 2010 verfügbaren Angaben zur Industrieproduktion weisen darauf hin, dass die konjunkturelle Belebung zu Jahresbeginn an Schwung verloren haben könnte, da die 2009 eingeleiteten finanzpolitischen Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur allmählich auslaufen. Weitere Risiken für eine rasche Erholung ergeben sich im Wesentlichen aus niedriger als erwartet ausfallenden Rohstoffpreisen und einem verhaltenen Kreditwachstum. Der Inflationsdruck ist zwar nach wie vor hoch, hat aber weiter nachgelassen. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise ging im Januar auf 8,0 % zurück, da sich eine frühere Aufwertung des Rubel dämpfend auf die Importpreise auswirkte.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens gewann die konjunkturelle Entwicklung im Schlussquartal 2009 weiter an Schwung und führte damit nach wie vor die weltweite Erholung an. Ursächlich hierfür waren in erster Linie die Konjunkturpakete. Darüber hinaus erholt sich auch der Außenhandel allmählich und nähert sich in den meisten Ländern seinem vor der Krise beobachteten Niveau an. Aufgrund der günstigen Entwicklung am Markt für Vermögenswerte und einer Belebung des Beschäftigungswachstums ist die Binnennachfrage auf dem besten Wege, selbsttragend zu werden.

In China beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im Schlussquartal 2009 auf 10,7 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum; dies führte zu einem Produktionswachstum von 8,7 % für das Gesamtjahr 2009. Dabei gingen von den durch die Konjunkturmaßnahmen gestützten Investitionen nach wie vor die stärksten Impulse aus. Trotz einer allmählichen Verbesserung der außenwirtschaftlichen Bedingungen blieb der Außenbeitrag im letzten Jahresviertel 2009 negativ. Inländische Liquidität war weiterhin reichlich vorhanden. Obwohl sich das M2-Wachstum in jüngster Zeit etwas verlangsamt hat, lag es im Januar im Vorjahrsvergleich bei 26 % und damit deutlich über dem Jahresziel von 17 %. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise kehrte im November 2009 in den positiven Bereich zurück und betrug im Berichtsmonat 1,5 %. Die Währungsbehörden haben damit begonnen, die inländische Überschussliquidität zu absorbieren, indem sie den Mindestreservesatz der Banken seit Jahresbeginn zweimal um jeweils 50 Basispunkte anhoben.

In Südkorea beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im Schlussquartal 2009 auf Jahres-sicht deutlich auf 6 % (verglichen mit 0,9 % im Vierteljahr davor), was größtenteils Basiseffekten geschuldet war. Der Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben und der Investitionen verstärkte sich erneut. Die jährliche VPI-Inflation stieg von 2,8 % im Dezember auf 3,1 % im Januar.

Die Konjunktur hat sich auch in Indien robust entwickelt. Im letzten Jahresviertel 2009 legte das reale BIP im Vorjahrsvergleich um 5,9 % zu (nach 6,8 % im dritten Quartal). Der Anstieg der Großhandelspreise – des wichtigsten Inflationsindikators der Reserve Bank of India – hat sich merklich beschleunigt, was in erster Linie der raschen Verteuerung von Nahrungsmitteln und Kraftstoffen zuzuschreiben war. Im Januar lagen die Großhandelspreise 8,6 % über ihrem entsprechenden Vorjahrsstand.

Während die konjunkturelle Erholung in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens vor allem auf makroökonomische Konjunkturprogramme zurückzuführen ist, die den Erwartungen zufolge in den meisten Ländern noch einige Monate aufrechterhalten werden, gibt es deutliche Hinweise darauf, dass die Binnennachfrage immer stärker selbsttragend wird. Zugleich stellen die sich langsamer als erwartet vollziehende Erholung der Auslandsnachfrage und der wachsende Inflationsdruck wesentliche Abwärtsrisiken für die Wirtschaftsaussichten in dieser Region dar.

LATEINAMERIKA

In Lateinamerika gewann die Konjunktur im vierten Quartal 2009 weiter an Fahrt, während der Inflationsdruck in den meisten Ländern nachließ. In Brasilien deuten die hochfrequenten Indikatoren darauf hin, dass sich das Wachstum der Inlands- wie auch der Auslandsnachfrage im Berichtszeitraum spürbar beschleunigte. Die Einzelhandelsumsätze legten im letzten Jahresviertel 2009 um durchschnittlich 8,8 % gegenüber dem Vorjahr zu (nach 5,0 % im dritten Quartal). Die Industrieproduktion stieg im Schlussquartal binnen Jahresfrist um 5,8 %, nachdem sie im vorherigen Vierteljahr um 8,2 % gesunken war. Die jährliche VPI-Inflation lag im letzten Quartal 2009 bei 4,2 % und war damit geringfügig niedriger als im vorangegangenen Vierteljahr. In Argentinien weitete sich die Erzeugung in der Industrie im selben Zeitraum um 5,2 % aus, nachdem sie im dritten Jahresviertel um 1 % geschrumpft war. Die jährliche VPI-Inflation belief sich im Schlussquartal 2009 auf durchschnittlich 7,1 % nach 5,9 % in den drei Monaten zuvor. In Mexiko ging das reale BIP im Berichtszeitraum auf Jahressicht um 2,4 % zurück (nach -6,1 % im dritten Quartal). Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise belief sich im Schlussquartal 2009 auf durchschnittlich 4 %, nachdem im vorherigen Vierteljahr 5,1 % registriert worden waren.

Angesichts der eingeleiteten Konjunkturmaßnahmen und der Verbesserung der Auslandsnachfrage sowie der Finanzierungsbedingungen dürfte sich die Wirtschaft in Lateinamerika insgesamt weiter

allmählich erholen. Allerdings bleiben die Risiken für die konjunkturelle Entwicklung der Region abwärtsgerichtet und von den außenwirtschaftlichen Bedingungen abhängig.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

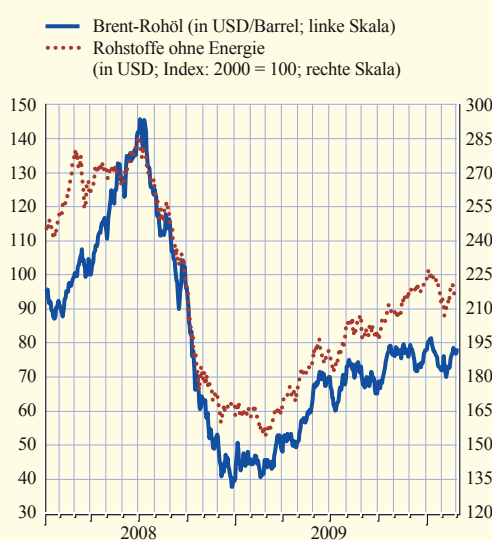
Vor dem Hintergrund einer gewissen Volatilität aufgrund von Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich des Tempos der weltweiten Konjunkturbelebung haben sich die Ölpreise in den letzten drei Monaten innerhalb einer Bandbreite von 70 USD bis 80 USD je Barrel stabilisiert (siehe Abbildung 4). Am 3. März kostete Rohöl der Sorte Brent 77,8 USD je Barrel, d. h. nahezu genauso viel wie zu Jahresbeginn. Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig mit steigenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2011 hervor, die zu rund 84 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Stabilisierung der Ölpreise vollzog sich vor dem Hintergrund positiverer Fundamentaldaten. Die Ölnachfrage hat sich von ihren im zweiten Quartal 2009 verzeichneten Tiefständen erholt, was in erster Linie den Schwellenländern zuzuschreiben war. Die stärkere Nachfrage hat auch zu einer Reduzierung der Lagerbestände geführt, die 2008 aufgebaut worden waren. Auf der Angebotsseite blieb die Ölförderung der nicht der OPEC angehörenden Länder weitgehend unverändert, während die OPEC die eigenen Zielvorgaben nun deutlich übertrifft.

Unterdessen ist die Serie von Aufwärtskorrekturen bei den Nachfrageprognosen der Internationalen Energieagentur zum Ende gekommen. Die jüngsten Projektionen zur Ölnachfrage im Jahr 2010 deuten im Vergleich zu 2009 auf einen Anstieg um 1,6 Millionen Barrel pro Tag hin, was hauptsächlich der zunehmenden Nachfrage aus Nicht-OECD-Ländern geschuldet ist. In Kasten 1 werden die angebotsseitigen Aussichten näher untersucht, wobei das Hauptaugenmerk auf den Auswirkungen liegt, die der wirtschaftliche Abschwung auf die Investitionen in Ölförderkapazitäten hat.

Die Preise für sonstige Rohstoffe sind in den letzten drei Monaten gesunken. Die Preise für Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Rohstoffe gingen leicht zurück; Grund hierfür waren in erster Linie Meldungen über Rekordernnten beim Maisanbau. Betrachtet man die Metallpreise, so endete die im Schlussquartal 2009 beobachtete sprunghafte Verteuerung angesichts von Bedenken am Markt hinsichtlich der Robustheit der weltweiten Konjunkturbelebung. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende Februar rund 2 % unter seinem Stand zu Jahresbeginn.

Abbildung 4 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWI.

INVESTITIONEN IN ÖLFÖRDERKAPAZITÄTEN UND DER WIRTSCHAFTLICHE ABSCHWUNG

Die Finanzkrise und die sich anschließende weltweite Rezession haben sich stark auf die Fundamentaldaten am Ölmarkt ausgewirkt. Infolge des wirtschaftlichen Abschwungs sank die Ölnachfrage weltweit von einem Höchststand von 87,8 Millionen Barrel pro Tag (MB/T) im vierten Quartal 2007 auf 84,2 MB/T im zweiten Jahresviertel 2009 (siehe Abbildung A). Als Reaktion auf diesen Rückgang der Nachfrage schraubten die Ölproduzenten ihre Förderung rasch zurück. So beschloss etwa die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) eine deutliche Drosselung ihrer Förderquote um annähernd 5 MB/T. Als Nebeneffekt des konjunkturellen Abschwungs war eine merkliche Verringerung der Investitionen in Ölförderkapazitäten zu verzeichnen. Diese Entwicklung wird im vorliegenden Kasten näher untersucht, und es werden die mittelfristigen Folgen für die Ölproduktion und die Ölpreise dargestellt.

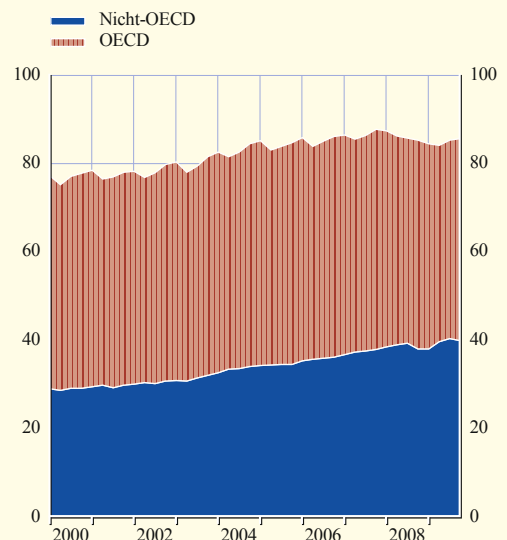
Die angebotsseitigen Auswirkungen des Konjunkturabschwungs sind vor dem Hintergrund der prognostizierten Entwicklung der Ölnachfrage zu betrachten. Der jüngsten mittelfristigen Prognose der Internationalen Energieagentur (IEA) zufolge wird die globale Ölnachfrage wieder zunehmen und im Jahr 2014 bei 90,9 MB/T liegen. Diese Zahl basiert auf der Annahme, dass der Ölverbrauch in den OECD-Ländern rund 3 MB/T niedriger ausfällt als 2008, dieser Rückgang jedoch durch einen kräftigen Anstieg der Nachfrage in den Nicht-OECD-Staaten mehr als ausgeglichen wird.

Nach Schätzungen der IEA belief sich das weltweite Ölangebot im vierten Quartal 2009 auf 85,9 MB/T. Dies bedeutet, dass bis zum Jahr 2014 eine zusätzliche Fördermenge von 5 MB/T benötigt wird, um die erhöhte Nachfrage zu decken. Die IEA ist hinsichtlich des Ölangebots in den Produktionsländern außerhalb der OPEC recht pessimistisch und schätzt, dass es auf demselben Niveau bleiben wird wie 2009. In diesem Fall müsste die OPEC die laut Prognose fehlenden 5 MB/T zur Verfügung stellen.

Inwieweit die Angebotsseite der wachsenden Nachfrage gerecht werden kann, hängt von der Höhe der Investitionen ab, die die Produzenten für den Ausbau von Förderkapazitäten aufwenden wollen und können. In der Zeit von 2000 bis 2008 stiegen die nominalen Investitionen in Ölförderkapazitäten im Upstream-Bereich stark an (siehe Abbildung B).¹ Parallel dazu erhöhten sich die Investitionskosten jedoch um mehr

Abbildung A Ölnachfrage nach Regionen

(in Millionen Barrel pro Tag)



Quelle: IEA.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das Schlussquartal 2009.

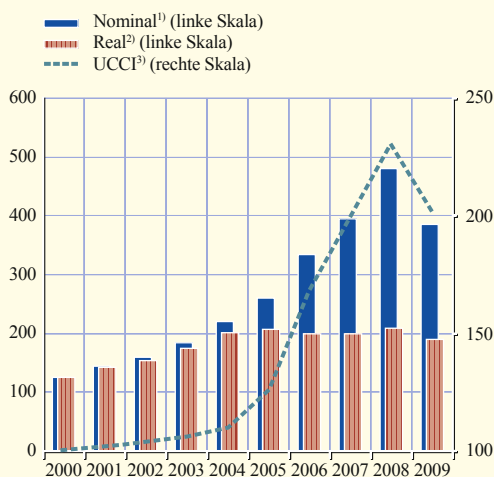
¹ Der Upstream-Sektor umfasst die Ölsuche und -erschließung sowie das Betreiben von Ölquellen. Transport, Raffinerie und Vertrieb sind dagegen Teil des Downstream-Segments.

als das Doppelte. Infolgedessen blieben die Investitionen in realer Rechnung seit 2004 weitgehend stabil.

Die globale Rezession hat sich (sowohl nominal als auch real) spürbar auf die Upstream-Investitionen im Ölsektor ausgewirkt. Zum einen haben die restriktiveren Kreditkonditionen weltweit die Fähigkeit der Unternehmen beeinträchtigt, ihre Investitionsvorhaben zu finanzieren. Zum anderen hat der Rückgang der Ölnachfrage dazu geführt, dass die Dringlichkeit und Bereitschaft zur Kapazitätserweiterung abgenommen haben. Nach Angaben der IEA wurden in letzter Zeit Entwicklungsprojekte zur Erschließung neuer Ölfelder in einem Umfang eingestellt oder aufgeschoben, durch die die Förderkapazitäten um schätzungsweise 5,8 MB/T ausgeweitet würden. Diesbezüglich überrascht es wenig, dass die Upstream-Investitionen vor allem in Regionen zurückgeführt wurden, in denen die Entwicklungskosten höher sind, d. h. insbesondere in Nicht-OPEC-Staaten.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die Kontraktion auf der Nachfrageseite zwar stärker ausfiel als auf der Angebotsseite, dies allerdings nur eine vorübergehende Störung des Gleichgewichts zwischen Ölangebot und -nachfrage darstellt. Mittelfristig dürfte die durch die Konjunkturflaute bedingte Abnahme der Investitionen im Upstream-Bereich eine Verlangsamung des Kapazitätsausbaus zur Folge haben. Dies könnte zu neuen Versorgungsengpässen führen, wenn sich die Weltwirtschaft in den kommenden Jahren erholt, und den Aufwärtsdruck auf die Ölpreise künftig erhöhen.

Abbildung B Investitionen in Ölförderkapazitäten im Upstream-Bereich und der Upstream Capital Costs Index (UCCI)



Quellen: IEA, IHS/CERA und EZB-Berechnungen.

1) In Mrd USD.

2) In Mrd USD; die realen Investitionen werden durch Deflation der nominalen Investitionen mit dem Upstream Capital Costs Index von IHS/CERA errechnet, wobei das Jahr 2000 als Basisjahr verwendet wird. Bei den Angaben für 2009 handelt es sich um eine Schätzung der IEA auf der Grundlage von Unternehmensangaben zu den Investitionsvorhaben.

3) Index: 2000 = 100.

I.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

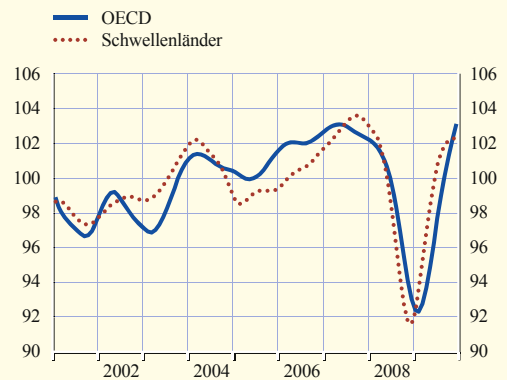
Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass die Weltwirtschaft auf kurze Sicht weiter wachsen wird. Im Dezember 2009 stieg der Frühindikator der OECD (Composite Leading Indicator, CLI) für die OECD-Staaten im Einklang mit dem Trend der vorangegangenen Monate an. Dies stützt die Annahme, dass sich die Konjunktur in der Mehrzahl der OECD-Länder auf einem stabilen Erholungspfad befindet (siehe Abbildung 5). Bekräftigt werden diese günstigeren kürzerfristigen Perspektiven auch durch die in den letzten Monaten in den meisten Ländern der OECD beobachtete stete Zunahme des Verbraucher- und Unternehmensvertrauens, das auf das im ersten Halbjahr 2008 verzeichnete Niveau zurückgekehrt ist. Ungeachtet einiger Verluste, die zu Beginn des laufenden Jahres vor dem Hintergrund erhöhter Volatilität hinzunehmen waren, liegen die Aktiennotierungen weltweit nach wie vor deutlich über den Tiefständen von Anfang 2009. Abgesehen von den historisch niedrigen Leitzinsen in der ganzen Welt profitierten die Aktienkurse auch von positiveren Prognosen für

das weltwirtschaftliche Wachstum. Die globale Konjunkturerholung deutet ferner auf verbesserte Aussichten für den Welthandel und die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet hin. Ungeachtet dieser positiven Signale besteht weiterhin Unsicherheit hinsichtlich der globalen Wachstumsaussichten und der Frage, inwieweit die Erholung selbsttragend sein kann, wenn die Auswirkungen der temporären Faktoren, die die Konjunktur auf kurze Sicht stützen (wie z. B. der Lagerzyklus und die Konjunkturmaßnahmen), nachzulassen beginnen.

Wenngleich die globalen Konjunkturaussichten weiterhin mit Unsicherheit behaftet sind, bleiben die Risiken für die weltwirtschaftliche Aktivität weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte das Vertrauen stärker zunehmen als zuvor angenommen, und sowohl die Weltwirtschaft als auch der Außenhandel könnten sich schneller erholen als projiziert. Des Weiteren könnten die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie andere wirtschaftspolitische Maßnahmen stärkere Auswirkungen haben als erwartet. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken bezüglich einer im Vergleich zu den Erwartungen stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und erneuter Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Abbildung 5 Frühindikator der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



Quelle: OECD.

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

2. MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Aktuelle monetäre Daten weisen auf ein nach wie vor verhaltenes Wachstum der Geldmenge M3 und der Kredite hin. Dies untermauert die Einschätzung, dass die monetäre Grunddynamik moderat und der aus der Geldmengenentwicklung resultierende mittelfristige Inflationsdruck gering ist. Das Wachstum des gesamten M3-Aggregats unterzeichnet infolge des starken Abwärtsdrucks, der vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgeht, weiterhin die Grunddynamik des Geldmengenwachstums. Die sich abschwächende jährliche Zuwachsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor wurde erneut vor allem durch einen Rückgang der Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bestimmt, während die Zwölfmonatsrate der Kreditvergabe an private Haushalte positiv blieb und abermals anstieg. Berücksichtigt man das aktuelle Stadium des Konjunkturzyklus, so entspricht die Kreditentwicklung in den einzelnen Sektoren insgesamt nach wie vor den historischen Gesetzmäßigkeiten. Die Entwicklung der letzten Monate bestätigt, dass der MFI-Sektor im Euro-Währungsgebiet seinen Verschuldungsgrad weiter abgebaut hat; dieser Prozess ging jedoch etwas langsamer vonstatten und war in erster Linie auf eine Verringerung der Inter-MFI-Positionen zurückzuführen.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge M3 verzeichnete im Januar mit 0,1 % wieder einen positiven Wert, nachdem sie im Dezember 2009 bei -0,3 % gelegen hatte; im vierten Quartal hatte sie durchschnittlich 0,2 % betragen (siehe Abbildung 6). Hierzu kam es jedoch in erster Linie aufgrund von Basiseffekten, denn die Monatsrate sowie die auf Jahresrate hochgerechneten Dreimonats- und Sechsmonatsraten waren im Januar allesamt negativ.

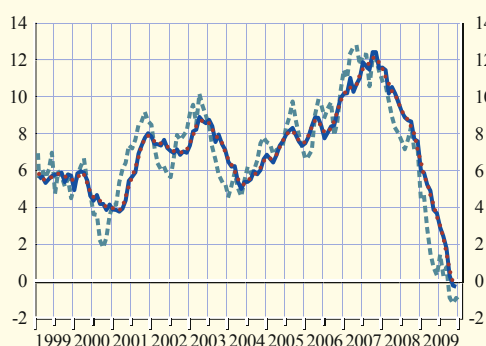
In dem schwachen Geldmengenwachstum spiegelten sich erneut die erheblichen Auswirkungen der ausgesprochen steilen Zinsstrukturkurve wider, durch die Anreize dafür geschaffen werden, Mittel von M3 in weniger liquide und potenziell risikoreichere Anlagen umzuschichten. Die Effekte des steilen Kurvenverlaufs hatten zur Folge, dass das Wachstum des gesamten M3-Aggregats die Grunddynamik des Geldmengenwachstums weiterhin unterzeichnete. Allerdings begünstigte die Zinskonstellation, die durch geringe Abstände zwischen den Zinssätzen der verschiedenen kurzfristigen Einlagen gekennzeichnet war, auch nach wie vor Umschichtungen innerhalb von M3, und zwar zugunsten von täglich fälligen Einlagen und somit von M1.

Bei den Gegenposten zu M3 kehrte sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, die die größte Komponente der Bankkredite darstellen, im vierten Quartal 2009 ins Negative und verblieb dort auch im Januar 2010. Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass die jährliche Zuwachsrate der Ausleihungen an private Haushalte sowohl im Schlussquartal 2009 als auch im Januar anstieg, während die Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter rückläufig war und im negativen Bereich verharrte. Bislang

Abbildung 6 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

entspricht die Entwicklung des sektoralen Kreditwachstums den üblichen konjunkturellen Verlaufsmustern, da die Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Unternehmen auch nach dem Erreichen eines Wendepunkts bei den Krediten an private Haushalte und der Gesamtwirtschaft in der Regel noch für einige Zeit gedämpft bleibt.

Die wichtigsten Aktiva der MFIs gingen um den Jahreswechsel herum erneut zurück. Im Gegensatz zum ersten Halbjahr 2009 ist dieser Abbau des Verschuldungsgrads jedoch im Wesentlichen auf eine Verringerung der Buchkredite der MFIs untereinander (ohne Eurosystem) zurückzuführen.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Die niedrige Jahreswachstumsrate von M3 um den Jahreswechsel herum verschleierte nach wie vor den einerseits stark negativen Beitrag der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2) und der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2-M1) und den andererseits kräftigen positiven Beitrag von M1.

Die jährliche Zuwachsrate von M1 erhöhte sich im vierten Quartal 2009 weiter auf 12,3 % nach 12,2 % im Vorquartal. Im Januar 2010 sank sie teilweise aufgrund eines Basiseffekts auf 11,5 % (siehe Tabelle 1). Die monatliche Entwicklung lässt auf ein weiterhin robustes jährliches Wachstum schließen.

Der im dritten wie auch im vierten Quartal beobachtete starke Anstieg der Jahreswachstumsrate der täglich fälligen Einlagen, der sich in etwas abgeschwächter Form auch im Januar fortsetzte, steht mit dem aktuellen Zinsgefüge im Einklang, da die rückläufigen kurzfristigen Geldmarktsätze zu besonders niedrigen Opportunitätskosten für die Haltung dieser Einlagenart geführt haben. Da die Risiko-

Tabelle 1 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2009 Dez.	2010 Jan.
M1	48,9	5,4	8,1	12,2	12,3	12,3	11,5
Bargeldumlauf	8,2	13,6	13,2	12,8	7,5	6,1	6,2
Täglich fällige Einlagen	40,7	3,8	7,1	12,1	13,3	13,6	12,7
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,3	9,3	3,0	-3,1	-7,7	-9,1	-8,0
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	19,8	13,0	-0,7	-13,2	-22,1	-24,3	-22,6
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	19,5	4,5	8,6	12,9	15,7	15,1	13,7
M2	88,2	7,3	5,6	4,5	2,2	1,5	1,9
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	11,8	-0,7	-2,5	-7,6	-11,4	-11,0	-10,8
M3	100,0	6,1	4,4	2,7	0,2	-0,3	0,1
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		6,5	4,8	3,6	2,9	2,4	1,6
Kredite an öffentliche Haushalte		5,7	8,4	11,5	13,6	11,2	9,1
Buchkredite an öffentliche Haushalte		2,3	1,5	2,7	3,2	3,5	3,2
Kredite an den privaten Sektor		6,7	4,0	2,1	0,9	0,7	0,1
Buchkredite an den privaten Sektor		4,6	2,1	0,4	-0,6	-0,1	-0,6
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigt)		6,0	3,5	1,5	0,3	0,2	-0,3
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		3,7	4,3	4,8	6,8	5,9	5,3

Quelle: EZB.

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

bereitschaft allmählich wieder zunimmt, dürften überdies täglich fällige Einlagen zur vorübergehenden Unterbringung von Mitteln genutzt werden, um diese später in höheren Bereichen des Laufzeiten- und Risikospektrums neu anzulegen (im Fall der privaten Haushalte und der nichtmonetären Finanzinstitute) oder um sie als Liquiditätspuffer zu verwenden (im Fall der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften).

Die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen sank weiter auf -8,0 % im Januar, verglichen mit -7,7 % im vierten und -3,1 % im dritten Vierteljahr 2009. Darin spiegelt sich wider, dass die jährliche Zuwachsrate der kurzfristigen Termineinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) stark rückläufig war, wohingegen die kurzfristigen Spareinlagen (d. h. die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) nach wie vor ein robustes Wachstum aufwiesen.

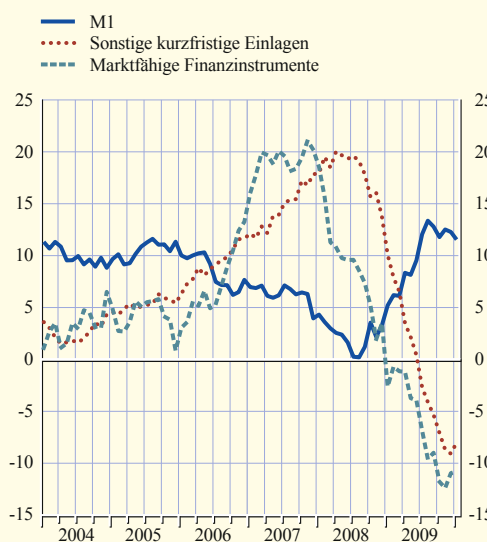
Insgesamt entspricht die Entwicklung der verschiedenen Arten kurzfristiger Einlagen der jeweiligen Verzinsung dieser Instrumente. So lassen sich die kontinuierlichen Zuflüsse bei den kurzfristigen Spareinlagen dadurch erklären, dass diese seit Anfang 2009 höher verzinst werden als kurzfristige Termineinlagen.

Die Zwölfmonatsrate der in M3 enthaltenen marktfähigen Finanzinstrumente ging im Januar weiter deutlich zurück, und zwar auf -10,8 % nach durchschnittlich -11,4 % im vierten und -7,6 % im dritten Jahresviertel. In der Entwicklung im Schlussquartal 2009 kommen insbesondere die erneut deutlich rückläufigen Jahreswachstumsraten der Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und der Repogeschäfte zum Ausdruck, die beide im Januar noch stärker in den negativen Bereich rutschten. Gleichzeitig verlangsamte sich das Jahreswachstum der Geldmarktfondsanteile, der größten Teilkomponente der marktfähigen Finanzinstrumente, im vierten Quartal erheblich und fiel im Januar ebenfalls deutlicher ins Minus. Nach wie vor wurden Mittel in Finanzinstrumente außerhalb von M3 umgeschichtet, die vor dem Hintergrund der steil verlaufenden Zinsstrukturkurve und der während des Großteils des Berichtszeitraums beobachteten zunehmenden Erholung an zahlreichen Vermögenmärkten an Attraktivität gewonnen haben. (Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors finden sich in Abschnitt 2.2.)

Die jährliche Zuwachsrate der M3-Einlagen – zu denen kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte zählen und die das am weitesten gefasste Aggregat bilden, für das verlässliche sektorale Angaben vorliegen – sank im vierten Quartal auf 1,8 % (gegenüber 3,6 % im dritten Jahresviertel). Im Januar ging sie weiter auf 1,2 % zurück. Die Zwölfmonatsrate der M3-Einlagen privater Haushalte, die am Stärksten zum jährlichen Gesamtwachstum der M3-Einlagen beitragen, war nach wie vor stark rückläufig und lag im Januar bei 1,6 % gegenüber 2,9 % im Schlussquartal 2009 (siehe Abbildung 8). Dagegen setzte die Jahreswachstumsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gehaltenen M3-Einlagen ihren in den vergangenen Monaten verzeichneten Aufwärtstrend fort und belief sich im Januar auf 4,3 % nach 3,3 % im vierten und 1,1 % im dritten Quartal.

Abbildung 7 Hauptkomponenten von M3

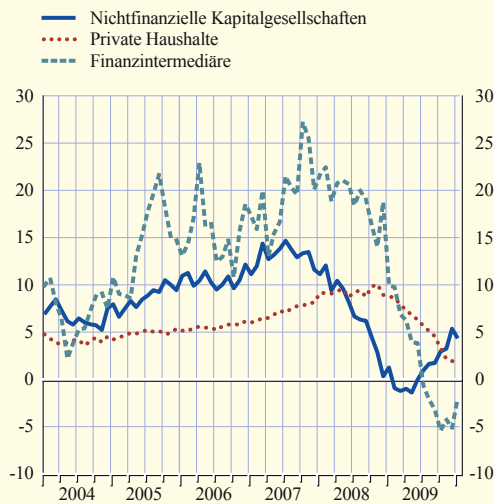
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



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

Diese Entwicklung der Einlagen der einzelnen Sektoren steht sowohl mit dem aktuellen Stadium des Konjunkturzyklus als auch mit der derzeitigen Zinskonstellation im Einklang. So lässt sich die Wachstumsabschwächung bei der Einlagenbildung privater Haushalte sowohl dadurch erklären, dass deren Einkommen der Konjunkturentwicklung mit Verzögerung folgt (dies wurde jedoch durch den Anstieg der Sparquote seit dem dritten Quartal 2008 teilweise ausgeglichen) als auch durch Renditeüberlegungen, die zu einer Umschichtung von Mitteln aus monetären in längerfristige Anlagen geführt haben. Die Auswirkungen, die die Zinskonstellation auf Umschichtungen von M3-Beständen in höherverzinsliche Anlageformen hat, wird im Falle der nichtmonetären Finanzinstitute (bei denen es sich zum Großteil um SFIs handelt) deutlicher: Deren Bestände gingen im vierten Quartal im Vorjahresvergleich erheblich zurück. Im Januar 2010 fiel die jährliche Zuwachsrate jedoch aufgrund eines Basiseffekts (d. h. eines erheblichen Abflusses im Januar 2009) weniger negativ aus.

Die um den Jahreswechsel herum beobachtete Entwicklung kann jedoch auch durch Bilanzierungsüberlegungen beeinflusst worden sein. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften könnten die höheren Geldbestände damit zusammenhängen, dass sich die Cashflows in der frühen Phase einer Erholung in der Regel verbessern und anschließend zur Auffüllung der Liquiditätspuffer verwendet werden. Sie könnten aber auch mit Mittelzuflüssen im Zuge der in den letzten Quartalen verzeichneten verstärkten Begebung von Wertpapieren in Verbindung stehen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 ging die jährliche Zuwachsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euroraum im vierten Quartal 2009 erneut zurück, und zwar von 3,6 % im Vorquartal auf 2,9 %. Im Januar 2010 sank sie weiter auf 1,6 % (siehe Tabelle 1). Grund hierfür war eine anhaltende Abschwächung des jährlichen Wachstums der MFI-Kreditvergabe an den privaten Sektor, die teilweise durch eine deutliche Zunahme der Jahreswachstumsrate der Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte ausgeglichen wurde (wenngleich diese Zuwachsrate im Januar ebenfalls rückläufig war).

Der Anstieg, der bei der Zwölfmonatsrate der MFI-Kreditvergabe an öffentliche Haushalte verzeichnet wurde (von 11,5 % im dritten auf 13,6 % im vierten Quartal), spiegelte im Wesentlichen die anhaltenden Zuflüsse beim Bestand der vom MFI-Sektor gehaltenen Wertpapiere der öffentlichen Hand wider. Zwar wurden in den vergangenen Monaten so viele Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte wie nie zuvor erworben, dies entsprach aber weitgehend dem historischen Verlaufsmuster über den Zinszyklus hinweg. Wenn die durch die kurzfristigen Zinsen implizierten Finanzierungskosten im Verhältnis zu der mit Staatsanleihen erzielbaren Rendite niedrig sind, die Zinsstrukturkurve also steil verläuft, können MFIs einen stabilen Ertrag erzielen, ohne dass dies vor dem Hintergrund der hohen Unsicherheit bezüglich der künftigen Wirtschaftsaussichten größere Auswirkungen auf ihre Eigenkapitalanforderungen oder Kreditrisiken hat. Allerdings scheint dieser

Prozess unter anderem wegen besserer alternativer Anlagemöglichkeiten und Bedenken bezüglich der Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung einiger Länder in den letzten Monaten zum Stillstand gekommen zu sein. So veräußern MFIs seit November öffentliche Schuldverschreibungen, wodurch sich der zuvor bei der Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte beobachtete Aufwärtstrend bis zu einem gewissen Grad umgekehrt hat.

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor sank im vierten Quartal weiter auf 0,9 % (nach 2,1 % im Vorquartal) und belief sich im Januar schließlich auf 0,1 %. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Bestände an Wertpapieren ohne Aktien des privaten Sektors verringerte sich weiter, und zwar von 23,9 % im dritten auf 15,7 % im vierten Quartal und auf 4,6 % im Januar. Dieser Rückgang lässt sich zumindest teilweise durch geringere im Bestand verbliebene Verbriefungen erklären, nachdem im ersten Halbjahr 2009 ein höheres Niveau verzeichnet worden war. Dagegen erhöhte sich die Zwölfmonatsrate der MFI-Bestände an Aktien und sonstigen Dividendenwerten auf -3,2 % im vierten Quartal (verglichen mit -7,8 % im dritten Quartal) und anschließend auf 0,5 % im Januar.

Auch bei der jährlichen Wachstumsrate der Buchkreditvergabe der MFIs an den privaten Sektor, der größten Komponente der Kreditvergabe an diesen Sektor, wurde ein weiterer Rückgang verzeichnet. Sie sank von 0,4 % im dritten auf -0,6 % im vierten Quartal und verharrte auch im Januar bei -0,6 % (siehe Tabelle 1). Da in den letzten Monaten weniger True-Sale-Verbriefungen durchgeführt wurden, wurden die Buchkredite an den privaten Sektor nicht mehr so stark durch die ausgebuchten Kredite nach unten verzerrt. Die Verzerrung belief sich im Januar insgesamt auf lediglich 0,3 Prozentpunkte gegenüber durchschnittlich 0,7 Prozentpunkten und 1,2 Prozentpunkten im vierten bzw. dritten Vierteljahr.

Die im Schlussquartal 2009 und im Januar 2010 verzeichnete weitere Verlangsamung des jährlichen Wachstums der Buchkredite an den privaten Sektor ist hauptsächlich der rückläufigen Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und – in geringerem Maße – der Darlehen an nichtmonetäre Finanzinstitute geschuldet, wohingegen sich die zuvor beobachtete Wachstumsabschwächung der Buchkredite an private Haushalte umkehrte.

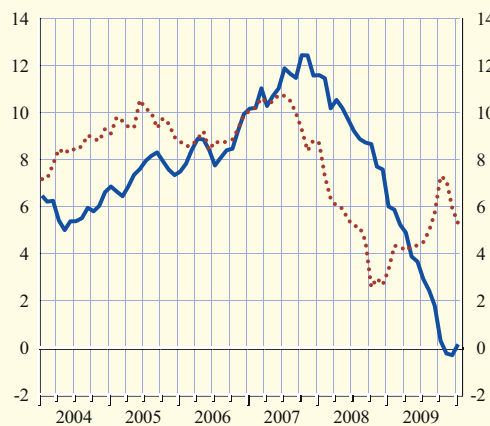
Die Zwölfmonatsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im Januar auf -2,7 %, verglichen mit -1,4 % im vierten und 1,1 % im dritten Quartal 2009. Dieser Rückgang ist auf die seit Anfang 2009 durchgängig zu beobachtenden monatlichen Mittelabflüsse zurückzuführen. Diese betrafen vorwiegend Buchkredite mit Laufzeiten von weniger als fünf Jahren, während die Buchkreditvergabe bei den längeren Laufzeiten – mit Ausnahme von Januar 2010 – positiv blieb. In der unterschiedlichen Entwicklung der kürzerfristigen und der längerfristigen Buchkreditvergabe dürfte unter anderem zum Ausdruck kommen, dass sich die Unternehmen in Richtung längerfristiger Refinanzierungsquellen orientieren, um von den im historischen Vergleich niedrigen Kosten der Langfristfinanzierung zu profitieren. Dies steht auch mit der gestiegenen Emission von Wertpapieren mit längerer Laufzeit im Einklang, die unter anderem darauf hindeuten könnte, dass insbesondere größere Unternehmen auslaufende Bankkredite durch marktbasierende Finanzierungsquellen ersetzt haben könnten. (Nähere Einzelheiten zur sektoralen Aufschlüsselung der Buchkreditvergabe und der Finanzierung finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7.)

Insgesamt scheint die Entwicklung der Buchkreditvergabe in den einzelnen Sektoren den historischen Gesetzmäßigkeiten und den aktuellen Erwartungen bezüglich der realwirtschaftlichen Aktivität zu entsprechen. Das reale Wachstum der Buchkreditvergabe an private Haushalte geht dem Wachstum des realen BIP tendenziell voraus, während die Zunahme der Darlehen an nichtfinanzielle

Abbildung 9 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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

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

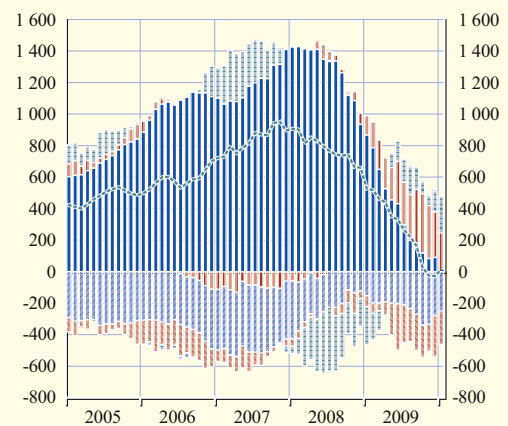


Quelle: EZB.

Abbildung 10 Gegenposten zu M3

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

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



Quelle: EZB.

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

Kapitalgesellschaften ihm um einige Quartale verzögert folgt. Letzteres rührt zum Teil daher, dass die Unternehmen dazu neigen, in der Anfangsphase einer konjunkturellen Erholung Investitionen über einbehaltene Gewinne zu finanzieren. Insbesondere in einem Umfeld, das weiterhin durch erhebliche Unsicherheit im Hinblick auf die künftigen Wirtschaftsaussichten gekennzeichnet ist, dürfte die Kreditaufnahme durch Unternehmen daher auch nach dem Erreichen eines konjunkturellen Wendepunkts noch für einige Zeit gedämpft bleiben. Im aktuellen Konjunkturzyklus muss außerdem berücksichtigt werden, welche Auswirkungen „Bad Banks“ auf die Entwicklung der Buchkreditvergabe der MFIs an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften haben (siehe Kasten 2).

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 beschleunigte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im vierten Quartal auf 6,8 % gegenüber 4,8 % im Dreimonatszeitraum davor. Im Januar sank die Rate allerdings auf 5,3 % (siehe Abbildung 9). Insbesondere die längerfristigen Einlagen (d. h. die Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren und solche mit einer Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten) profitierten vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve und zogen in den vergangenen Quartalen einen Teil der aus kurzfristigen Termineinlagen abgeflossenen Gelder an. Im Januar ging die Jahreswachstumsrate dieser kurzfristigen Einlagen deutlich zurück. Hierin spiegelte sich jedoch im Wesentlichen eine starke Reduzierung der SFI-Bestände angesichts der geringeren Vertriebsaktivität wider, wodurch die fortgesetzte Akkumulation langfristiger Einlagen durch private Haushalte aufgrund der recht günstigen Verzinsung dieser Einlagen überlagert wurde.

Indessen erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate der Schuldverschreibungen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren im Januar weiter auf 3,8 %, verglichen mit 3,1 % im vierten und 0,4 % im dritten Quartal 2009. Bei der Entwicklung der kurzfristigen Schuldverschreibungen war das Gegenteil der Fall. Bei den Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets verringerte sich der jährliche Mittelzufluss im Schlussquartal 2009 auf 105 Mrd € gegenüber 150 Mrd € im Dreimonatszeitraum davor. Im Januar wurde ein umfangreicher monatlicher Nettozufluss verzeichnet, da die Auslandsverbindlichkeiten deutlich stärker zurückgingen als die Auslandsforderungen. Damit belief sich der jährliche Mittelzufluss in diesem Monat auf 233 Mrd € (siehe Abbildung 10).

Kasten 2

DER EINFLUSS VON „BAD BANKS“ AUF DIE MFI-BILANZSTATISTIKEN

Aufgrund der Finanzkrise haben die europäischen Regierungen eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um zu gewährleisten, dass die Finanzinstitute ihre wesentliche Aufgabe, nämlich die Versorgung der Wirtschaft mit Finanzierungsmitteln, erfüllen können. Zu den Maßnahmen, mit denen der Druck auf die Bilanzen der Banken gemildert und die Unsicherheit bezüglich ihrer Aktiva reduziert werden soll, gehört in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets auch die Verabschiedung von Gesetzen zur Schaffung von „Bad Banks“. Im weitesten Sinne handelt es sich bei „Bad Banks“ um von den Regierungen errichtete und unterstützte Modelle, die es den Kreditinstituten erleichtern sollen, Vermögenspositionen, die hochgradig abschreibungsgefährdet oder schwer zu bewerten sind, aus ihren Bilanzen zu entfernen. Solche Einrichtungen wurden beispielsweise Mitte der Neunzigerjahre zur Bewältigung der Finanzkrisen in Finnland und Schweden geschaffen. Um das Ziel zu erreichen, sind viele verschiedene Strukturen möglich; daher ist es schwierig, eine klare Klassifizierung der unterschiedlichen Arten von „Bad Banks“ vorzunehmen. Der vorliegende Kasten basiert auf Modellen, wie sie bereits für Irland und Deutschland angekündigt wurden.¹ Er bietet eine stilisierte Beschreibung der Auswirkungen dieser Modelle auf die MFI-Bilanzstatistiken, wobei zwischen der Übertragung von Kreditportfolios und der Übertragung von sonstigen Aktiva, insbesondere Wertpapieren, unterschieden wird.

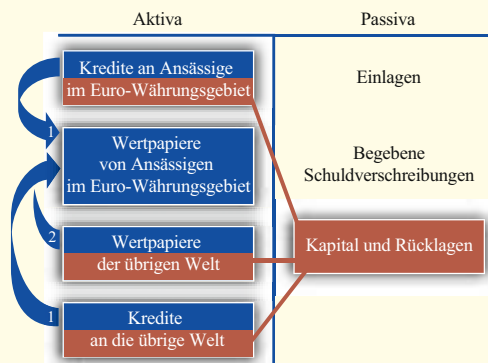
Die wichtigsten statistischen Fragen

Die Einführung dieser „Bad-Bank“-Modelle wirft die Frage auf, wie sie statistisch klassifiziert und die damit verbundenen Vermögensübertragungen in den MFI-Bilanzstatistiken bezüglich der Bestände und der Transaktionen (d. h. der Ströme) behandelt werden sollen. Der statistische Rahmen des Eurosystems ermöglicht eine detaillierte Überwachung und Quantifizierung des Einflusses dieser Operationen auf die Geldmenge M3 und ihre Gegenposten.² Betrachtet man die bisher angekündigten „Bad-Bank“-Modelle, so wird deutlich, dass diese Einrichtungen keine Einlagen entgegennehmen und somit nicht Teil des geldschöpfenden Sektors (d. h. des MFI-Sektors), sondern des geldhaltenden Sektors sein werden (d. h., sie werden den nichtmonetären Finanzinstituten

1 Eine umfassende Darstellung des irischen Modells findet sich unter: www.nama.ie. Detaillierte Angaben zum deutschen Modell finden sich in: Deutsche Bundesbank, Zum „Bad Bank“-Modell der Bundesregierung, Kasten, Monatsbericht Mai 2009.

2 Das Inkrafttreten der aktualisierten Verordnung der EZB über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (EZB/2008/32) und der neuen Verordnung der EZB zur Statistik über die Aktiva und Passiva von finanziellen Mantelgesellschaften, die Verbriefungsgeschäfte betreiben (EZB/2008/30), erweist sich diesbezüglich als besonders hilfreich.

Abbildung A Stilisierte Darstellung der MFI-Bilanz und der von „Bad Banks“ beeinflussten Positionen



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die blauen Schattierungen der Grafik veranschaulichen den Teil der übertragenen Aktiva, der sich auf die in der MFI-Statistik erfasste Finanztransaktion auswirkt. Die roten Schattierungen der Grafik entsprechen der im Zusammenhang mit der Übertragung erfolgten Abschreibung. Zwar geht die Übertragung von durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren auch mit einer Abschreibung einher, aber dies wird aus Gründen der Darstellung nicht angezeigt. Die Zahl „1“ weist auf Aktivpositionen hin, die von der Übertragung von Krediten betroffen sind. Die Zahl „2“ bezeichnet Aktivpositionen, die von der Übertragung anderer Aktiva betroffen sind.

einer Abnahme des Volumens der ausstehenden MFI-Kredite, das die erfassten Ströme übersteigt. Dementsprechend schlägt sich der Einfluss der Abschreibungen in der Regel in einer Abnahme des Bestands an Kapital und Rücklagen nieder, was in Abbildung A durch die roten Linien verdeutlicht wird.⁵ Daher wird die Übertragung von Aktiva Verluste bezüglich dieser Bestände vorverlagern und dadurch die Transparenz bezüglich der Eigenkapitalpositionen der Kreditinstitute fördern.

Die vom Kreditinstitut erhaltene Gegenleistung für das übertragene Portfolio wird sehr wahrscheinlich aus Schuldverschreibungen bestehen, die von der „Bad Bank“ mit staatlicher Garantie begeben werden, was in Abbildung A durch den blauen mit der Zahl „1“ versehenen Pfeil verdeutlicht wird. Je nachdem, welchem Sektor die „Bad Bank“ zugerechnet wird und welche Bedingungen für die Übertragung der Aktiva vereinbart wurden, werden die erhaltenen Wertpapiere die MFI-Bestände an von öffentlichen Haushalten oder dem SFI-Sektor emittierten Schuldverschreibungen erhöhen.

Zwar führen diese Transaktionen zu einer Verkleinerung der Kreditportfolios der Kreditinstitute, aber sie ändern nicht die von den Nicht-MFIs erhaltene Finanzierung. Daher kann es für analytische Zwecke erforderlich sein, die Auswirkungen dieser Transaktionen genauso zu behandeln wie die Korrekturen aufgrund der Ausgliederung von Buchkrediten (d. h. die Entfernung von

ten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) oder den öffentlichen Haushalten zugerechnet).³

Modelle mit Übertragung von Kreditportfolios

Die Übertragung von Kreditportfolios wird grundsätzlich als Verkauf eines Teils des Portfolios vom Kreditinstitut an eine Zweckgesellschaft vorgenommen, vergleichbar einer True-Sale-Verbriefung. Diese Transaktion wird in den MFI-Bilanzstatistiken sowohl als Reduzierung des Bestands als auch als negativer Strom von Buchkrediten an den jeweiligen Partnersektor erfasst (siehe Abbildung A).⁴ Die Kreditportfolios werden im Allgemeinen mit einem geringeren als dem in der Bilanz des kreditgewährenden Kreditinstituts erfassten Betrag übertragen, wodurch im Zusammenhang mit dem Verkauf eine Abschreibung erforderlich wird. Da Abschreibungen nicht als Finanztransaktionen betrachtet werden, führt dies zu

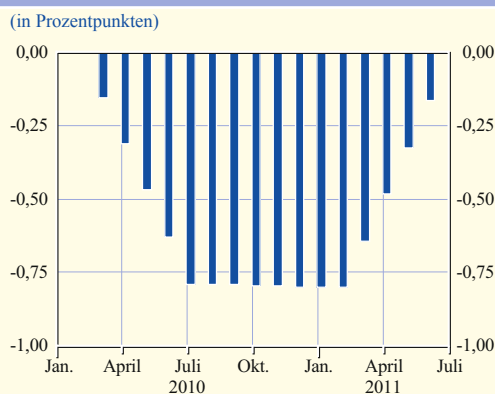
3 Werden solche Einrichtungen als zum Sektor des Zentralstaats gehörend klassifiziert, wären sie geldneutral.

4 Siehe EZB, Der Einfluss der Kreditverbriefung durch MFIs auf die monetäre Analyse im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht September 2005, und EZB, Die Bedeutung der Rechnungslegungsgrundsätze für die Interpretation der MFI-Kreditstatistik, Kasten 3, Monatsbericht März 2008.

5 Je nach den Rechnungslegungsgrundsätzen des jeweiligen Mitgliedstaats kann der Einfluss von Abschreibungen stattdessen auch unter den sonstigen Passiva erfasst werden.

Krediten aus der MFI-Bilanz infolge Verkaufs oder Verbriefung), die regelmäßig als Teil der monetären Statistiken des Eurosystems veröffentlicht werden. Die derzeit verfügbaren Angaben zu den bisher angekündigten „Bad-Bank“-Modellen lassen darauf schließen, dass sich Auswirkungen auf die Kredite an den Unternehmenssektor ergeben werden. Zurzeit wird erwartet, dass die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen des Euroraums bis Mitte 2010 rund drei viertel Prozentpunkte niedriger sein wird, als sie ohne diese Transaktionen gewesen wäre. Abbildung B zeigt den mechanischen Einfluss, den die bilanzielle Auslagerung der Kredite in „Bad-Bank“-Modelle den Erwartungen zufolge auf das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euro-Währungsgebiet ausüben könnte.

Abbildung B Einfluss von „Bad-Bank“-Modellen auf die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet



Quelle: EZB-Schätzungen.

Bei einer Beurteilung der Kreditentwicklung muss künftig der statistische Einfluss der Transaktionen mit „Bad-Bank“-Einrichtungen auf die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euroraum berücksichtigt werden. So könnte dieser Einfluss dazu führen, dass der Wendepunkt der Wachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen verzögert wird, was einen Vergleich der Kreditdynamik mit den historischen Verlaufsmustern erschweren würde.⁶ Gleichzeitig ist zu erwarten, dass sich aus der Verminderung des Drucks auf die Bankbilanzen infolge der Einführung von „Bad-Bank“-Modellen ein positiver wirtschaftlicher Einfluss auf die Wachstumsrate der Kredite ergibt. Dieser lässt sich allerdings nicht quantifizieren.

Modelle mit Übertragung von weiter gefassten Vermögenskategorien

Neben Krediten könnten auch andere Aktiva, die hochgradig abschreibungsgefährdet (oder aufgrund der Finanzkrise äußerst schwer zu bewerten) sind, auf „Bad-Bank“-Modelle übertragen werden.⁷ Die Aktiva, bei denen eine Übertragung am wahrscheinlichsten ist (z. B. Asset-Backed Securities und Collateralised Debt-Obligations), würden in der Regel in den MFI-Bilanzen als Bestände entweder an von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen oder an in der übrigen Welt begebenen Schuldverschreibungen erfasst (wobei im zuletzt genannten Fall die Netto-Auslandsposition der MFIs beeinflusst würde). Solche Übertragungen würden, wie bei Krediten, die Bestände an den entsprechenden Schuldverschreibungen tendenziell drücken und ihr Transaktionsvolumen (d. h. ihre Ströme) reduzieren. Auch hier bestünde die vom Kreditinstitut erhaltene Gegenleistung wahrscheinlich aus Schuldverschreibungen, die von der „Bad Bank“ mit staatlicher Garantie emittiert wurden, wie in Abbildung A durch den blauen mit der Zahl „2“ versehenen Pfeil verdeutlicht wird.

⁶ Siehe EZB, Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Verlauf des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2009.

⁷ In einigen Mitgliedstaaten haben die Kreditinstitute möglicherweise die Option, ganze Geschäftsfelder zu übertragen. Die Beurteilung der Auswirkungen einer solchen Entscheidung auf die MFI-Bilanz muss auf Einzelfallbasis erfolgen.

Schlussbemerkungen

Die Einführung von „Bad-Bank“-Modellen in einer Reihe von Ländern des Euro-Währungsgebiets dürfte die MFI-Bilanzstatistiken und einige der von ihnen abgeleiteten Gegenposten der Geldmenge M3 beeinflussen. Je nach den bei der Genehmigung und Umsetzung der entsprechenden Modelle erzielten Fortschritten könnte der Einfluss dieser Maßnahmen sich erstmals in den monetären Statistiken des Euro-Währungsgebiets für März 2010 niederschlagen, und ihr Einfluss wird im Laufe des Jahres 2010 zunehmen. Diese direkten Effekte müssen berücksichtigt werden, wenn Kreditentwicklungen, wie das von den Banken den verschiedenen Sektoren zur Verfügung gestellte Finanzierungsvolumen, beurteilt werden. Der bestehende statistische Rahmen für das Eurosystem wird es ermöglichen, den Einfluss dieser Maßnahmen zu ermitteln und die entsprechenden monetären Daten für analytische Zwecke zu korrigieren.

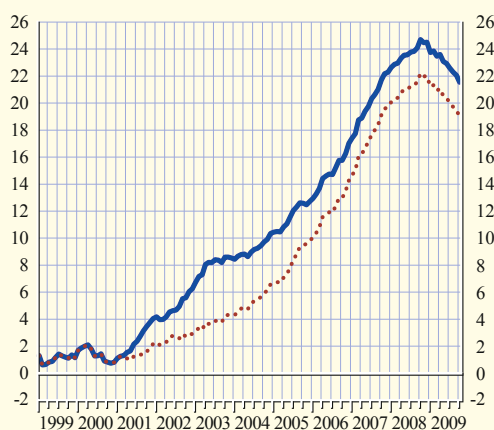
GESAMTBURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGBIET

Die nominale und die reale Geldlücke gingen sowohl im Schlussquartal 2009 als auch im Januar 2010 weiter zurück (siehe Abbildungen 11 und 12). Diese Messgrößen der monetären Liquidität im Eurogebiet sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, die immer – und vor allem aktuell im Gefolge der Finanzkrise – mit Unsicher-

Abbildung 11 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

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

- Nominale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Nominale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands ²⁾



Quelle: EZB.

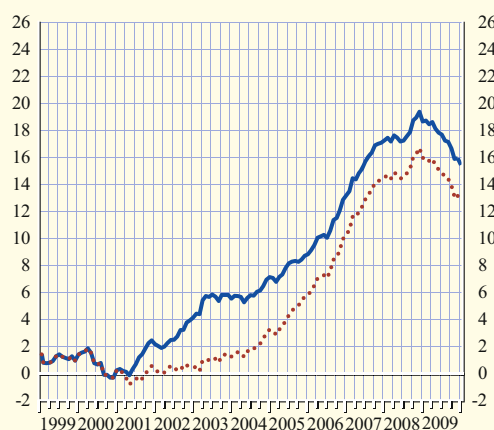
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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

Abbildung 12 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

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

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands ²⁾



Quelle: EZB.

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

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

heit behaftet ist. So können die Unterschiede zwischen den verschiedenen Messgrößen der Geldlücke als Hinweis auf die gegenwärtige beträchtliche Unsicherheit bezüglich der Liquiditätslage im Euro-Raum gesehen werden. Ungeachtet dieser Einschränkungen weisen die Messgrößen auf eine erhebliche Ansammlung monetärer Liquidität in den letzten Jahren hin, und das seit Ende 2008 gedämpfte M3-Wachstum dürfte nicht zur Rückbildung dieser zuvor aufgebauten Liquidität geführt haben.

Alles in allem lässt sich festhalten, dass das Wachstum der Geldmenge M3 und der Kredite um den Jahreswechsel herum verhalten blieb. Dies untermauert die Einschätzung, dass die monetäre Grunddynamik moderat und der aus der Geldmengenentwicklung resultierende mittelfristige Inflationsdruck gering ist. Zugleich unterzeichnet das Wachstum des gesamten M3-Aggregats infolge des starken Abwärtsdrucks, der vom steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve ausgeht, weiterhin die Grunddynamik des Geldmengenwachstums.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren verringerte sich im dritten Quartal 2009, was in erster Linie durch einen weiteren Rückgang der Zwölfmonatsrate der Geldvermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften bedingt war. Der jährliche Mittelzufluss bei Investmentfondsanteilen nahm im Schlussquartal 2009 im Einklang mit dem steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve erneut zu. Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen stieg im dritten Quartal weiter an.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im dritten Vierteljahr 2009 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für den Euroraum vorliegen) weitete sich die gesamte Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Vorjahresvergleich um 3,6 % und somit etwas weniger stark als im Vorquartal (3,8 %) aus (siehe Tabelle 2). Darin schlugen sich vor allem ein geringerer Beitrag von Bargeld und Einlagen, „sonstigen“ Finanzinstrumenten (beispielsweise Krediten zwischen verbundenen Unternehmen und Handelskrediten), Schuldverschreibungen und Anteilsrechten nieder. Der Beitrag der Investmentzertifikate fiel weniger negativ ins Gewicht als zuvor, während der Beitrag der versicherungstechnischen Rückstellungen etwas positiver ausfiel.

Die Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass die Verlangsamung der gesamten Geldvermögensbildung primär auf einen anhaltend rückläufigen Beitrag der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zurückzuführen war (siehe Abbildung 13). Der Beitrag des Staatssektors sank geringfügig, nachdem er im Vorquartal einen historischen Höchststand erreicht hatte. Lediglich der Beitrag der privaten Haushalte war im dritten Quartal höher als im Quartal zuvor, was durch eine Erholung der Anlagen in Anteilsrechten sowie durch verstärkte Investitionen in versicherungstechnische Rückstellungen bedingt war. (Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen privaten Sektors sind in Abschnitt 2.6 und 2.7 enthalten.)¹

INSTITUTIONELLE ANLEGER

Aus der neuen harmonisierten Investmentfondsstatistik für das Euro-Währungsgebiet geht hervor, dass sich die Mittelzuflüsse in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) im Jahr 2009 auf

¹ Ein umfassender Überblick über die wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen in den institutionellen Sektoren findet sich in: EZB, Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das dritte Quartal 2009, Kasten 2, Monatsbericht Februar 2010.

Tabelle 2 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2007	2007	2007	2008	2008	2008	2008	2009	2009	2009
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Geldvermögensbildung	100	5,4	5,3	5,2	4,6	4,0	3,6	4,0	3,7	3,8	3,6
Bargeld und Einlagen	24	7,4	7,1	6,9	7,0	6,0	5,8	6,7	7,0	6,4	5,8
Schuldverschreibungen ohne											
Finanzderivate	6	3,3	2,2	3,1	2,5	2,2	3,3	5,1	3,7	0,9	0,0
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	0	16,0	24,5	28,3	25,1	5,3	-9,5	-2,8	-23,2	-25,6	-26,7
<i>Darunter: Langfristig</i>	5	2,1	0,0	0,7	0,0	1,8	5,0	6,1	7,3	3,9	3,0
Anteilsrechte ohne											
Investmentzertifikate	29	2,7	3,1	3,7	3,6	3,3	3,1	3,8	4,4	4,7	4,7
<i>Darunter: Börsennotierte Aktien</i>	6	2,1	2,3	3,6	3,8	4,5	4,7	3,9	5,2	5,5	6,8
<i>Darunter: Nicht börsennotierte</i>											
Aktien und sonstige Anteilsrechte	23	2,9	3,4	3,7	3,5	2,9	2,5	3,7	4,1	4,5	4,0
Investmentzertifikate	5	0,8	-0,7	-2,9	-5,1	-6,2	-6,4	-7,1	-5,8	-4,9	-2,9
Versicherungstechnische Rückstellungen	15	6,5	6,0	5,6	5,1	4,6	4,4	3,6	3,4	3,5	3,7
Sonstige ²⁾	20	9,2	9,7	9,0	7,5	6,4	5,0	4,7	1,8	2,8	2,3
M3 ³⁾		11,0	11,5	11,6	10,2	9,7	8,7	7,6	5,2	3,7	1,8

Quelle: EZB.

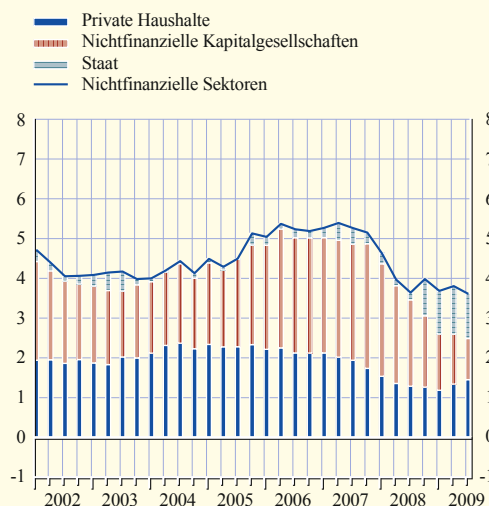
1) Stand am Ende des letzten Quartals, für das Daten vorliegen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

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

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

369 Mrd € beliefen, woraus sich eine Jahreswachstumsrate von 8,5 % ergibt. Die jährliche Zuwachsrates der Investmentfondsanteile stieg im Jahresverlauf vor dem Hintergrund der steilen Zinsstrukturkurve und der sich aufhellenden Finanzmarktlage an.² Dadurch kam es verstärkt zu Umschichtungen von sichereren und liquiden Geldanlagen in längerfristige und vermutlich risikoreichere Anlageformen.

Eine Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten lässt darauf schließen, dass bei Aktien- und Rentenfondsanteilen das stärkste Wachstum zu verzeichnen war, wohingegen die Zunahme gemischter Fonds schwächer ausfiel. Angaben der EFAMA³ zum Nettoabsatz verschiedener Arten von Investmentfonds im vierten Quartal 2009 bestätigen die positiven Meldungen der harmonisierten Euroraum-Statistik im Hinblick auf die jährlichen Zuflüsse. Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so wird

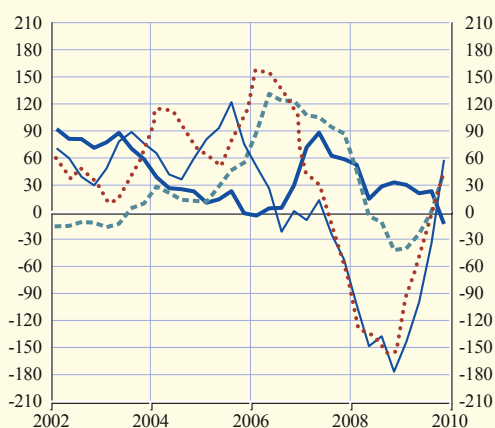
2) Hierzu zählt der Erwerb von Investmentfondsanteilen in größerem Umfang durch zwei niederländische Pensionsfonds im Juni 2009 (rund 70 Mrd €) und im Juli 2009 (über 97 Mrd €).

3) Die European Fund and Asset Management Association (EFAMA) liefert Informationen über den Nettoabsatz (bzw. die Nettokapitalzuflüsse) offener Publikumsaktien- und -rentenfonds für Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Siehe auch EZB, Jüngste Entwicklung der Nettoinvestitionen in Aktien- und Rentenfonds des Euro-Währungsgebiets, Kasten 2, Monatsbericht Juni 2004.

Abbildung 14 Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds nach Arten

(in Mrd €)

- Geldmarktfonds
- Aktienfonds¹⁾
- - - Gemischte Fonds¹⁾
- Rentenfonds¹⁾



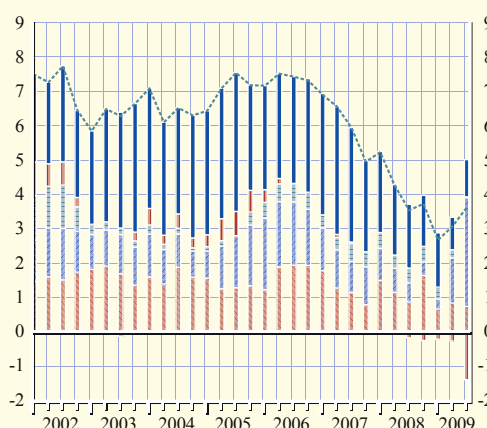
Quellen: EZB und EFAMA.

1) EZB-Berechnungen anhand nationaler Statistiken der EFAMA.

Abbildung 15 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

- Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate
- Börsennotierte Aktien
- - - Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte
- ▨ Investmentzertifikate
- ▨ Sonstige¹⁾
- Forderungen insgesamt



Quelle: EZB.

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

deutlich, dass sich die jährlichen Nettozuflüsse bei allen Arten von Investmentfonds mit Ausnahme der Geldmarktfonds ins Positive gekehrt haben, nachdem in den letzten drei Quartalen Zuflüsse verzeichnet wurden (siehe Abbildung 14). Dagegen deuten die von der EZB erhobenen Statistiken darauf hin, dass es – im Einklang mit dem Verlauf der Zinsstrukturkurve – zu Abflüssen bei den Geldmarktfonds kam, deren Jahreswachstumsrate im vierten Quartal negativ wurde (-3,6 %).

Aus der vierteljährlichen Betrachtung geht hervor, dass der Mittelzufluss in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) im vierten Quartal (auf der Grundlage nicht saisonbereinigter Daten) 112 Mrd € betrug und sich damit auf rund die Hälfte der entsprechenden Bestandsveränderung belief. Dies weist auf beträchtliche positive Bewertungseffekte hin (die bei den Aktienfonds besonders ausgeprägt, aber auch bei den Rentenfonds und gemischten Fonds erkennbar waren).

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen erhöhte sich im dritten Jahresviertel 2009 auf 3,6 %, nachdem sie im Vorquartal bei 3,1 % gelegen hatte (siehe Abbildung 15). Darin spiegelte sich wider, dass die Beiträge von Investmentzertifikaten und Schuldverschreibungen stiegen, während die Beiträge aller anderen Instrumente im Vergleich mit dem Vorquartal rückläufig waren. Der positive Wachstumsbeitrag der Investmentzertifikate und der negative Beitrag der börsennotierten Aktien waren auf eine Mittelum-schichtung zwischen diesen beiden Anlagearten zurückzuführen, im Zuge deren es zu einer Verschiebung von direkten Beständen an börsennotierten Aktien hin zur indirekten Haltung über Investmentfonds kam. Das im historischen Vergleich (d. h. gegenüber dem Zeitraum seit 1999) recht verhaltene Wachstum der gesamten Geldvermögensbildung spiegelt den langsameren Zuwachs der versicherungstechnischen Rückstellungen auf der Passivseite der Bilanz wider. In diesem Zusammenhang ist jedoch darauf hinzuweisen, dass sich die jährlichen Mittelzuflüsse des geldhaltenden

Sektors in versicherungstechnische Rückstellungen nach einer Stabilisierung in den beiden Vorquartalen im dritten Quartal 2009 leicht erhöhten.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

In den vergangenen drei Monaten gaben die Geldmarktsätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg weiter nach. So war sowohl bei den Zinsen am besicherten als auch bei jenen am unbesicherten Geldmarkt ein Rückgang zu verzeichnen, der wie schon im Dreimonatszeitraum zuvor sehr verhalten ausfiel. Die Abstände zwischen den besicherten und den unbesicherten Sätzen verringerten sich in den vergangenen drei Monaten zwar weiter, liegen aber – verglichen mit den vor Beginn der Finanzmarktspannungen im August 2007 verzeichneten Werten – nach wie vor auf einem erhöhten Niveau.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt waren in den letzten drei Monaten erneut über alle Laufzeiten hinweg rückläufig, wobei sie ähnlich stark nachgaben wie im Zeitraum von September bis November 2009. Verantwortlich hierfür ist ein weiteres Nachlassen der Spannungen an den Geldmärkten im Zuge der von der EZB ergriffenen erweiterten Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 3. März 2010 bei 0,41 %, 0,66 %, 0,96 % bzw. 1,21 % und damit 7, 6, 4 bzw. 3 Basispunkte unter ihrem Stand vom 3. Dezember 2009. Insgesamt vergrößerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – in diesem Zeitraum um 4 Basispunkte und lag damit am 3. März 2010 bei 80 Basispunkten (siehe Abbildung 16).

Abbildung 16 Geldmarktsätze

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

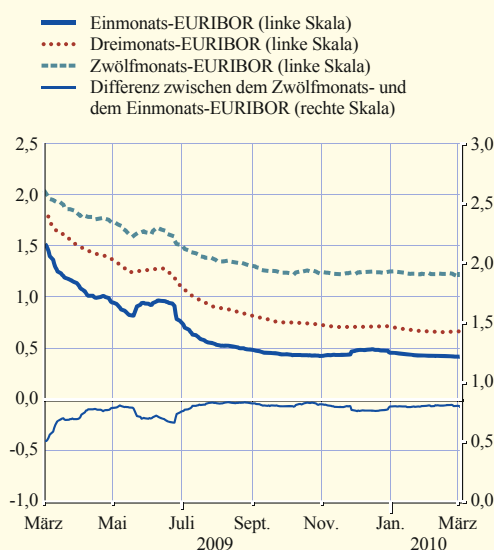
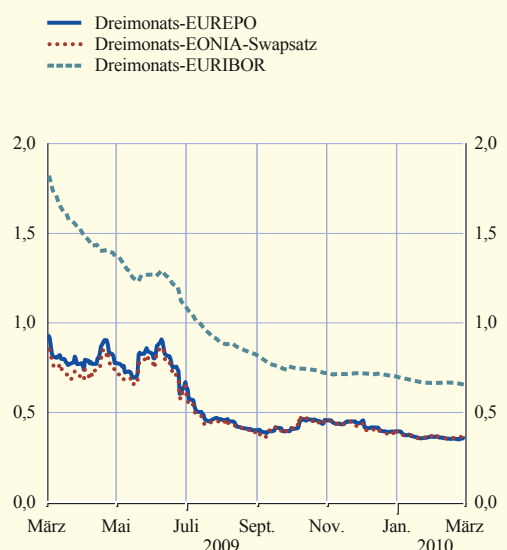


Abbildung 17 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Die Abstände zwischen den unbesicherten EURIBOR-Sätzen und besicherten Sätzen (zum Beispiel dem EUREPO oder den aus dem EONIA-Swap-Index abgeleiteten Sätzen) verkleinerten sich im Betrachtungszeitraum weiter, wenngleich der Rückgang verhaltener ausfiel als zuvor. Im Dreimonatsbereich belief sich diese Differenz am 3. März auf 29 Basispunkte und lag somit 3 Basispunkte unter ihrem Stand vom 3. Dezember. Obwohl sich die Abstände gegenüber den im September 2008 verzeichneten Höchstwerten kontinuierlich verkleinert haben, sind sie im Vergleich zum Niveau vor Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen im August 2007 weiterhin verhältnismäßig groß (siehe Abbildung 17).

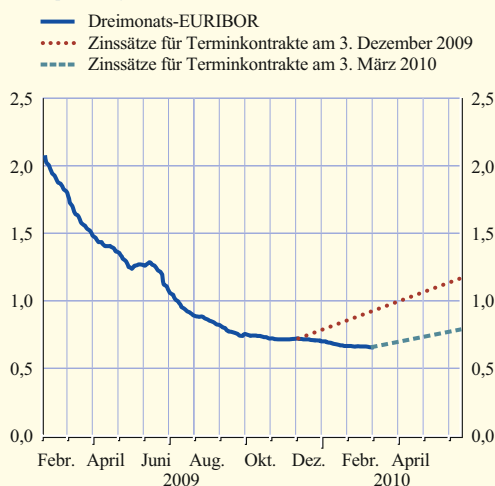
Die aus den Preisen von Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2010 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 3. März 2010 auf 0,78 %, 0,96 % bzw. 1,16 %, lagen also rund 39, 54 bzw. 63 Basispunkte unter ihrem Stand vom 3. Dezember 2009 (siehe Abbildung 18). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanter Laufzeit von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten war im Berichtsquartal ebenfalls rückläufig (siehe Abbildung 19).

Was den Markt für Tagesgeld angeht, so liegt der EONIA seit dem 24. Juni 2009 relativ stabil knapp 10 Basispunkte über dem Zinssatz für die Einlagefazilität, abgesehen von wenigen Sprüngen im Zusammenhang mit den jeweils am letzten Tag der Erfüllungsperiode durchgeführten liquiditätsabsorbierenden Operationen. Am 3. März lag der EONIA bei 0,319 % (siehe Abbildung 20). Grund für diese Entwicklung war die große Menge an Überschussliquidität im Euro-Währungsgebiet, insbesondere nach den vom Eurosystem durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) mit einer Laufzeit von einem Jahr. Die reichlich vorhandene Liquidität im Euroraum wird teilweise durch die rege tägliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität absorbiert.

Über eine Reihe liquiditätszuführender Geschäfte mit verschiedenen Laufzeiten stellte die EZB den Geldmärkten weiterhin reichlich Liquidität zur Verfügung. Nachdem am 24. Juni und am 30. Sep-

Abbildung 18 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)

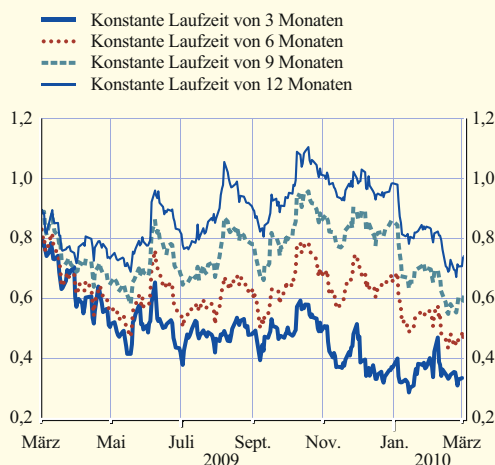


Quelle: Reuters.

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

Abbildung 19 Implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten, abgeleitet aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte

(in % p. a.; Tageswerte)

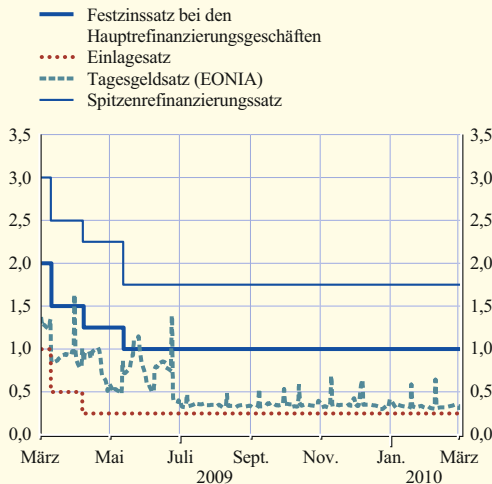


Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 20 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

tember des vergangenen Jahres bereits zwei LRGs mit einjähriger Laufzeit durchgeführt worden waren, wickelte das Eurosystem am 16. Dezember 2009 das letzte Geschäft dieser Art ab und teilte dabei 96,9 Mrd € zu. Somit wurde in diesem Geschäft mehr Liquidität zugeteilt als im zweiten einjährigen LRG am 30. September 2009 (75,2 Mrd €), aber deutlich weniger als im ersten Geschäft dieser Art am 24. Juni 2009 (442,2 Mrd €). Darüber hinaus stellte das Eurosystem im Berichtszeitraum über Geschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, der Dauer einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode sowie drei und sechs Monaten weiterhin Liquidität bereit. Die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems wurden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Lediglich das letzte LRG mit einjähriger Laufzeit wurde als Tenderverfahren mit vollständiger Zuteilung zum durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während

der Laufzeit des Geschäfts durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte abgewickelt. Außerdem setzte das Eurosystem sein Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen fort. Am 3. März 2010 belief sich der Gesamtwert der bislang erworbenen Papiere auf 38,7 Mrd €. Bis Ende Juni 2010 sind 60 Mrd € für den Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen bestimmt.

Angesichts der Erholung an den Finanzmärkten teilte das Eurosystem im Dezember mit, dass nicht länger erforderliche Sondermaßnahmen nun allmählich zurückgenommen würden, um Verzerrungen zu vermeiden, die sich aus der Aufrechterhaltung derartiger Maßnahmen über einen zu langen Zeitraum ergeben könnten. Das Eurosystem beschloss daher, das letzte einjährige LRG am 16. Dezember 2009 durchzuführen. Für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 13. April 2010 wurde beschlossen, die zusätzlichen LRGs mit dreimonatiger Laufzeit einzustellen und am 31. März 2010 ein letztes LRG mit sechsmonatiger Laufzeit abzuwickeln. Darüber hinaus entschied das Eurosystem im Einvernehmen mit der Schweizerischen Nationalbank, nach dem 31. Januar 2010 keine einwöchigen liquiditätszuführenden Swapgeschäfte in Schweizer Franken mehr durchzuführen. Entsprechend beschloss die EZB in Abstimmung mit anderen Zentralbanken, auch die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar am 31. Januar 2010 einzustellen.

Kasten 3

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 11. NOVEMBER 2009 BIS ZUM 9. FEBRUAR 2010

Im vorliegenden Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 7. Dezember 2009, am 19. Januar 2010 bzw. am 9. Februar 2010 endeten.

In diesem Zeitraum führte die EZB einige der seit Oktober 2008 als Reaktion auf die Verschärfung der Finanzkrise ergriffenen Sondermaßnahmen fort. Gleichzeitig begann sie, die angesichts der verbesserten Lage an den Finanzmärkten nicht länger benötigten Maßnahmen allmählich zurückzunehmen.

Im Einzelnen beschloss der EZB-Rat am 3. Dezember 2009,

- a) die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) so lange wie nötig – jedoch mindestens bis zum Ende der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode am 13. April 2010 – weiter als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln,
- b) mindestens in den ersten drei Erfüllungsperioden des Jahres 2010 weiterhin Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit (d. h. mit der Dauer einer Erfüllungsperiode) nach diesem Tenderverfahren durchzuführen,
- c) die regelmäßigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit mindestens in den ersten drei Monaten des Jahres 2010 (einschließlich des dreimonatigen Refinanzierungsgeschäfts mit Zuteilung am 1. April 2010) weiter als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen und
- d) als Zinssatz für das letzte längerfristige Refinanzierungsgeschäft (LRG) mit zwölfmonatiger Laufzeit und Zuteilung am 16. Dezember 2009 den durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten HRGs zu verwenden.

Außerdem stellte das Eurosystem Ende Januar 2010 seine Offenmarktgeschäfte in Schweizer Franken und US-Dollar ein. Am 18. Januar beschloss der EZB-Rat im Einvernehmen mit der Schweizerischen Nationalbank, die einwöchigen liquiditätszuführenden Swapgeschäfte des Eurosystems in Schweizer Franken nach dem 31. Januar 2010 nicht fortzuführen. Dieser Beschluss wurde vor dem Hintergrund einer rückläufigen Nachfrage und sich verbessernder Bedingungen an den Refinanzierungsmärkten gefasst. Dementsprechend wurde am 26. Januar das letzte einwöchige Swapgeschäft in Schweizer Franken zugeteilt. Am 27. Januar bestätigte die EZB, dass ihre befristeten Swap-Vereinbarungen mit der Federal Reserve angesichts der im vergangenen Jahr beobachteten Verbesserungen hinsichtlich der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte am 31. Januar auslaufen würden. Außerdem beschloss der EZB-Rat im Einvernehmen mit der Federal Reserve, der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank, die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit Wirkung vom 31. Januar 2010 einzustellen. Dementsprechend wurde am 25. Januar das letzte Swapgeschäft in US-Dollar zugeteilt.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

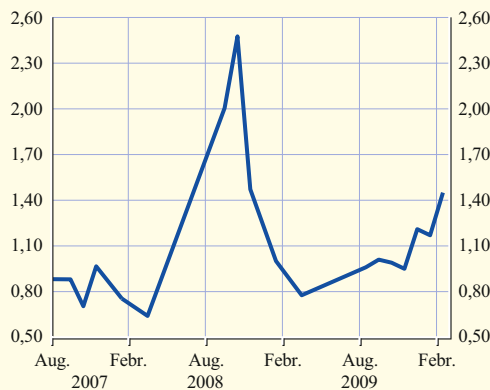
In den drei betrachteten Erfüllungsperioden sank der tagesdurchschnittliche Liquiditätsbedarf der Banken - also die Summe von autonomen Faktoren, Mindestreserve-Soll und Überschussreserven (d. h. Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) - gegenüber den vorhergehenden drei Perioden um 1,9 Mrd € auf 585,5 Mrd €.

Die autonomen Faktoren stiegen geringfügig auf durchschnittlich 374,4 Mrd € an und waren damit um 1,9 Mrd € höher als im Durchschnitt der drei vorangehenden Erfüllungsperioden (siehe Abbildung B).

Das Mindestreserve-Soll hingegen sank um 3,8 Mrd € auf durchschnittlich 210,0 Mrd €.

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

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

beliefen sich die ausstehenden wöchentlichen HRGs insgesamt auf durchschnittlich 58,0 Mrd €.

Das Volumen der ausstehenden Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit ging im Berichtszeitraum erheblich zurück und lag bei durchschnittlich 3,3 Mrd €, verglichen mit 15,9 Mrd € in den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden.

Auch der Umfang der ausstehenden LRGs mit drei- und sechsmonatiger Laufzeit verringerte sich weiter (von 97,6 Mrd € am 11. November 2009 auf 42,1 Mrd € am 9. Februar 2010), da einige dieser Geschäfte nach der Fälligkeit nicht erneuert oder aber mit einem niedrigeren Zuteilungsbetrag verlängert wurden. Im Berichtszeitraum betrug das Volumen der ausstehenden drei- und sechsmonatigen LRGs im Durchschnitt 56,4 Mrd €. Das rückläufige Volumen dieser Geschäfte wurde jedoch weitgehend durch die Zuteilung von 96,9 Mrd € im dritten LRG mit zwölfmonatiger Laufzeit am 16. Dezember 2009 ausgeglichen.

Im Rahmen des Programms zum Ankauf auf Euro lautender gedeckter Schuldverschreibungen führten die Zentralbanken des Eurosystems im untersuchten Zeitraum weiterhin entsprechende Direktkäufe durch. Dieses am 6. Juli 2009 eingeleitete Programm sieht bis Ende Juni

Die täglichen Überschussreserven betragen im Berichtszeitraum im Mittel 1,28 Mrd €, verglichen mit durchschnittlich 0,98 Mrd € in den drei Erfüllungsperioden zuvor (siehe Abbildung A).

Liquiditätsversorgung

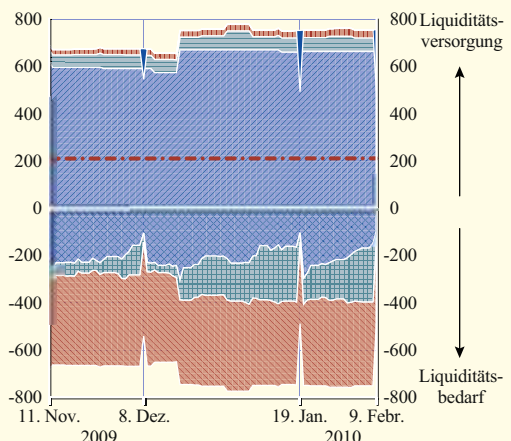
Das Volumen der ausstehenden Refinanzierungsgeschäfte betrug im Berichtszeitraum durchschnittlich 686 Mrd € und war damit etwas höher als in den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden (683 Mrd €).

Wie im vorherigen Berichtszeitraum machten die HRGs mit einwöchiger Laufzeit nur einen geringen Anteil (von rund 8 % bis 10 %) an der insgesamt ausstehenden Refinanzierung aus. In den drei hier betrachteten Erfüllungsperioden

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

(in Mrd €)

- Feinsteuerungsoperationen
- Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen: tagesdurchschnittlich 28,5 Mrd €
- Hauptrefinanzierungsgeschäfte: tagesdurchschnittlich 58,0 Mrd €
- Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte: tagesdurchschnittlich 686 Mrd €
- Autonome Faktoren: tagesdurchschnittlich 374,4 Mrd €
- Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität: tagesdurchschnittlich 127,3 Mrd €
- Guthaben auf Girokonten: tagesdurchschnittlich 211,2 Mrd €
- Mindestreserve-Soll: tagesdurchschnittlich 210,0 Mrd €



Quelle: EZB.

2010 den Erwerb gedeckter Schuldverschreibungen im Umfang von 60 Mrd € vor. Im Berichtszeitraum wurden pro Werktag im Durchschnitt Papiere im Wert von 216 Mio € angekauft, sodass sich der Gesamterwerb am 9. Februar 2010 auf 35,4 Mrd € belief (verglichen mit 22,7 Mrd € am 11. November 2009).

In den drei Feinsteuerungsoperationen des Berichtszeitraums, die das Eurosystem jeweils am letzten Tag der Reserveerfüllungsperiode durchführte, wurde im Schnitt Liquidität in Höhe von 219,4 Mrd € abgeschöpft (siehe Abbildung B), verglichen mit durchschnittlich 185 Mrd € in den drei vorangegangenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität betrug im Berichtszeitraum durchschnittlich 0,45 Mrd € und war damit 0,15 Mrd € höher als in den drei Erfüllungsperioden zuvor.

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Infolge der erhöhten Liquiditätszufuhr und des weitgehend unveränderten Liquiditätsbedarfs der Banken stieg die tagesdurchschnittliche Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität¹ von 64,0 Mrd €² in der Erfüllungsperiode, die am 8. Dezember 2009 endete, auf 149,1 Mrd € in der am 19. Januar 2010 endenden Periode und weiter auf 168,1 Mrd € in Erfüllungsperiode, die am 9. Februar 2010 endete.

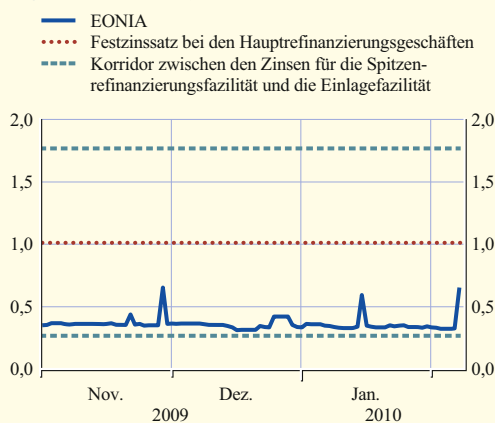
Zinssätze

Die EZB hat ihre Leitzinsen seit dem 13. Mai 2009 unverändert belassen. Seither liegt der Zinssatz für die HRGs bei 1 %, der Spitzenrefinanzierungssatz bei 1,75 % und der Zins für die Einlagefazilität bei 0,25 %. Aufgrund der reichlichen Liquiditätsausstattung im Eurogebiet blieb der EONIA im Berichtszeitraum stabil. Er bewegte sich in der Nähe des Satzes für die Einlagefazilität und notierte im Durchschnitt bei 0,352 % (siehe Abbildung C). Damit war er gegenüber dem Durchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (0,358 %) fast unverändert. An den Schlusstagen der drei hier betrachteten Mindestreserve-Erfüllungsperioden, an denen liquiditätsabschöpfende Feinsteuerungsoperationen durchgeführt wurden, lag der EONIA im Schnitt bei 0,623 % und damit 30 Basispunkte über dem Stand am jeweiligen Vortag.

Die Differenz zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz – eine Messgröße für das Kredit- und Liquiditätsrisiko – war im Berichtszeitraum rückläufig und lag im Durchschnitt bei 30 Basispunkten (nach 35 Basispunkten in den vorangegangenen drei Erfüllungsperioden). Im Vergleich dazu belief sich diese Differenz in der Mindestreserve-Erfül-

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

1 Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität entspricht der Inanspruchnahme der Einlagefazilität abzüglich der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität.

2 Die tagesdurchschnittliche Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität umfasst auch die Wochenenden.

lungsperiode vor der Insolvenz von Lehman Brothers Mitte September 2008 im Durchschnitt auf 64 Basispunkte, weitete sich dann aber am 12. Oktober nach dem Zusammenbruch der Bank auf 186 Basispunkte aus.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

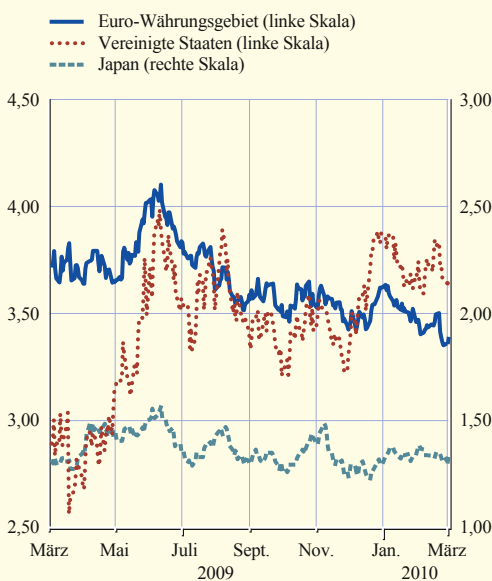
In den vergangenen drei Monaten verlief die Entwicklung an den wichtigsten Anleihemärkten etwas uneinheitlich. Verglichen mit dem Stand von Ende November 2009 gaben die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet leicht nach. Gleichzeitig zogen die Renditen in den Vereinigten Staaten deutlich an, wodurch die US-Zinsstrukturkurve einen außergewöhnlich steilen Verlauf annahm. Die langfristigen Termin-Breakeven-Inflationsraten im Euroraum blieben insgesamt weitgehend unverändert. Die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen schwankten stark und nahmen im Berichtszeitraum in einigen Euro-Ländern zu. Ursächlich hierfür waren Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in den betreffenden Ländern. Unterdessen nahmen die Renditeabstände von Unternehmensanleihen insgesamt erneut leicht ab.

Zwischen Ende November 2009 und dem 3. März 2010 verringerten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet geringfügig auf rund 3,4 % und waren dabei nur leichten Schwankungen unterworfen (siehe Abbildung 21). Im Gegensatz dazu zogen die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den USA im Betrachtungszeitraum merklich an und lagen am 3. März bei rund 3,7 %. Dementsprechend kehrte sich die Differenz zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger

Staatsanleihen der Vereinigten Staaten und des Euroraums ins Positive und belief sich am 3. März auf rund 30 Basispunkte.

Abbildung 21 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: Bloomberg und Reuters.

Anmerkung: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen beziehen sich auf den Zehnjahresbereich bzw. die nächstliegende Restlaufzeit.

Die an der impliziten Volatilität am Anleihemarkt gemessene Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklung der langfristigen Anleiherenditen an den wichtigsten Märkten hat sich seit Ende November kaum verändert. Dies deutet darauf hin, dass die Anleger in naher Zukunft nicht mit großen Schwankungen an den wichtigsten Anleihemärkten rechnen, obwohl die Marktbeobachter ihr Augenmerk zunehmend auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zahlreicher fortgeschrittener Volkswirtschaften und die damit verbundenen Aufwärtsrisiken für die Anleiherenditen richten.

Zu Beginn des Berichtszeitraums schnellten die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den USA in die Höhe. Ursächlich hierfür war in erster Linie die Veröffentlichung allgemein positiver gesamtwirtschaftlicher Daten, die insgesamt eine allmähliche Erholung der US-amerikani-

sehen Wirtschaft bestätigten. Darüber hinaus scheint die sprunghafte Zunahme des Nettoangebots an US-Staatsanleihen, das im laufenden Jahr (und darüber hinaus) von privaten Marktteilnehmern zu absorbieren sein wird, im Betrachtungszeitraum einen kräftigen Aufwärtsdruck auf die langfristigen Renditen ausgeübt zu haben. Dieser angebotsbedingte Druck auf die Renditen längerfristiger US-Staatsanleihen lässt sich auch an der Differenz zwischen langfristigen Swapsätzen und Staatsanleiherenditen ablesen, die im negativen Bereich und deutlich unter dem vor der Krise verzeichneten Niveau lag. Da die Renditen kurzfristiger Staatstitel moderat blieben (was die Tatsache widerspiegelt, dass die Marktteilnehmer auch auf längere Sicht mit einem außergewöhnlich niedrigen Tagesgeldsatz rechnen), resultierte der Anstieg der Renditen langfristiger Staatsanleihen in den vergangenen Monaten in einem ungewöhnlich steilen Verlauf der US-Zinsstrukturkurve. Im Januar und Februar hingegen führten etwas weniger positive gesamtwirtschaftliche Datenveröffentlichungen sowie das abnehmende Interesse der Investoren an risikoreichen Anlagen zu einem Rückgang der Renditen langfristiger US-Staatspapiere. Der vom Offenmarktausschuss der Federal Reserve auf seiner Sitzung vom 18. Februar gefasste Beschluss, den Diskontsatz von 0,50 % auf 0,75 % anzuheben, hatte nur geringe Auswirkungen auf die Zinsstrukturkurve.

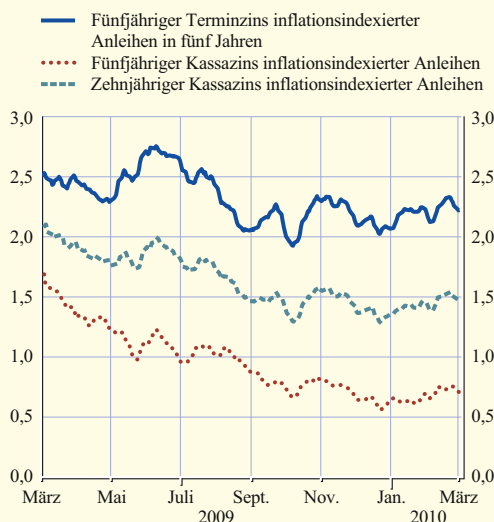
Im Vergleich zu den jüngsten ausgeprägten Schwankungen der US-Renditen war die Bandbreite, in der sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen aus dem Eurogebiet im Berichtszeitraum bewegten, deutlich begrenzter. Analog zu diesen weitgehend stabilen Renditen zeichneten die veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Daten ein insgesamt gemischtes Bild, und Umfrageergebnisse ließen vermuten, dass sich die Einschätzung der Konjunkturaussichten für das Euro-Währungsgebiet durch die Marktteilnehmer nur geringfügig verändert hatte. Ende Januar und Anfang Februar ging die Risikobereitschaft der Anleger angesichts zunehmender Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen einiger Euro-Länder und des damit verbundenen Drucks an den Märkten zurück und dämpfte die Renditen der Staatsanleihen mit dem höchsten Rating. Die steigende Nachfrage nach sehr sicheren und liquiden Anlagen spiegelte sich auch in einem vorübergehenden Anstieg der für deutsche Staatsanleihen verlangten Liquiditätsprämien wider. Diese Entwicklung trug jedoch nur in geringem Maße zur merklichen Ausweitung der Renditeabstände der Staatsanleihen einiger Euro-Länder gegenüber deutschen Staatsanleihen in diesem Zeitraum bei.

Die Renditen inflationsindexierter Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets sind seit Ende November 2009 weitgehend stabil geblieben, und zwar sowohl bei fünfjähriger als auch bei zehnjähriger Laufzeit (siehe Abbildung 22). Die im Betrachtungszeitraum insgesamt verhaltene Entwicklung der mittelfristigen inflationsindexierten Anleiherenditen stützt die Einschätzung, dass die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich des Wirtschaftswachstums im Euroraum auf mittlere Sicht in der Berichtsperiode weitgehend unverändert blieben.

Im mittleren bis langen Laufzeitbereich waren die Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet in den vergangenen drei Monaten nach wie vor volatil. Die beobachteten Schwan-

Abbildung 22 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

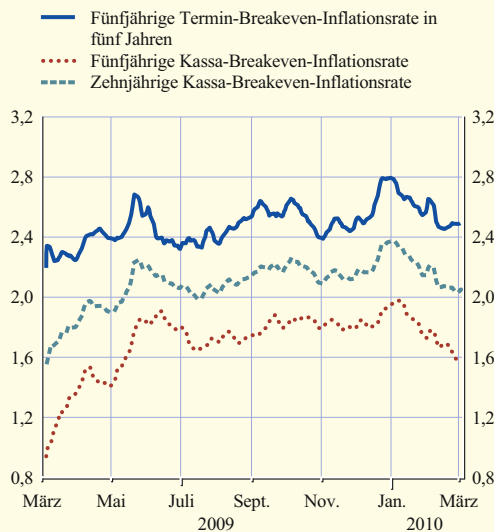
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

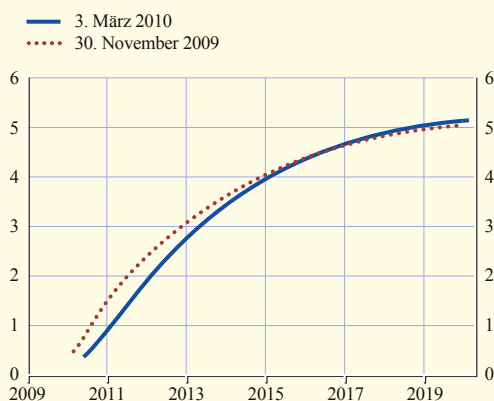
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 24 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite Terminzinssatzkurve, 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 Terminzinssatzkurven 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.

kungen waren größtenteils auf vorübergehende technische Marktfaktoren zurückzuführen, die sich insbesondere Ende Dezember und Anfang Januar auf den Markt für inflationsindizierte Anleihen auswirkten (siehe Abbildung 23). Am Ende des Berichtszeitraums beliefen sich die fünfjährigen Kassa-Breakeven-Inflationsraten auf rund 1,6 % und lagen somit rund 20 Basispunkte unter ihrem Wert von Ende November 2009. Da die zehnjährigen Breakeven-Inflationsrate etwas weniger stark (auf 2,2 %) nachgab, blieb die implizite fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren – eine Messgröße für die längerfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer und der damit verbundenen Risikoprämien – weitgehend unverändert und lag am 3. März bei 2,5 %.

Von Ende November 2009 bis zum 3. März 2010 verlagerte sich die aus Staatsanleihen abgeleitete implizite Terminzinssatzkurve für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet bei kürzeren und mittleren Laufzeiten nach unten (siehe Abbildung 24). Dies dürfte in erster Linie auf eine Abwärtskorrektur der Anlegererwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Kurzfristzinsen im Euroraum zurückzuführen sein, da die Märkte von einer lediglich moderaten Konjunkturerholung und einem somit eher verhaltenen Preisauftrieb ausgehen.

Die in den vergangenen Quartalen beobachtete tendenzielle Verringerung der Renditeabstände von Unternehmensanleihen im Eurogebiet scheint zum Stillstand gekommen zu sein. Von Ende November 2009 bis Mitte Januar 2010 verkleinerten sich diese Aufschläge zwar erneut leicht über alle Ratingklassen und Sektoren hinweg; ab Mitte Januar war jedoch einhergehend mit der zunehmenden allgemeinen Marktunsicherheit – gemessen an der impliziten Aktienkursvolatilität – wieder eine leichte Ausweitung der Renditeabstände von Unternehmensanleihen zu verzeichnen. Bei etwas längerfristiger Betrachtung zeigt sich, dass sich die Renditeabstände für Unternehmensanleihen mit dem höchsten Rating wieder auf ihr Vorkrisenniveau

verringert haben, wohingegen sich die Emittenten von Unternehmensanleihen mit niedrigerem Rating noch immer deutlich höheren Aufschlägen gegenübersehen.

2.5 AKTIENMÄRKTE

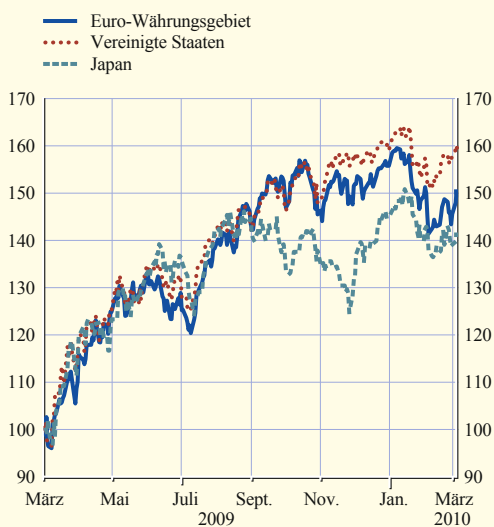
Die Börsennotierungen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten legten gegenüber ihrem Niveau von Ende November 2009 leicht zu. Die Risikobereitschaft der Anleger sank ab Mitte Januar 2010, was vor allem auf die zunehmenden Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Aussichten für die öffentlichen Finanzen einiger Länder zurückzuführen war. In diesem Umfeld stieg die an der impliziten Volatilität gemessene Aktienmarktunsicherheit in der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums erheblich an. Indessen erhöhten sich die tatsächlichen wie auch die erwarteten Unternehmensgewinne pro Aktie auf beiden Seiten des Atlantiks.

Der Aufwärtstrend der globalen Aktienkurse, der im März 2009 eingesetzt hatte, hielt bis etwa Mitte Januar 2010 an. Danach nahm die Volatilität an den Aktienmärkten zu, und frühere Kursgewinne wurden wieder abgeschmolzen (siehe Abbildung 25). Zwischen Ende November 2009 und dem 3. März 2010 legten die Börsennotierungen im Euro-Währungsgebiet gemessen am Dow Jones Euro STOXX insgesamt um 2,2 % zu. In den Vereinigten Staaten entwickelten sich die Notierungen ähnlich; hier wurde gemessen am Standard-&Poor's-500-Index im gleichen Zeitraum ein Plus von 2,1 % verbucht. In Japan stiegen die Aktiennotierungen gemessen am Nikkei 225 im selben Zeitraum stärker an (um 9,7 %), doch diese Kursgewinne glichen lediglich einen ähnlich starken Rückgang in den vorangegangenen Monaten aus.

Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten, die seit ihrem Höchststand im Frühjahr 2009 kontinuierlich gesunken war, nahm Mitte Januar 2010 erneut merk-

Abbildung 25 Aktienindizes

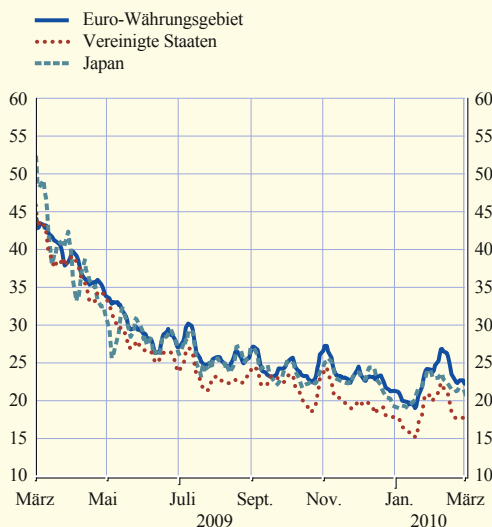
(Index: 1. März 2009 = 100; Tageswerte)



Quellen: Reuters und Thomson Financial Datastream.
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 26 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.

lich zu, verringerte sich dann aber im Verlauf des Februar wieder (siehe Abbildung 26). Die erhöhte Unsicherheit Ende Januar und Anfang Februar hing wohl vor allem damit zusammen, dass angesichts der volatilen Kursentwicklung der Staatsanleihen einiger Länder des Eurogebiets die Risikobereitschaft der Anleger nachließ und entsprechend höhere Risikoprämien verlangt wurden. Die über den Ein- und Zweijahreshorizont erwartete Volatilität ging insgesamt etwas weiter zurück.

Angesichts der allgemein positiven gesamtwirtschaftlichen Nachrichten, die zu einer weiteren Aufwärtskorrektur der Erwartungen zum globalen Wirtschaftswachstum führten, setzte an den Börsen von Ende November 2009 bis Mitte Januar 2010 erneut eine Erholung ein. In der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums schien die Stimmung an den Aktienmärkten zunehmend von der wachsenden Besorgnis hinsichtlich der öffentlichen Finanzen einiger Euro-Länder geprägt zu sein. Im Euro-Währungsgebiet erlitten die Notierungen von Finanzunternehmen die höchsten Einbußen, während sich die Aktienkurse in den anderen Wirtschaftssektoren uneinheitlich und ohne klares Muster entwickelten (siehe Tabelle 3). So bewegten sich beispielsweise die Börsennotierungen im Gesundheitswesen und im Telekommunikationsbereich – beides relativ defensive Sektoren – in entgegengesetzte Richtungen. In den Vereinigten Staaten kam es zunächst zu Kurseinbußen bei Bankaktien, nachdem die US-Regierung die Einführung neuer bankenaufsichtlicher Regelungen signalisiert hatte. Gleichwohl schnitt der Finanzsektor dort deutlich besser ab als im Euroraum, da die US-Banken im Berichtszeitraum generell robuste Gewinne meldeten.

Ungeachtet der jüngsten Schwäche an den Aktienmärkten scheinen die Börsennotierungen vor allem in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums durch die allmähliche Aufhellung der weltwirtschaftlichen Aussichten und die damit zusammenhängende Aufwärtskorrektur der Gewinnerwartungen weiterhin Auftrieb erhalten zu haben. Bei den im Dow Jones Euro STOXX vertretenen Unternehmen hat sich der jährliche Rückgang der tatsächlichen Gewinne merklich verlangsamt; hier verbesserte sich die Vorjahrsrate des tatsächlichen Gewinns pro Aktie von -40 % im November 2009 auf -22 % im

Tabelle 3 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung											
<i>(Stand am Ende des Berichtszeitraums)</i>											
	100,0	8,8	6,4	12,4	7,5	26,0	4,3	12,8	4,7	7,6	9,6
Kursveränderung											
<i>(Stand am Ende des Berichtszeitraums)</i>											
Q4 2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
Q1 2009	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
Q2 2009	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
Q3 2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
Q4 2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
Januar 2010	-4,7	-6,8	0,0	-1,8	-5,3	-7,7	-0,8	-2,9	4,3	-7,1	-6,3
Februar 2010	-1,9	-0,1	-1,6	-1,9	-2,5	-3,4	0,7	-2,3	-1,2	-0,1	-1,9
30. November 2009 bis 3. März 2010	2,2	6,9	7,9	7,8	2,4	-5,3	10,8	5,8	12,6	-3,5	1,1

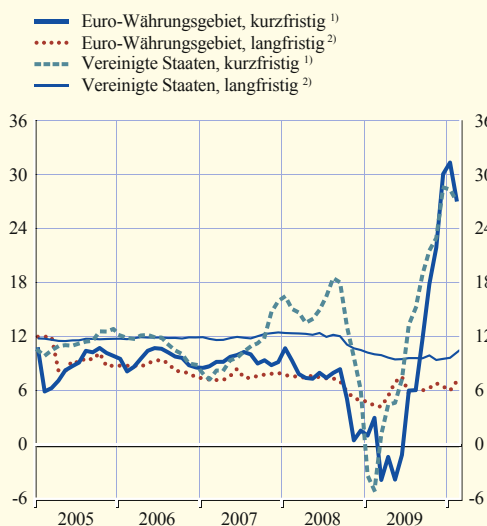
Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Februar 2010. Auch die Erwartungen für das Gewinnwachstum pro Aktie in den nächsten zwölf Monaten hellten sich auf. Sie kletterten auf robuste 27 % im Februar, während die längerfristigen Gewinnerwartungen nur geringfügig stiegen (siehe Abbildung 27).

Bei den Aussichten für die Unternehmensgewinne in den Vereinigten Staaten (berechnet als Gewinn pro Aktie der im Standard & Poor's 500 enthaltenen Unternehmen) war eine ähnliche Verbesserung zu verzeichnen. Das Wachstum des tatsächlichen Gewinns pro Aktie erholte sich von -19 % im November 2009 auf -8 % im Februar 2010, und das auf Jahresfrist erwartete Gewinnwachstum pro Aktie stieg im selben Zeitraum von 23 % auf 27 %. Die längerfristigen Gewinnerwartungen für börsennotierte Unternehmen in den Vereinigten Staaten hellten sich leicht auf.

Abbildung 27 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

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

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

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

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet gingen von September 2009 bis Januar 2010 deutlich zurück; der seit dem Schlussquartal 2008 beobachtete Trend setzte sich damit fort. Die erneute Abnahme der Finanzierungskosten war vor allem durch merklich gesunkene Kosten bei der marktbasieren Fremdfinanzierung und in geringem Maße durch niedrigere Bankkreditzinsen sowie rückläufige Kosten börsennotierter Aktien bedingt. Der Absatz von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entwickelte sich daher weiterhin lebhaft, während sich die Finanzierung über Kreditinstitute abermals verringerte.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

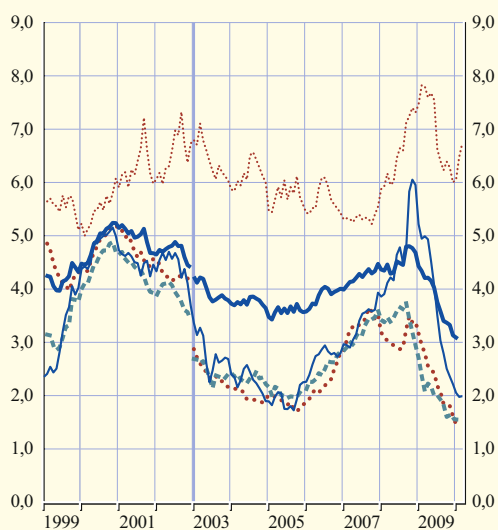
Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – die durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen mit den (um Bewertungseffekte bereinigten) Beständen ermittelt werden – gingen auf 3,1 % im Dezember 2009 und im Januar 2010 zurück. Dies entspricht einer Verringerung um 33 Basispunkte verglichen mit dem dritten Quartal 2009 (siehe Abbildung 28).⁴

⁴ Werden aktualisierte Gewichte zur Berechnung der realen Kosten der Außenfinanzierung verwendet, so lagen sie im September 2009 bei 3,4 % und nicht wie im Monatsbericht Dezember 2009 dargestellt bei 3,1 %.

Abbildung 28 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)

- Finanzierungskosten insgesamt
- Reale Zinssätze für kurzfristige MFI-Kredite
- Reale Zinssätze für langfristige MFI-Kredite
- Reale Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung
- Reale Kosten börsennotierter Aktien

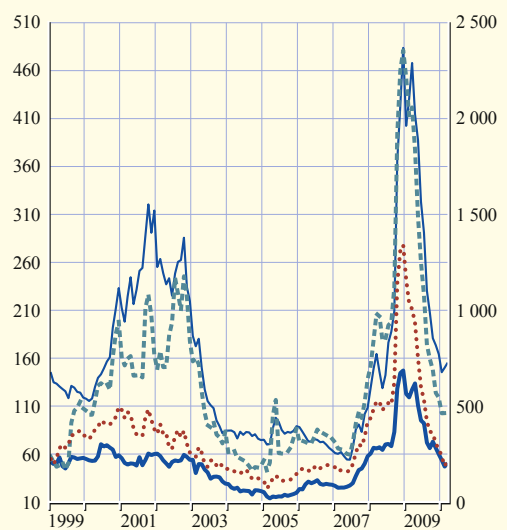


Quellen: EZB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch und Prognosen von Consensus Economics.
Anmerkung: Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden als mit den jeweiligen Beständen gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit Inflationserwartungen deflationiert (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom März 2005). Die Einführung der harmonisierten MFI-Kreditzinsen Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in den Zeitreihen zur Folge.

Abbildung 29 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)

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



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden an den Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating gemessen.

Sowohl die Kreditzinsen der Banken als auch die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung waren im Berichtszeitraum in realer Rechnung rückläufig. Maßgeblich für das Sinken der Bankzinssätze im Euroraum war im Wesentlichen die weitere allmähliche Anpassung der Zinsen im Kundengeschäft der Banken an Änderungen der EZB-Leitzinsen. Die realen Kurzfristzinsen der MFIs gaben von September 2009 bis Januar 2010 um 41 Basispunkte nach und die realen Langfristzinsen der MFIs um 27 Basispunkte. Die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung fielen im selben Zeitraum um rund 74 Basispunkte, was über weite Strecken des Berichtszeitraums auf eine erneute Abnahme der Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen und eine wiedererwachende Risikoaversion zurückzuführen war. Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet zeigt sich, dass die realen Gesamtfinanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet für alle Komponenten mit Ausnahme der realen Kosten der Finanzierung über den Aktienmarkt das niedrigste Niveau seit 1999 aufwiesen.

Die meisten nominalen MFI-Zinssätze für neue Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften gaben von September 2009 bis Januar 2010 erneut geringfügig nach (siehe Tabelle 4). Der seit November 2008 beobachtete rückläufige Trend der MFI-Zinssätze steht weiterhin mit der Abnahme der Geldmarktsätze und Anleiherenditen in diesem Zeitraum im Einklang, da die kurzfristigen

Tabelle 4 Zinssätze der MFIs für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Januar 2010 ¹⁾		
	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Dez.	2010 Jan.	2008 Okt.	2009 Okt.	2009 Dez.
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	6,24	5,08	4,55	4,25	4,05	4,05	-284	-13	0
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	5,38	4,03	3,64	3,36	3,28	3,23	-329	-10	-5
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	5,32	4,74	4,49	4,16	3,96	3,99	-158	-19	3
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	4,28	2,85	2,57	2,06	2,19	2,03	-356	-11	-16
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,76	3,87	3,71	3,64	3,58	3,65	-143	1	7
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	3,26	1,63	1,22	0,77	0,71	0,68	-444	-6	-3
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	1,51	-176	12	12
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	3,28	3,38	3,53	3,10	3,10	3,23	-63	17	13

Quelle: EZB.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Refinanzierungskosten der Banken normalerweise primär durch die Bewegungen der kurzfristigen Geldmarktsätze (EURIBOR) bestimmt werden. Die längerfristigen Kreditzinsen der Banken zeichnen dagegen für gewöhnlich den Verlauf der Staatsanleiherenditen nach. Insgesamt scheint die Weitergabe vergangener EZB-Leitzinssenkungen an die Bankkreditzinsen inzwischen kurz vor dem Abschluss zu stehen. Die jüngste Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euroraum bestätigte, dass sich der Zugang der Banken zur marktbasierter Finanzierung und ihre Liquiditätspositionen leicht verbessert haben, was zu einer Lockerung der Kreditrichtlinien für Buchkredite an Unternehmen beitrug und niedrigere Kreditzinsen mit sich gebracht haben könnte.

Der massive Rückgang der realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung spiegelt auch die Verringerung der Zinsabstände von Unternehmensanleihen (d. h. der Renditedifferenz zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen) wider, die bereits Anfang 2009 eingesetzt hatte. Im vierten Quartal 2009 sowie im Januar und Februar 2010 schrumpften die Zinsabstände über alle Ratingklassen hinweg und fielen auf bzw. unter das Niveau, das im August 2008 (also kurz vor dem breit angelegten Anstieg der Zinsabstände von Unternehmensanleihen im Zuge der sich verschärfenden Krise) verzeichnet worden war. Der Rückgang war bei Anleihen mit niedrigem Rating und besonders bei Non-Investment-Grade-Anleihen stärker ausgeprägt. So verringerten sich die Abstände hochverzinslicher Anleihen und von Anleihen mit einem BBB-Rating von September 2009 bis Februar 2010 im Eurogebiet um rund 201 bzw. 49 Basispunkte und blieben damit leicht über dem Vorkrisenniveau, während jene von Anleihen mit einem AA-Rating auf ihren vor der Krise verzeichneten Stand zurückkehrten (siehe Abbildung 29). Diese Entwicklung wurde vermutlich von Faktoren, wie der niedrigeren Risikowahrnehmung und -aversion an den Märkten beeinflusst. In Kasten 4 finden sich Informationen zur Finanzlage und zum Finanzierungsbedarf von kleinen und mittleren Unternehmen sowie von Großunternehmen im Euro-Währungsgebiet im zweiten Halbjahr 2009.

Kasten 4

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ÜBER DEN ZUGANG KLEINER UND MITTLERER UNTERNEHMEN IM EURO-WÄHRUNGSGBIET ZU FINANZMITTELN: ZWEITES HALBJAHR 2009

Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse der zweiten Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMUs) im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln vorgestellt.¹ Die Erhebung wurde im Auftrag der EZB zwischen dem 19. November und dem 18. Dezember 2009 unter Mitwirkung von 5 320 Unternehmen im Euroraum durchgeführt.² Sie liefert Angaben zur Finanzlage und zum Finanzierungsbedarf von kleinen und mittleren Unternehmen sowie zu deren Zugang zu Finanzmitteln im Vergleich zu Großunternehmen im Euro-Währungsgebiet in der zweiten Jahreshälfte 2009. Da die Befragung erst kürzlich eingeführt wurde, sollten keine voreiligen Schlüsse über Veränderungen der Angaben im Zeitverlauf gezogen werden.

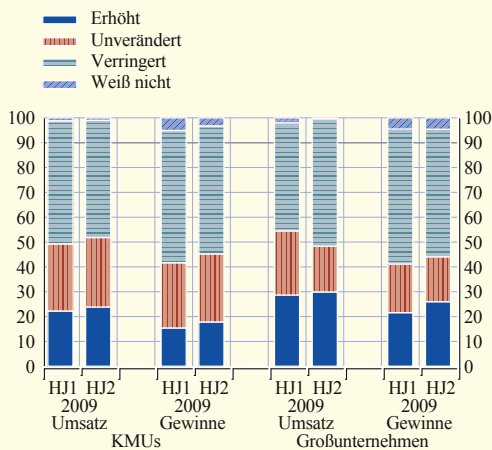
Finanzlage der KMUs im Euro-Währungsgebiet

Das Einkommen und die Verschuldung der KMUs haben sich in der zweiten Jahreshälfte 2009

nur marginal verändert. Der prozentuale Anteil der Unternehmen, die einen Gewinnrückgang angaben, sank auf 51 % gegenüber 53 % im ersten Halbjahr 2009, während mehr Firmen als zuvor eine Gewinnzunahme meldeten (18 % im zweiten gegenüber 15 % im ersten Halbjahr; siehe Abbildung A). Im Ergebnis berichteten 34 % der KMUs von einer schlechteren Gewinnlage (verglichen mit 38 % im ersten Halbjahr 2009).³ Bei Großunternehmen war eine etwas bessere Gewinnentwicklung zu vermelden: Hier gaben per saldo 25 % (gegenüber 33 % in der ersten Jahreshälfte) eine Verschlechterung an. Daneben verringerte sich auch der prozentuale Anteil der KMUs, die von einem Umsatzrückgang berichteten, geringfügig (von 50 % auf 47 %), während der Anteil der Unternehmen, die ein Umsatzplus meldeten, im Zuge einer leichten Konjunkturaufhellung im zweiten Halbjahr 2009 etwas anstieg (von 22 % auf 24 %).

Abbildung A Indikatoren der Finanzlage von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; in % der Antwortenden)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

- 1 Siehe auch: EZB, Survey on the access to finance of SMEs in the euro area: second half of 2009, 16. Februar 2010, abrufbar auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html. Die Umfrage wird alle zwei Jahre von der EZB in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission durchgeführt und halbjährlich in etwas reduziertem Umfang von der EZB veranlasst. Dabei stehen die Entwicklungen der vergangenen sechs Monate im Vordergrund, in der vorliegenden Umfragerunde also jene im zweiten Halbjahr 2009.
- 2 KMUs umfassen Kleinstunternehmen (1-9 Angestellte), kleine Unternehmen (10-49 Angestellte) und mittelgroße Unternehmen (50-249 Angestellte). Großunternehmen sind Firmen mit mindestens 250 Angestellten.
- 3 Der prozentuale Saldo der befragten Unternehmen, die einen Anstieg (Rückgang) melden, wird berechnet als Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die von einem Anstieg (Rückgang) berichten, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang (Anstieg) melden.

Das dringlichste Problem der KMUs im Euro-Raum war in der zweiten Jahreshälfte 2009 nach wie vor die Kundenakquise (diese Antwort wählten 28 %, verglichen mit 27 % im ersten Halbjahr), gefolgt vom Zugang zu Finanzmitteln (19 % gegenüber zuvor 17 %). Bei den großen Unternehmen standen die Kundenakquise (24 %) und der Wettbewerb (23 %) im Vordergrund, wohingegen der Zugang zu Finanzmitteln (12 %) seltener als größte Schwierigkeit genannt wurde.

Außenfinanzierungsbedarf der KMUs im Euro-Währungsgebiet

Während die Hälfte der KMUs berichtete, dass ihr Bedarf an Bankkrediten in der zweiten Jahreshälfte 2009 unverändert geblieben sei, meldete ein Viertel eine Zunahme und knapp 10 % einen Rückgang (siehe Abbildung B). Nach 11 % im ersten Halbjahr gaben per saldo 16 % der KMUs, vor allem Kleinunternehmen und kleine Unternehmen, einen gestiegenen Bedarf an Bankkrediten an. Der Anteil der Großunternehmen, deren Bedarf an Bankkrediten nach eigenen Angaben gestiegen ist, war dagegen nach wie vor geringer und blieb gegenüber der letzten Umfrage weitgehend gleich (6 %, verglichen mit 5 % im ersten Halbjahr). Diese Unterschiede je nach Firmengröße zeigen, dass Großunternehmen sich in stärkerem Maße über den Markt finanzieren, was im zweiten Halbjahr 2009 zu deutlich verbesserten Bedingungen möglich war. Darüber hinaus meldeten die KMUs, dass ihr Bedarf an Handelskrediten⁴ weitgehend unverändert blieb (per saldo gaben 5 % der KMUs einen höheren Bedarf an, verglichen mit 4 % im Halbjahr davor), während Großunternehmen diese etwas weniger stark in Anspruch nahmen (-2 % nach 0 % im ersten Halbjahr).

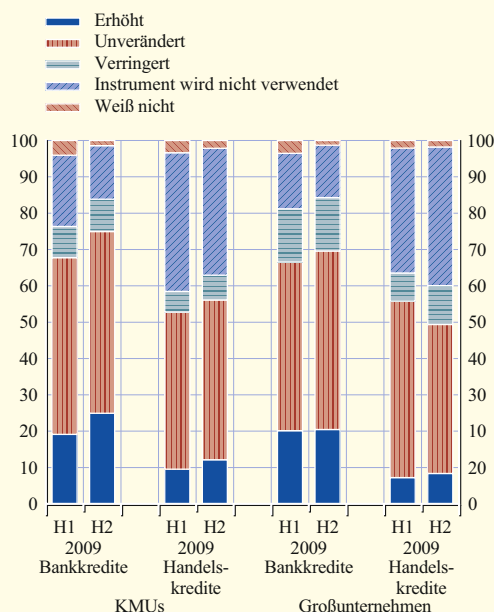
Bei den Faktoren, die die Nettozunahme des Bedarfs der KMUs an Außenfinanzierungsmitteln beeinflussen, waren je nach Firmengröße erhebliche Unterschiede festzustellen. Während für den Außenfinanzierungsbedarf großer und mittlerer Unternehmen die Anlageinvestitionen ausschlaggebend waren, benötigten Klein- und Kleinunternehmen in erster Linie mehr Fremdmittel für den Lagerbestand und das Betriebskapital.

Anträge auf Außenfinanzierungsmittel

In der zweiten Jahreshälfte 2009 beantragten 29 % der KMUs Bankkredite (neue Darlehen oder Verlängerungen bestehender Kredite), womit sich der Anteil gegenüber den ersten sechs Monaten kaum veränderte. Im Großen und Ganzen wuchs der prozentuale Anteil der Unternehmen, die

Abbildung B Außenfinanzierungsbedarf von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; in % der Antwortenden)

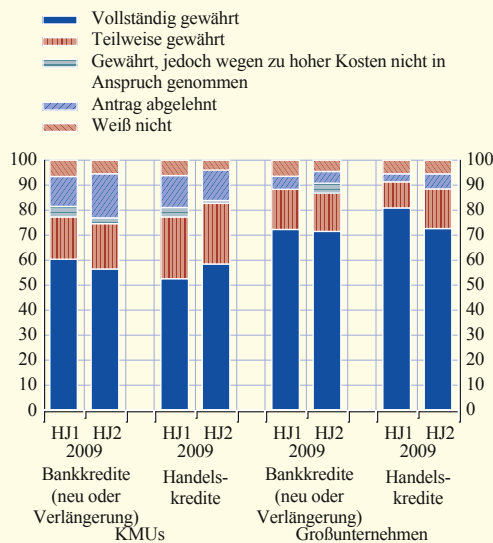


Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

4 Handelskredite werden im Kontext der Umfrage als der Erwerb von Waren oder Dienstleistungen eines Unternehmens durch ein anderes Unternehmen ohne unmittelbare Barzahlung definiert.

Abbildung C Gewährung der von Unternehmen im Euro-Währungsgebiet gestellten Anträge auf Außenfinanzierungsmittel

(in den vergangenen sechs Monaten; in % der Unternehmen, die Bank- oder Handelskredite beantragten)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

bewilligten Anträge (87 %) und die Ablehnungsrate (5 %) blieben bei den Großunternehmen unverändert. Anders als bei den Bankkrediten erhöhte sich die Bewilligungsquote bei Handelskrediten an KMUs, was aber auch in diesem Fall analog zur Firmengröße geschah.

Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für KMUs im Euro-Währungsgebiet

Die Einschätzung der Großunternehmen hinsichtlich der Verfügbarkeit von Bankkrediten in der zweiten Jahreshälfte 2009 fiel mit per saldo -29 % weniger negativ aus als im Halbjahr zuvor (-41 %), da ein geringerer Prozentsatz der Großunternehmen eine Verschlechterung meldete. Der prozentuale Saldo der KMUs, die eine schlechtere Verfügbarkeit von Bankkrediten (Neugeschäft und Verlängerung bestehender Kredite) angaben, blieb unterdessen weitgehend unverändert (-32 % nach -33 % im ersten Halbjahr). 42 % der KMUs vermeldeten eine Verschlechterung und 10 % eine Verbesserung (siehe Abbildung D). Angesichts des je nach Unternehmensgröße variierenden Außenfinanzierungsbedarfs könnten die Großunternehmen die Verfügbarkeit von Bankfinanzierungsmitteln als weniger negativ aufgefasst haben, da sie diese Finanzierungsquelle teilweise durch marktbasiertere Finanzmittel ersetzt hatten. Was die Verfügbarkeit von Handelskrediten betraf, meldeten sowohl KMUs als auch Großunternehmen per saldo, dass sich diese im zweiten Halbjahr 2009 etwas weniger stark verschlechterte als zuvor.

Wie bereits in der ersten Jahreshälfte hing der schlechtere Zugang der KMUs zu externen Finanzierungsmitteln im Berichtszeitraum vor allem mit den allgemeinen Konjunkturaussichten, den

Bankkredite beantragten, mit der Firmengröße. Entsprechend sank auch der Anteil der Unternehmen, die keinen Kreditantrag gestellt hatten, weil sie von einer Ablehnung ausgingen, mit der Firmengröße. Dabei handelte es sich laut der Umfrage um lediglich 7 % der KMUs (verglichen mit 5 % im ersten Halbjahr 2009).

Der Umfrage zufolge erhielten 75 %⁵ und damit der Großteil der KMUs, die Fremdmittel beantragt hatten, den gewünschten Kreditbetrag ganz oder teilweise, verglichen mit 77 % im ersten Sechsmonatszeitraum 2009 (siehe Abbildung C). Die Ablehnungsquote erhöhte sich indessen: Im zweiten Halbjahr 2009 meldeten 18 % der KMUs eine Ablehnung ihrer Bankkreditanträge (verglichen mit 12 % in den sechs Monaten davor). Wie schon im zuvor betrachteten Zeitraum war die Quote der Antragsbewilligungen höher und die der Ablehnungen niedriger, je größer und älter das Unternehmen war (ab einem Alter von zwei Jahren bis hin zur Kategorie von mehr als zehn Jahren). Die Quote der vollständig oder teilweise

5 Aufgrund von Rundungseffekten ergeben der Prozentsatz der vollständig bewilligten Anträge (56 %) und der Prozentsatz der teilweise bewilligten Anträge (18 %) zusammengekommen 75 %.

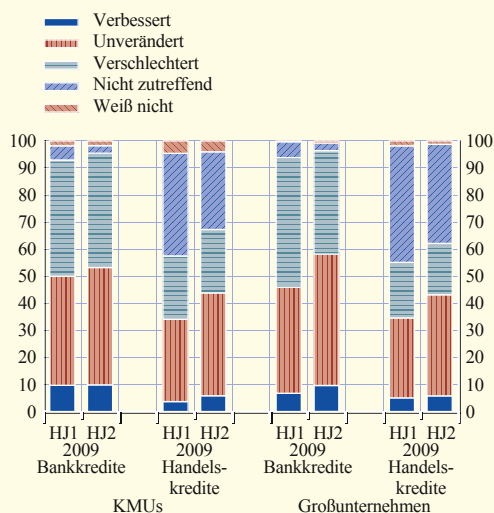
firmenspezifischen Aussichten und der Bereitschaft der Banken zur Vergabe von Krediten zusammen (siehe Abbildung E). Positiv fiel ins Gewicht, dass in der zweiten Jahreshälfte per saldo deutlich weniger KMUs eine Verschlechterung der allgemeinen Konjunkturaussichten sowie der firmenspezifischen Aussichten angaben. Mit Ausnahme der Kleinstunternehmen wurde über alle Firmengrößen hinweg per saldo von einer Verbesserung des Eigenkapitals und der Kredithistorie berichtet, was mit dem etwas gemäßigten Gewinnrückgang zusammenhängen könnte. Im Gegensatz dazu blieb die Einschätzung der KMUs hinsichtlich der Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe im Großen und Ganzen unverändert: 33 % (verglichen mit 32 % im Halbjahr zuvor) waren der Auffassung, dass die Bereitschaft zur Gewährung von Bankkrediten nachgelassen habe, während lediglich 8 % (verglichen mit 7 % im ersten Halbjahr) eine höhere Bereitschaft angaben. Gleichzeitig verringerte sich der prozentuale Saldo der Großunternehmen, die mitteilten, dass die Banken weniger gewillt seien, Kredite auszugeben, von 20 % im ersten Halbjahr 2009 auf 14 % im Berichtszeitraum.

Konditionen für Bankkredite

Rund ein Drittel der KMUs waren der Auffassung, dass sich das Zinsniveau der Bankkredite in den letzten sechs Monaten des Jahres 2009 erhöht habe (genauer gesagt 35 % und damit in etwa so viele wie in der ersten Jahreshälfte), während 27 % (nach 29 % im ersten Halbjahr) von einem Zinsrückgang berichteten. Insbesondere die Kleinstunternehmen meldeten per saldo vermehrt Zinsanstiege, was mit der anhaltenden Verschlechterung ihrer Eigenkapitalsituation und Kredithistorie zusammenhängen dürfte, während per saldo weniger KMUs von einem Zinsanstieg berichteten. Die Großunternehmen hingegen waren überwiegend der Meinung, dass das Zinsniveau von Bankkrediten rückläufig sei. Außerdem teilten per saldo gut ein Drittel der KMUs eine weitere Erhöhung der Sicherheitenanforderungen und sonstigen Konditionen wie Zusatz- oder Nebenvereinbarungen sowie der Entgelte, Gebühren und Provisionen mit. Auch die Großunternehmen gaben insge-

Abbildung D Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

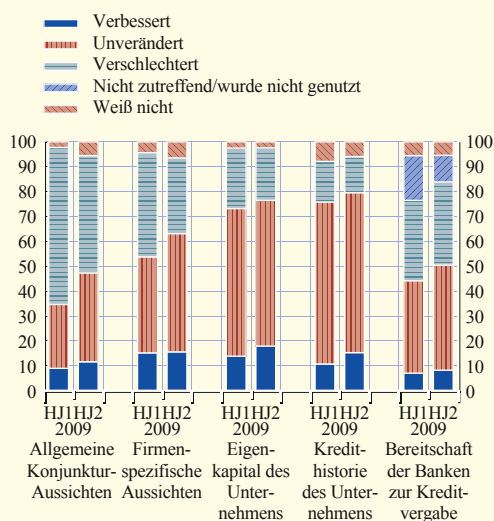
(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; in % der Unternehmen, die Außenfinanzierungsmittel beantragten)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

Abbildung E Faktoren, die sich auf die Verfügbarkeit von Finanzmitteln der KMUs im Euro-Währungsgebiet auswirkten

(Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; in % der Antwortenden)



Quelle: Umfrage der EZB und der Europäischen Kommission über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln.

samt eine weitere Verschärfung dieser Konditionen an. Allerdings waren auch viele Unternehmen (45 % bis 54 % der KMUs und 38 % bis 55 % der Großunternehmen) der Auffassung, dass diese Konditionen unverändert geblieben seien.

Erwartungen bezüglich des Zugangs zu Finanzmitteln

Rund die Hälfte der KMUs gehen davon aus, dass ihr Zugang zu internen und externen Finanzierungsquellen in der ersten Jahreshälfte 2010 unverändert bleiben wird. Gleichzeitig erwarten erneut etwas mehr KMUs eine Verschlechterung ihres Zugangs zu Bankkrediten (20 %) und Handelskrediten (11 %) als eine Verbesserung (14 % bei Bankkrediten und 8 % bei Handelskrediten). Auch die Großunternehmen rechnen in etwa zur Hälfte mit einem unveränderten Zugang zu internen und externen Finanzierungsmitteln, sie sind jedoch insgesamt etwas optimistischer, was ihre internen Mittel und den Zugang zu Bankkrediten in der ersten Jahreshälfte 2010 angeht.

FINANZIERUNGSSTRÖME

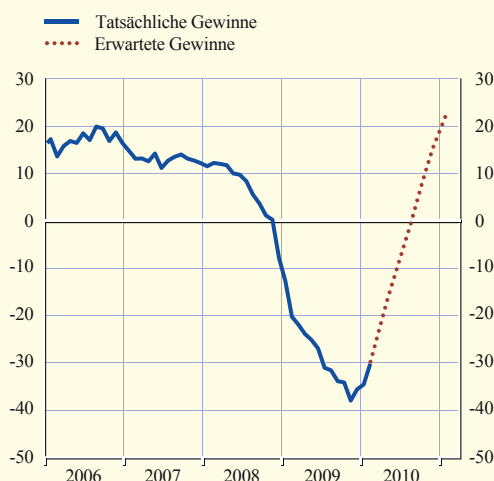
Die meisten Rentabilitätsindikatoren deuten darauf hin, dass sich der Rückgang bei der Ertragslage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum im Schlussquartal 2009 stabilisierte und Anfang 2010 verlangsamte. Die Jahresänderungsrate des Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum blieb mit -32 % im Februar 2010 deutlich negativ, wenngleich sich der Rückgang etwas verlangsamte (siehe Abbildung 30). Mit Blick auf die Zukunft dürften sich die Unternehmensgewinne den Erwartungen zufolge erneut verbessern. Es wird allerdings damit gerechnet, dass das Gewinnwachstum pro Aktie im nichtfinanziellen Sektor noch bis zum Sommer 2010 im negativen Bereich bleibt.

Was die Außenfinanzierung angeht, so verringerten sich die MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter, während sich die Emission von Finanzmarktinstrumenten (Schuldverschreibungen sowie börsennotierte Aktien) dynamisch entwickelte (siehe Abbildung 31). Insbesondere

die Jahreswachstumsrate der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im Schlussquartal 2009 gestützt durch die positive Entwicklung an den Aktienmärkten. Die Emission von Schuldverschreibungen blieb lebhaft. Der im vierten Quartal 2009 verzeichnete Rückgang war auf eine Verlangsamung des jährlichen Wachstums der Emission kurzfristiger Titel zurückzuführen, da die Emittenten bevorzugt Schuldverschreibungen mit langen Laufzeiten begaben, um sich die günstigen langfristigen Finanzierungsbedingungen zu sichern. Als Anreiz zur Emission von Schuldverschreibungen durch diesen Sektor dürften zwei Faktoren eine Rolle gespielt haben. Zum einen gaben die Gesamtkosten der marktbasierter Fremdfinanzierung seit Ende 2008 stärker nach als die Bankkreditzinsen. Zum anderen könnte die Verlagerung von der Finanzierung über Kreditinstitute zur marktbasierter Finanzierung – insbesondere bei Großunternehmen – von der

Abbildung 30 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



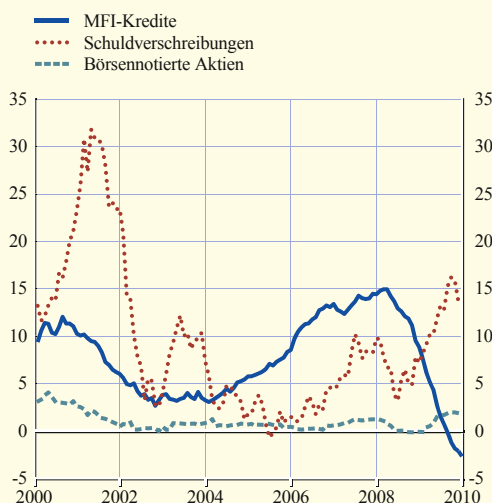
Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

eingeschränkten Bankkreditvergabe und den verschärften Kreditrichtlinien der Banken begünstigt worden sein.

Das Wachstum der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften war im Dezember 2009 mit -2,1 % negativ (siehe Tabelle 5). Im Januar 2010 sank die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter auf -2,7 %. Die kurzfristigen Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr) gaben dabei am stärksten nach; ihre Jahreswachstumsrate befindet sich seit November 2008 im negativen Bereich. Empirische Belege deuten darauf hin, dass die Zinsen für Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften üblicherweise mit einer erheblichen Zeitverzögerung zum Konjunkturzyklus angepasst werden. Der Rückgang bei den Krediten scheint daher mit der starken konjunkturellen Eintrübung und der erheblichen Abnahme der Investitionsausgaben in den vergangenen Quartalen im Einklang zu stehen.

Abbildung 31 Aufschlüsselung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Instrumenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Auf Euro lautende börsennotierte Aktien.

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)

	Jahreswachstumsraten				
	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4
Kredite der MFIs	9,5	6,2	2,7	-0,2	-2,1
Bis zu 1 Jahr	6,7	-0,5	-5,8	-10,2	-13,7
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	14,0	11,1	7,2	2,0	-1,3
Mehr als 5 Jahre	9,4	8,1	5,9	4,6	3,9
Begebene Schuldverschreibungen	7,8	9,1	11,8	15,3	13,6
Kurzfristig	17,1	-10,7	-24,6	-26,1	-39,4
Langfristig, darunter: ¹⁾	6,2	13,1	19,1	23,3	24,1
Festverzinslich	7,7	17,6	25,3	31,8	32,8
Variabel verzinslich	2,3	-0,5	-1,0	-4,7	-4,8
Emittierte börsennotierte Aktien	-0,1	0,4	1,5	1,9	1,9
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	3,9	3,3	2,8	2,1	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	8,9	6,3	4,1	1,6	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,6	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

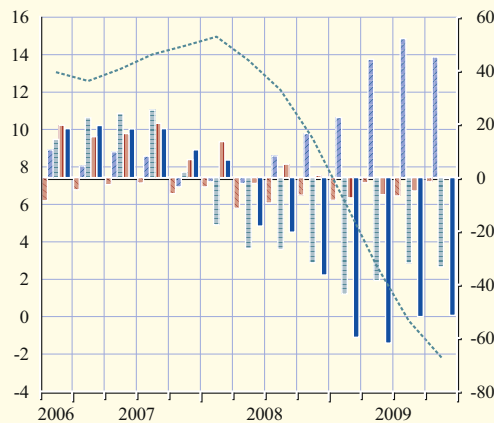
2) Die Angaben sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen. Die Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften umfasst Kredite, begebene Schuldverschreibungen, emittierte Aktien und sonstige Anteilsrechte, versicherungstechnische Rückstellungen, sonstige Verbindlichkeiten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

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

Abbildung 32 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

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



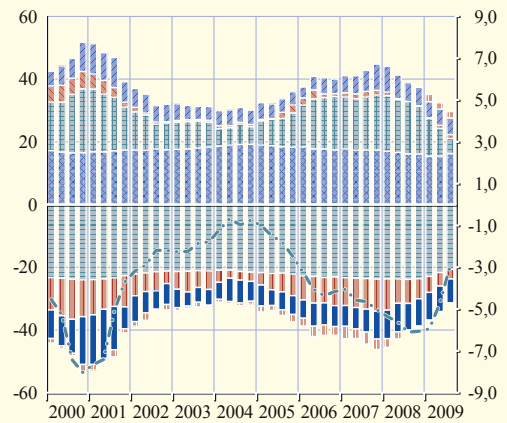
Quelle: EZB.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat; siehe auch die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2009.

Abbildung 33 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

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



Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.

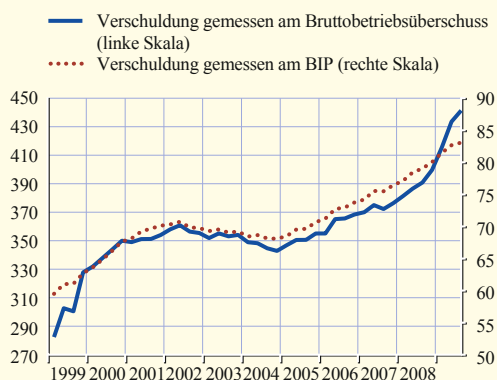
Anmerkung: Zur Fremdfinanzierung zählen Buchkredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Der Posten „Sonstige“ umfasst Finanzderivate, sonstige Verbindlichkeiten/Forderungen und Anpassungen. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen sind saldiert. Bei der Finanzierungslücke handelt es sich um den Finanzierungssaldo, der sich weitgehend aus der Differenz zwischen Bruttoersparnis und Bruttoinvestitionen ergibt.

Laut den Ergebnissen der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken dämpften Nachfragefaktoren wie etwa gesunkene Anlageinvestitionen und geringere Fusions- und Übernahmeaktivitäten die Kreditnachfrage der nichtfinanziellen Unternehmen (siehe Abbildung 32). Wenngleich die Verschärfung der Richtlinien für die Gewährung von Krediten (inklusive Kreditlinien) an Unternehmen im vierten Quartal 2009 erneut moderater ausfiel, deuten empirische Daten darauf hin, dass das Kreditwachstum mit einer zeitlichen Verzögerung von drei bis vier Quartalen auf eine Änderung der Kreditrichtlinien reagiert.

Die Finanzierungslücke nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (oder das Finanzierungsdefizit) – also die Differenz zwischen Aufwendungen für Sachinvestitionen und Mitteln der Innenfinanzierung (Bruttoersparnis) – verringerte sich im dritten Quartal 2009 auf Basis gleitender Vierquartalsummen deutlich auf 3,0 % der Bruttowertschöpfung. In Abbildung 33 sind die Komponenten der Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung der Unternehmen im Eurogebiet gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet dargestellt. Die entsprechenden Daten hierzu liegen bis zum dritten Quartal 2009 vor. Wie aus der Abbildung hervorgeht, konnten die Mittel für die weniger umfangreichen Sachinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen) zunehmend durch Rückgriff auf die Innenfinanzierung beschafft werden, während sich der Zuwachs bei der Außenfinanzierung abschwächte. Unterdessen verringerte sich der Nettozugang an Finanzaktiva einschließlich Aktien im dritten Quartal 2009 weiter.

Abbildung 34 Schuldenquoten
nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

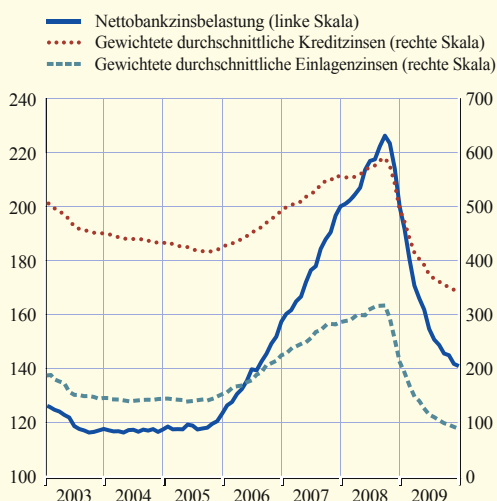
(in %)



Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Enthalten sind Angaben bis zum dritten Quartal 2009.

Abbildung 35 Nettobankzinsbelastung
nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten)



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

FINANZLAGE

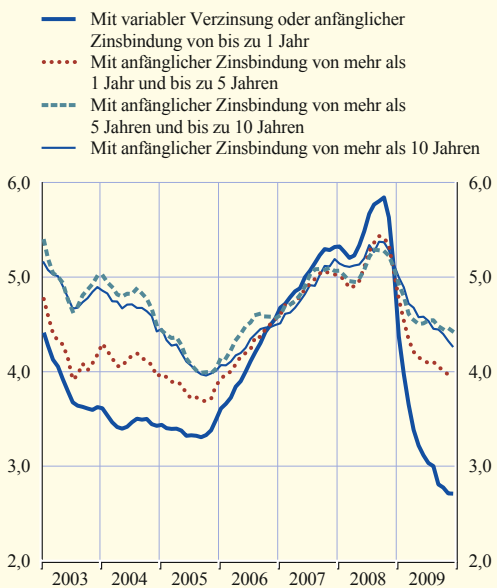
Das Zusammenwirken verhaltener Außenfinanzierungsströme und des Rückgangs bei den Unternehmensgewinnen hat zu einer weiteren Zunahme der Verschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften geführt, bei der im dritten Quartal 2009 Höchststände verzeichnet wurden (siehe Abbildung 34). Durch die signifikante Abnahme der Bankkreditvergabe und der Marktzinsen verringerte sich die Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im letzten Vierteljahr weiter und erreichte ein Niveau, wie es zuletzt Ende 2006 verzeichnet worden war (siehe Abbildung 35). Insgesamt könnten die hohe Verschuldung und die damit verbundene Zinsbelastung den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften dazu veranlassen, künftige Mittelzuflüsse für Bilanzumstrukturierungen zu verwenden, und somit die Nachfrage nach Mitteln der Außenfinanzierung in nächster Zeit begrenzen.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungsbedingungen für die privaten Haushalte verbesserten sich im vierten Quartal 2009 erneut. So wurden die Kreditzinsen der Banken weiter gesenkt, und die Verschärfung der Kreditrichtlinien wurde per saldo nochmals zurückgenommen. Die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an private Haushalte erhöhte sich im Berichtsquartal und im Januar 2010, was vorwiegend damit zusammenhing, dass bei den Wohnungsbaukrediten anhaltend positive monatliche Zuflüsse zu vermelden waren. Der Verschuldungsgrad der privaten Haushalte blieb gemessen an ihrem Einkommen weitgehend unverändert, während die Zinsbelastung weiter abnahm.

Abbildung 36 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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



Quelle: EZB.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Aufgrund der Weitergabe vergangener EZB-Leitzinssenkungen sowie rückläufiger Geldmarktsätze und Anleiherenditen sanken die MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte im vierten Quartal 2009 erneut (siehe Abbildung 36). Der Rückgang, der mäßiger ausfiel als im vorangegangenen Quartal, war über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg zu beobachten. Die Zinsstruktur bei den Wohnungsbaukrediten wies nach wie vor einen deutlich positiven Spread zwischen den Zinsen für Kredite mit langer (d. h. mehr als fünfjähriger) und denen für Kredite mit kurzer (d. h. bis zu einjähriger) anfänglicher Zinsbindung auf, sodass sich das Neugeschäft weiter zugunsten von Krediten mit kürzerer anfänglicher Zinsbindung verschob.

Nachdem sich die MFI-Zinssätze für Konsumentenkredite im vorangegangenen Quartal nur bei Krediten mit einer anfänglichen Zinsbindung von über fünf Jahren verringert hatten, wurde im Schlussquartal 2009 über alle Laufzeiten hinweg

ein Zinsrückgang verbucht, der bei den variabel verzinslichen Krediten und den Ausleihungen mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr besonders stark ausgeprägt war. Die niedrigste Verzinsung wiesen nach wie vor Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren auf, knapp gefolgt von den Krediten mit der kürzesten Zinsbindung (d. h. mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr), während bei Ausleihungen mit mehr als fünfjähriger Zinsbindung weiterhin die höchsten Zinsen verzeichnet wurden. Unterdessen verringerte sich der Abstand zwischen den höchsten und den niedrigsten Zinssätzen, nachdem er in den vorangegangenen Quartalen durchweg gestiegen war.

Die Differenz zwischen der Verzinsung neuer Wohnungsbaukredite und vergleichbaren Marktzinsen war im Berichtsquartal sowohl im kurzfristigen als auch im langfristigen Bereich rückläufig. Die Spreads bei den Kurzfristzinsen für Konsumentenkredite blieben im betrachteten Vierteljahr nahezu unverändert; bei den Langfristzinsen verkleinerten sie sich hingegen.

Den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2010 zufolge war der Anteil der Banken, die eine Verschärfung ihrer Richtlinien für Wohnungsbaukredite, Konsumentenkredite und sonstige Ausleihungen meldeten, im vierten Quartal 2009 per saldo abermals rückläufig. Ausschlaggebend für den weiteren Rückgang der Verschärfung im Bereich der Wohnungsbaukredite war vor allem eine niedrigere Risikoeinschätzung bezüglich der allgemeinen Konjunkturaussichten und insbesondere der Wohnungsmarktaussichten. Bei den Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten fiel der Rückgang per saldo gemäßiger aus als bei den Wohnungsbaukrediten. In diesem Zusammenhang sollte nicht unerwähnt bleiben, dass die bilanziellen Restriktionen der Banken und die Finanzierungskosten – die im Gegensatz zum wirtschaftlichen Umfeld als rein bankseitige Faktoren betrachtet werden können – nun nicht mehr zur Verschärfung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite, Konsumentenkredite und sonstige Ausleihungen beitrugen. Der Einschätzung der Banken zufolge belebte sich

die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten im Schlussquartal 2009 aufgrund der günstigen Wohnungsmarktaussichten weiter, während die Nettonachfrage nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten insgesamt verhalten blieb, da bei den Ausgaben für Gebrauchsgüter und bei der Spartätigkeit der privaten Haushalte keine Verbesserung erkennbar war.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Die Jahreswachstumsrate der an private Haushalte insgesamt vergebenen Kredite verringerte sich weiter und lag im dritten Quartal 2009 (auf das sich die aktuellsten Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums beziehen) bei 1,7 % nach 2,1 % im Vorquartal. Das jährliche Wachstum der betreffenden Ausleihungen von Nicht-MFIs blieb mit 25,9 % (nach 23,1% im Vorquartal) sehr hoch. Dies hing jedoch nicht so sehr mit der Vergabe neuer Kredite durch Nicht-MFIs zusammen, sondern vielmehr mit den Auswirkungen von True-Sale-Verbriefungen (bei denen Kredite ausgebucht und somit aus den MFI-Bilanzen herausgenommen werden, um dann als Kredite von SFIs erfasst zu werden), die Ende 2008 und Anfang 2009 besonders stark zu Buche schlugen und sich daher nach wie vor in der Jahreswachstumsrate bemerkbar machen.

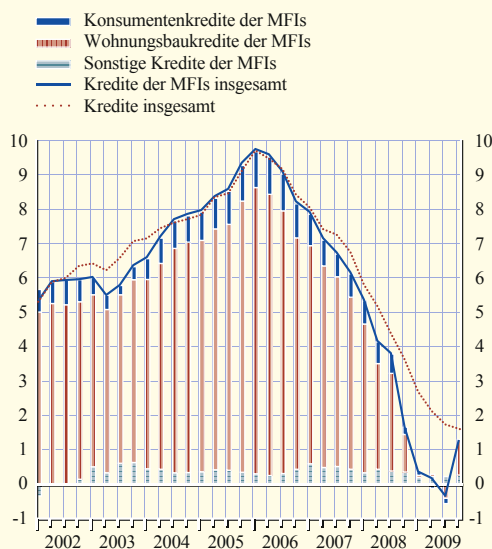
Die Anstieg der Jahreswachstumsrate der von Nicht-MFIs an private Haushalte vergebenen Kredite im dritten Quartal wurde von dem weiteren Rückgang bei den MFI-Ausleihungen an diesen Sektor ausgeglichen, die auf Jahresfrist ein negatives Wachstum aufwiesen. Allerdings lassen die bis Januar verfügbaren Daten zur MFI-Kreditvergabe darauf schließen, dass die Jahreswachstumsrate der Gesamtkreditvergabe an private Haushalte im dritten Quartal ihre Talsohle erreichte (siehe Abbildung 37) und sich im Schlussquartal sowie Anfang 2010 etwas erhöhte.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte stieg im Januar 2010 auf 1,6 %, nachdem sie im vierten und dritten Quartal 2009 bei 0,3 % bzw. -0,1 % gelegen hatte. Die auf Jahresrate hochgerechnete Dreimonatsrate (ein Indikator für die kurzfristige Dynamik) erholte sich in der zweiten Jahreshälfte 2009 deutlich und lag im Januar 2010 bei 3,5 %. Dies ist eine weitere Bestätigung dafür, dass bei den Krediten an private Haushalte ein Wendepunkt erreicht worden sein dürfte. Berücksichtigt man jedoch die im Rahmen von Verbriefungsaktivitäten ausgegliederten Kredite, ist die Erholung der Jahreswachstumsrate der Kredite an private Haushalte weniger ausgeprägt.

Die anhaltenden Zuflüsse bei den MFI-Krediten und der Anstieg der Jahreswachstumsrate scheinen mit längerfristigen Regelmäßigkeiten im Einklang zu stehen, denen zufolge sich die Kreditnachfrage der privaten Haushalte tendenziell früh im Konjunkturzyklus erholt. Gleichwohl könnte die Aufhellung vorerst moderat bleiben, da die Entwicklung der Wohnimmobilienmärkte und der Einkommen weiterhin mit großer Unsicherheit behaftet ist und die Haushalte im Vergleich zu früheren Konjunkturzyklen nach wie vor einen hohen Verschuldungsgrad aufweisen.

Abbildung 37 Kredite an private Haushalte insgesamt

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



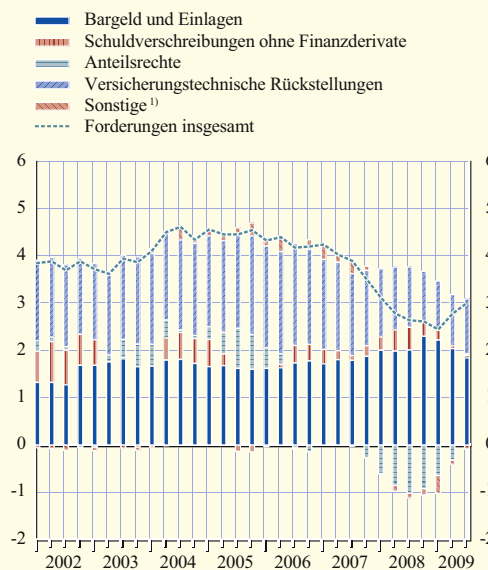
Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Kredite insgesamt wurden für das vierte Quartal 2009 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankensstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt.

Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abbildung 38 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

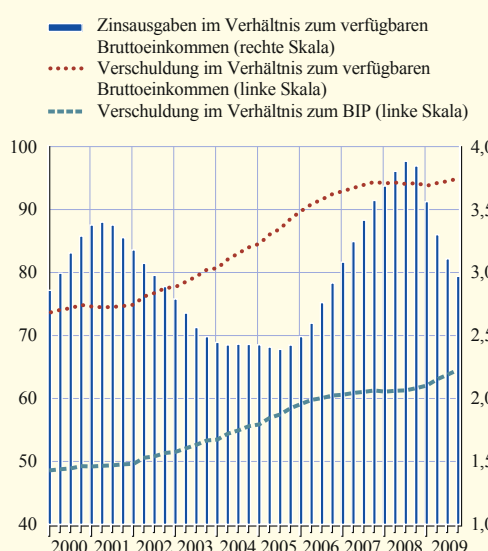
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

Abbildung 39 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte

(in %)



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

Bei einer Aufschlüsselung der MFI-Kredite an private Haushalte zeigt sich, dass die Zwölfmonatsrate der Wohnungsbaukredite im Januar 2010 weiter auf 1,8 % stieg (nach durchschnittlich 0,2 % im Schlussquartal 2009), worin sich kontinuierliche monatliche Zuflüsse seit Mitte 2009 niederschlugen. Bei den sonstigen Krediten war eine ähnliche Entwicklung zu beobachten; hier erhöhte sich die Jahreswachstumsrate von 1,9 % im vierten Quartal 2009 auf 2,2 % im Januar 2010. Das jährliche Wachstum der Konsumentenkredite hingegen blieb im Januar mit -0,1 % leicht negativ, zeigte aber im Vergleich zum Durchschnitt im zweiten Halbjahr 2009 (-1,0 %) Anzeichen einer leichten Verbesserung.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum, wie sie in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet ausgewiesen wird, stieg die Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung im dritten Quartal 2009 erneut, und zwar auf 3,0 % nach 2,7 % im Vorquartal (siehe Abbildung 38). Die Anlagen der privaten Haushalte in Bargeld und Einlagen leisteten hierbei abermals den größten positiven Beitrag, wenngleich dieser weiter rückläufig war, da die privaten Haushalte weiter Mittel von liquiden Aktiva in längerfristige und risikoreichere Anlagen umschichteten. Sie investierten insbesondere verstärkt in Anteilsrechte, Investmentzertifikate (ohne Geldmarktfonds) und versicherungstechnische Rückstellungen.

FINANZLAGE

Durch die anhaltend schwache Kreditaufnahme der privaten Haushalte hat sich deren Schuldenstand in den letzten Quartalen stabilisiert. Im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen beläuft sich dieser seit Ende 2007 auf rund 94 % und blieb Schätzungen zufolge auch im vierten Quartal 2009 unter 95 % (siehe Abbildung 39). Gemessen am BIP stieg die Verschuldung der privaten Haushalte jedoch im Schlussquartal 2009 Schätzungen zufolge erneut leicht an. Die Diskrepanz zwischen diesen beiden Indikatoren ist darauf zurückzuführen, dass die Gesamtkonjunktur einen stärkeren zyklischen Rückgang aufweist als die Einkommen der privaten Haus-

halte. Die Zinsbelastung der privaten Haushalte verringerte sich Schätzungen zufolge weiter, wenn auch weniger deutlich als in den vorangegangenen Quartalen, und dürfte sich im vierten Quartal auf knapp 3,0 % des verfügbaren Einkommens (nach 3,1 % im Vorquartal) belaufen haben. Da das Verhältnis der Verschuldung zum Einkommen weitgehend stabil blieb, kommen in dieser Entwicklung vor allem die Auswirkungen der rückläufigen Bankkreditzinsen – besonders bei variabel verzinslichen Krediten – zum Ausdruck.

3 PREISE UND KOSTEN

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate belief sich im Februar 2010 auf 0,9 % nach 1,0 % im Januar. Die im Verlauf des vergangenen Quartals veröffentlichten Angaben zum HVPI bestätigen, dass die Preissteigerungsraten nach der im Sommer und Herbst 2009 verzeichneten Disinflationsphase in den positiven Bereich zurückgekehrt sind. Auf kurze Sicht dürfte die Inflation bei rund 1,0 % liegen und über die geldpolitisch relevante Frist moderat bleiben. Es wird erwartet, dass die Preis-, Kosten- und Lohnentwicklung analog zu einer langsamen Erholung der Nachfrage im Euro-Raum wie auch in der übrigen Welt insgesamt nach wie vor gedämpft verläuft. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2010 von Experten der EZB erstellten Projektionen wider, die davon ausgehen, dass die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Jahr 2010 bei 0,8 % bis 1,6 % und im Jahr 2011 bei 0,9 % bis 2,1 % liegen wird. Im Vergleich zu den im Dezember 2009 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems wurde die Bandbreite für 2010 geringfügig nach unten und für 2011 leicht nach oben korrigiert. Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind nach wie vor weitgehend ausgewogen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Februar auf 0,9 %. Nach der im Sommer und Herbst 2009 beobachteten Disinflationsphase wies die Inflationsrate im vierten Monat in Folge ein positives Vorzeichen auf (siehe Abbildung 40 und Tabelle 6).

Aufgegliedert nach Sektoren zeigt die jüngste Entwicklung des HVPI, dass sich die Jahresänderungsrate der Indexkomponente Energie im Januar 2010 (dem letzten Monat, für den aufgeschlüsselte Daten verfügbar sind) auf 4,0 % erhöhte, nachdem sie im Dezember 1,8 % betragen hatte. Über einen längeren Zeitraum betrachtet ist die Vorjahrsrate der Energiepreise seit Juli 2009, als sie mit -14,4 % einen Tiefstand erreichte, stetig gestiegen. Die im Juli letzten Jahres begonnene Aufwärtsbewegung ist hauptsächlich auf Basiseffekte infolge des drastischen Ölpreisrückgangs im zweiten Halbjahr 2008 zurückzuführen. Bei den Preisen der einzelnen Energiekomponenten fällt auf, dass der Aufwärtstrend in erster Linie durch die Verteuerung von Positionen bedingt ist, die unmittelbar an die Ölpreisentwicklung gekoppelt sind (flüssige Brennstoffe, Kraft- und Schmierstoffe für private

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

	2008	2009	2009 Sept.	2009 Okt.	2009 Nov.	2009 Dez.	2010 Jan.	2010 Febr.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	3,3	0,3	-0,3	-0,1	0,5	0,9	1,0	0,9
Energie	10,3	-8,1	-11,0	-8,5	-2,4	1,8	4,0	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6	-1,3	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	6,1	1,1	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie								
Energie	0,8	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	.
Dienstleistungen	2,6	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6	1,4	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	6,1	-5,1	-7,6	-6,6	-4,4	-2,9	-1,0	.
Ölpreise (in €/Barrel)	65,9	44,6	46,9	49,8	52,1	51,6	54,0	54,5
Rohstoffpreise ohne Energie	2,1	-18,5	-17,1	-7,3	-0,9	19,0	27,0	28,8

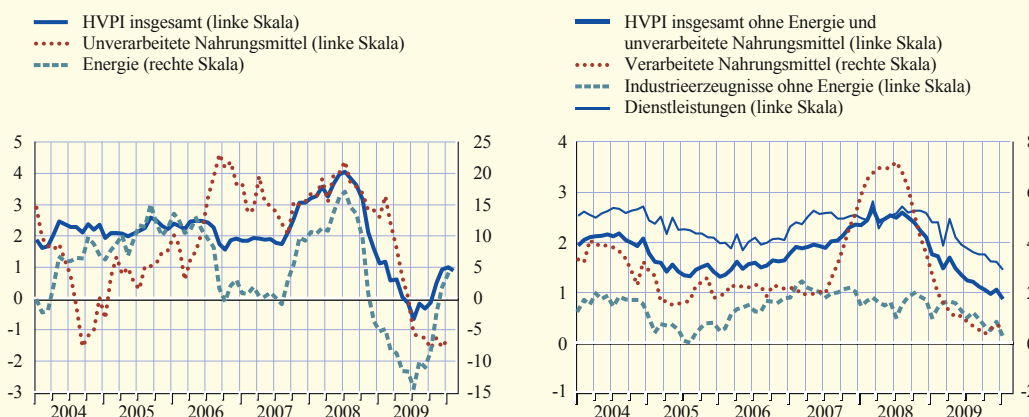
Quellen: Eurostat, EZB und auf Thomson Financial Datastream basierende EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der Rohstoffpreisindex ohne Energie wird anhand der Struktur der Einfuhren des Eurogebiets von 2004 bis 2006 gewichtet.

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im Februar 2010 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 40 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Verkehrsmittel), wohingegen die jährlichen Preisänderungsraten der übrigen Energiepositionen (z. B. Strom und Gas) stabil blieben oder seit August 2009 sogar zurückgingen. Mit Blick auf die Zukunft dürfte der Anstieg der Energiepreise 2010 weitgehend stabil bleiben, wobei Basiseffekte und indirekte Steuern die Rate geringfügig erhöhen dürften.

Bei den Nahrungsmitteln lag die Teuerungsrate im Januar bei -0,1 % nach -0,2 % im Dezember (siehe Tabelle 5.1 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“). Dieser Anstieg folgte auf den Inflationsabbau, der sich in den letzten eininhalb Jahren vollzogen hatte. So gingen die Nahrungsmittelpreise von Mitte 2008 bis Oktober 2009 schrittweise zurück und ihre jährliche Änderungsrate lag mit -0,4 % auf dem niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1990. Seit Oktober sind erste Anzeichen einer Stabilisierung der Nahrungsmittelpreise zu beobachten.

Im Einzelnen ist ein stetes Nachlassen des (an den Jahreswachstumsraten gemessenen) Preisdrucks sowohl bei den unverarbeiteten als auch bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln zu beobachten; Gleiches gilt für die meisten Einzelpositionen, vor allem für jene, die stärker von der Preisentwicklung bei Nahrungsmittelrohstoffen abhängen (z. B. Fleisch, Getreideerzeugnisse, Milchprodukte sowie Öle und Fette). Eine bemerkenswerte Ausnahme bilden jedoch die Preise für Tabakwaren. Sie machen rund ein Viertel der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel aus, und die Anhebung der indirekten Steuern im vergangenen Jahr ließ die jährliche Teuerungsrate im Januar auf 6,5 % steigen; sie liegt damit über dem seit 1998 verzeichneten langjährigen Durchschnitt von 5,6 %.

Von den Faktoren, die die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise in der zweiten Hälfte des Jahres 2009 und zu Beginn des Jahres 2010 beeinflusst haben, spielen zwei eine besondere Rolle. Erstens wurde der Anstieg der Nahrungsmittelpreise dadurch gedämpft, dass frühere Preisrückgänge bei Nahrungsmittelrohstoffen an die Verbraucher weitergegeben wurden. Zweitens ging vom starken Wettbewerb im Nahrungsmitteln Einzelhandel bei zugleich schwacher Verbrauchernachfrage ein Abwärtsdruck auf die Nahrungsmittelpreise aus. In diesem Zusammenhang gibt es vereinzelte Hinweise darauf, dass die Konsumenten möglicherweise immer noch von teureren hochwertigen Markenprodukten auf preiswertere Ersatzprodukte umschwenken. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die

jährliche Teuerung bei Nahrungsmitteln in den kommenden Monaten zum Teil als Folge aufwärtsgerichteter Basiseffekte allmählich wieder ansteigen.

Ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise gerechnet, deren Gewicht im HVPI-Warenkorb rund 30 % ausmacht, ist die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate in den beiden zurückliegenden Jahren sukzessive gesunken. Dies ist auf die Preisentwicklung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie und den Dienstleistungen zurückzuführen; diese beiden Indexkomponenten werden vornehmlich durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne und Gewinnaufschläge bestimmt. Im Januar 2010 betrug die Inflationsrate dieses Aggregats 0,9 %, verglichen mit durchschnittlich 1,6 % in der ersten Jahreshälfte 2009.

Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie vollzog Ende 2009 und Anfang 2010 weiterhin eine Abwärtsbewegung. Im Januar fiel sie auf 0,1 % und lag damit zwar deutlich unter der im Dezember 2009 verzeichneten Rate von 0,4 %, doch waren hierfür weitgehend saisonale Preisnachlässe verantwortlich. Sieht man von der Volatilität infolge kurzfristiger Faktoren ab, lag die jährliche Preisänderungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie von Oktober 2009 bis Januar 2010 bei durchschnittlich 0,3 %, verglichen mit einem Durchschnittswert von 0,7 % in der ersten Jahreshälfte 2009. Ausschlaggebend hierfür war die schwache Verbrauchernachfrage in Verbindung mit dem abwärtsgerichteten binnen- und außenwirtschaftlichen Preisdruck bei gewerblichen Konsumgütern.

Die Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie lässt sich aufgliedern in Verbrauchsgüter (elektrische Geräte für die Körperpflege, pharmazeutische Produkte, Zeitungen usw.), Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer (Textilien, Schuhe, Bücher usw.) und langlebige Gebrauchsgüter (Pkws, Möbel, Elektronikgüter usw.). Die in jüngster Zeit weiterhin sinkende Teuerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie war hauptsächlich auf den geringeren Inflationsbeitrag der Verbrauchsgüter und der Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer zurückzuführen. Letztere wiesen im Januar eine erneut stark rückläufige Jahresänderungsrate auf, was in hohem Maße dadurch bedingt war, dass im Winterschlussverkauf Anfang 2010 bei Textilien stärkere Preisnachlässe gewährt wurden als im Vorjahr. Ein solches Verlaufsmuster ist im Euroraum schon seit einigen Jahren zu beobachten und lässt sich teilweise durch eine schleppende Nachfrage erklären. Die Textilpreise ziehen zwar in der Regel relativ rasch wieder an, sobald die neuen Kollektionen eintreffen, aber die Grunddynamik dieser Teilkomponente der Industrieerzeugnisse ohne Energie scheint noch immer abwärtsgerichtet zu sein.

Die jüngsten Zahlen zu den Verbrauchsgütern lassen ebenfalls auf eine weitere Mäßigung der Preisentwicklung schließen. Obschon die Teilkomponenten dieses Aggregats recht unterschiedlicher Natur sind und im Allgemeinen keinem gemeinsamen Trend folgen, sind sie derzeit alle durch die schwache Nachfrage beeinträchtigt. Unterdessen blieb der negative Beitrag der langlebigen Gebrauchsgüterpreise zur Teuerung der Industrieerzeugnisse ohne Energie seit dem dritten Quartal 2009 weitgehend stabil, obgleich die Jahresänderungsrate dieser Teilkomponente die Talsohle vom September 2009 anscheinend durchschritten hat. Hierin spiegelt sich größtenteils die Tatsache wider, dass die kräftigen Preisnachlässe bei Pkws, der Position mit dem bei Weitem größten Anteil an den langlebigen Gebrauchsgütern, offensichtlich nicht länger gewährt werden.

Was die nähere Zukunft anbelangt, so deuten die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die Preissteigerungen bei Industrieerzeugnissen ohne Energie, wie beispielsweise die Entwicklung der Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren) und der Einfuhrpreise von Konsumgütern (ebenfalls ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren) weiterhin auf einen abwärtsgerichteten,

wenn auch nachlassenden Inflationsdruck hin. In naher Zukunft dürften weder von der Nachfrage noch von der Preissetzungsmacht der Unternehmen ein größerer Preisauftrieb ausgehen.

Im Januar 2010 ging die jährliche Teuerungsrate bei den Dienstleistungen auf 1,4 % zurück, nachdem sie im Vormonat 1,6 % betragen hatte. Sie war im gesamten Jahresverlauf 2009 kontinuierlich gesunken, sieht man von einer kurzfristigen Volatilität im März und April ab, die auf einem Kalendereffekt beruhte. Die jährliche Inflationsrate bei den Dienstleistungen belief sich 2009 auf durchschnittlich 2,0 % und lag damit deutlich unter der entsprechenden Rate von 2,5 % im Zeitraum 2007-2008.

Maßgeblich für den im letzten Jahr beobachteten Inflationsrückgang bei den Dienstleistungen war anscheinend zum Großteil die Preisentwicklung bei einigen wenigen Positionen (Personenbeförderung im Luftverkehr, Pauschalreisen sowie Gaststätten und Beherbergungsdienstleistungen), die zusammengenommen rund ein Viertel der gesamten Dienstleistungen ausmachen. All diesen Positionen ist gemein, dass sie einen Freizeitbezug haben und überwiegend mit Urlaubsreisen in Zusammenhang stehen. Insofern lassen sie sich zu den „weniger notwendigen“ Ausgaben zählen, die die Verbraucher im Fall eines schwerwiegenden Wirtschaftsabschwungs möglicherweise als erstes reduzieren. Angesichts der Nachfrageschwäche lieferten sich die in diesen Bereichen tätigen Unternehmen einen harten Preiskampf. Dadurch wurde die Weitergabe jeglicher Kostensenkungen bei den Vorleistungsgütern an die Verbraucher begünstigt; dies galt insbesondere für Kostenverringerungen, die sich aus dem Rückgang der Energie- und Nahrungsmittelpreise gegenüber ihren hohen Ständen in der zweiten Jahreshälfte 2008 ergaben. Ohne die ferienbezogenen Teilkomponenten gerechnet wies die Preissteigerungsrate bei den Dienstleistungen eine höhere Stabilität auf; in den letzten beiden Jahren lag sie bei rund 2,0 %, was auch dem zehnjährigen Durchschnitt dieser Messgröße entspricht. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Teuerung bei den Dienstleistungen im Jahresverlauf 2010 auf niedrigem Niveau bleiben, was hauptsächlich auf das anhaltend moderate Lohnwachstum infolge der schwachen Konsumnachfrage zurückzuführen ist.

Vor dem Hintergrund der in den vergangenen drei Jahren beobachteten Schwankungen der am HVPI gemessenen Teuerungsrate ist es aufschlussreich, die Entwicklung der Inflationserwartungen in diesem Zeitraum zu untersuchen, da diese den Lohn- und Preissetzungsprozess beeinflussen. In Kasten 5 wird die aktuelle Entwicklung der Inflationserwartungen der Verbraucher und der professionellen Prognostiker betrachtet.

Kasten 5

AKTUELLE ENTWICKLUNG DER INFLATIONSERWARTUNGEN DER VERBRAUCHER UND DER PROFESSIONELLEN PROGNOSTIKER IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

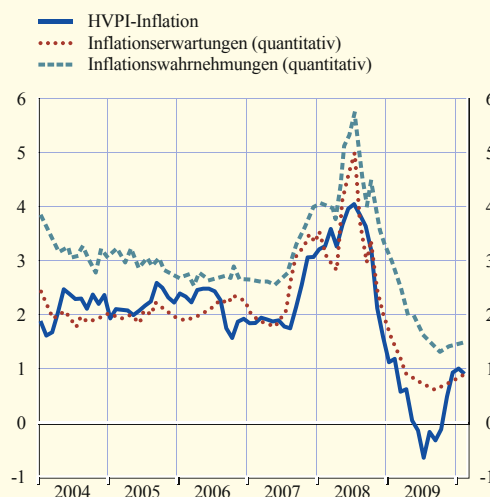
Bei der Durchführung einer auf Preisstabilität abzielenden Geldpolitik spielt die genaue Beobachtung der Inflationserwartungen eine große Rolle, da diese den Lohn- und Preissetzungsprozess beeinflussen und Hinweise darauf geben können, inwieweit das Preisstabilitätsziel in den Entscheidungen der privaten Wirtschaftsakteure zum Tragen kommt. Zwar lassen sich die Inflationserwartungen nicht direkt messen, aber Näherungswerte können auf unterschiedliche Art ermittelt werden. Eine Methode besteht darin, eine umfragebasierte Stichprobe von Verbrauchern oder professionellen Prognostikern heranzuziehen. In den zurückliegenden drei Jahren hat die jährliche

Gesamtinflation in Euroraum außergewöhnlich stark geschwankt. Anfänglich befand sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI – vornehmlich aufgrund steigender Rohstoffpreise – in einer steilen Aufwärtsbewegung, wobei sie sich zunächst ab September 2007 beschleunigte und dann im Juli 2008 mit etwas mehr als 4 % auf ihrem höchsten Niveau lag. Anschließend kam es zu einer deutlichen Abwärtsentwicklung, getrieben von den sinkenden Rohstoffpreisen und verstärkt durch die Auswirkungen der Finanzkrise. Vor allem aufgrund von Basiseffekten kehrte sich die HVPI-Gesamtinflation im Juni 2009 ins Negative; im Juli durchschritt sie die Talsohle, und im November 2009 wies sie wieder ein positives Vorzeichen auf. Im vorliegenden Kasten wird geschildert, wie die Inflationserwartungen der Verbraucher und der professionellen Prognostiker auf diese Entwicklung reagiert haben. Dabei wird besonders die Tatsache beleuchtet, dass die genannten Personengruppen zwar ihre Einschätzung bezüglich der kurzfristigen Aussichten für das Preisklima merklich korrigiert haben, nicht aber ihre - stabil gebliebenen - langfristigen Inflationserwartungen.

Die einzige Messgröße für die Inflationserwartungen der Verbraucher für das Euro-Währungsgebiet wird von der Europäischen Kommission vorgelegt. Im Rahmen ihrer Verbraucherumfrage werden allmonatlich die Einschätzungen der Verbraucher zur Inflationsentwicklung im Euroraum ermittelt. Die Antworten sind qualitativer Art, und eine aggregierte Messgröße der Einschätzungen der Verbraucher wird in Form einer „Saldenstatistik“ zusammengefasst, in der die Häufigkeit der Antworten in den unterschiedlichen Kategorien gewichtet wird.¹ Diese Messgrößen enthalten Angaben zu Richtungsänderungen sowohl in Bezug auf die von den Verbrauchern wahrgenommene Inflationsentwicklung in den zurückliegenden zwölf Monaten als auch hinsichtlich der von ihnen für den kommenden Zwölfmonatszeitraum erwarteten Inflationsentwicklung. Obschon Saldenstatistiken keine Hinweise auf die Höhe der wahrgenommenen und erwarteten Inflationsraten liefern, lassen sich anhand der qualitativen Antworten aus der Verbraucherumfrage entsprechende quantitative Schätzungen ableiten, die dann vor dem Hintergrund der tatsächlichen HVPI-Entwicklung bewertet werden können. Die Daten lassen sich mittels verschiedener Methoden quantifizieren, die jeweils bestimmten Einschränkungen unterliegen; für die Zwecke des vorliegenden Kastens wurde eine auf dem Wahrscheinlichkeitsansatz basierende Methode herangezogen.²

Abbildung A HVPI-Inflation und quantitative Inflationserwartungen und -erwartungen der Verbraucher

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



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

1 Eine Erläuterung der verbraucherpreisbezogenen Umfragedaten im Eurogebiet findet sich in: EZB, Inflationserwartungen der Verbraucher: noch immer keine Übereinstimmung mit der amtlichen Statistik?, Kasten 3, Monatsbericht April 2005. Siehe auch EZB, Gemessene und gefühlte Inflation im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Mai 2007.
 2 Eine Beurteilung der wichtigsten Techniken findet sich in: E. D’Elia, Using the results of qualitative surveys in quantitative analysis, Working Paper Nr. 56 des Instituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), September 2005. Die methodischen Einzelheiten der hier verwendeten Technik finden sich in: M. Forsells und G. Kenny, The rationality of consumers’ inflation expectations: survey-based evidence for the euro area, Working Paper Nr. 163 der EZB, 2002. Eine Erläuterung der Einschränkungen, denen die hier herangezogene Methode unterliegt, findet sich in: EZB, Aktuelle Entwicklung der Inflationserwartungen und -erwartungen der Verbraucher im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht November 2007.

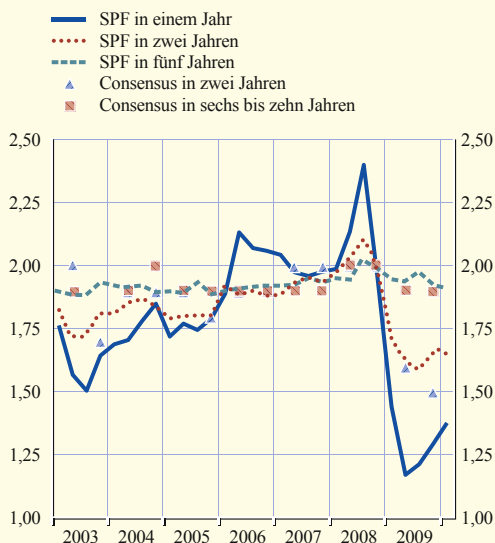
Aus Abbildung A geht hervor, dass in den letzten Jahren ein relativ enger Zusammenhang zwischen der Entwicklung der anhand der Verbraucherumfrage ermittelten quantifizierten Inflationswahrnehmungen und -erwartungen und der am HVPI für das Euro-Währungsgebiet gemessenen Entwicklung bestand. In der Tat stimmten sowohl der Beginn der Aufwärtsentwicklung (2007) als auch der Höchststand (Mitte 2008) und die Talsohle (2009) der quantifizierten Wahrnehmungen und Erwartungen der Verbraucher mit der Entwicklung der im gleichen Zeitraum am HVPI gemessenen Teuerung überein. Daraus geht hervor, dass diese kürzerfristigen Umfragen in hohem Maße von den realisierten Daten abhängen.

Zwar werden zu den langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum keine Verbraucherbefragungen durchgeführt, aber diese Erwartungen lassen sich aus den Umfrageergebnissen der professionellen Prognostiker ableiten. Die Inflationserwartungen dieser Experten – wie beispielsweise die im Rahmen des Survey of Professional Forecasters von der EZB oder die von Consensus Economics ermittelten Erwartungen – zeigen, dass diese umso weniger von aktuellen und zurückliegenden Ergebnissen abhängen, je länger der zugrundeliegende Zeithorizont ist. Tatsächlich blieben die im Rahmen des Survey of Professional Forecasters der EZB und die von Consensus Economics ermittelten Erwartungen für die Inflation in fünf Jahren bzw. in sechs bis zehn Jahren während der Phase der rohstoffpreisbedingten Teuerung in den letzten Jahren bemerkenswert stabil. Sie lagen durchgängig bei oder knapp unter 2 %, was darauf schließen lässt, dass die langfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet erfolgreich verankert sind. Auch von der Entwicklung der in dieser Umfrage enthaltenen kurzfristigen Inflationsprognosen blieben sie unberührt (siehe Abbildung B). Dadurch wird ein empirischer Befund der Deutschen Bundesbank (2006) bestätigt, der besagt, dass die Verbindung zwischen den langfristigen und den kurzfristigen Inflationserwartungen in den letzten Jahren gerissen ist und es entgegen den Beobachtungen aus vorangegangenen Perioden keinen statistisch relevanten Zusammenhang zwischen diesen beiden Messgrößen mehr gibt.³

Weitere Belege hierfür finden sich in den auf der Basis von Finanzdaten vorgenommenen Untersuchungen zum Grad der Verankerung langfristiger Inflationserwartungen. Es gibt überzeugende empirische Belege dafür, dass marktbasierete Inflationserwartungen für den Euroraum und andere industrialisierte Volkswirtschaften im Allgemeinen nicht auf neue gesamtwirtschaftliche Daten reagieren, was darauf hindeutet, dass sie tendenziell von Änderungen des wirtschaftlichen

Abbildung B Kurz- und langfristige Inflationserwartungen professioneller Prognostiker

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB und Consensus Economics.

³ Siehe Deutsche Bundesbank, Zum Informationsgehalt von Umfragedaten über die Inflationserwartungen des privaten Sektors für die Geldpolitik, Monatsbericht Oktober 2006, S. 15-28.

Umfelds nicht berührt werden.⁴ Die Stabilität der langfristigen Inflationserwartungen kann tatsächlich als wichtiger Indikator dafür angesehen werden, wie glaubwürdig die geldpolitische Ausrichtung der EZB auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht ist.

Die Widerstandsfähigkeit der längerfristigeren Inflationserwartungen im Eurogebiet stützt die Vermutung, dass eine genaue quantitative Definition von Preisstabilität, die einen wichtigen Bestandteil der geldpolitischen Strategie der EZB darstellt, dazu beiträgt, die Inflationserwartungen auf einem mit dem Ziel der Zentralbank zu vereinbarenden Niveau zu verankern, und dass sie deren Reagibilität auf in der Vergangenheit gemessene Teuerungsraten und andere gesamtwirtschaftliche Nachrichten verringert.⁵ Dies lässt darauf schließen, dass die privaten Akteure – auch bei schwankenden Teuerungsraten – ihre langfristigen Inflationserwartungen kaum korrigieren. Gerade die Tatsache, dass die längerfristigen Indikatoren der Inflationserwartungen kaum auf die hohe Volatilität der kurzfristigen Teuerungsraten oder der Inflationsprognosen reagiert haben, zeigt, wie fest die mittel- bis längerfristigen Erwartungen durch das Ziel des EZB-Rats, die Preissteigerung mittelfristig nahe bei, aber unter 2 % zu halten, verankert sind.

4 Siehe R. Gürkaynak, A. Levin und E. Swanson, Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden, Working Paper Nr. 2006-09 der Federal Reserve Bank of San Francisco, 2006, sowie Ehrmann et al., Convergence and Anchoring of Yield Curves in the Euro Area, Working Paper Nr. 817 der EZB, 2007.
5 Siehe A. T. Levin, F. M. Natalucci und J. M. Piger, Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes, Working Paper Nr. 383 der EZB, 2004. Siehe auch D. Johnson, The effect of inflation targeting on the behaviour of expected inflation: evidence from an 11 country panel, in: Journal of Monetary Economics 49, 2002, S. 1521-1538.

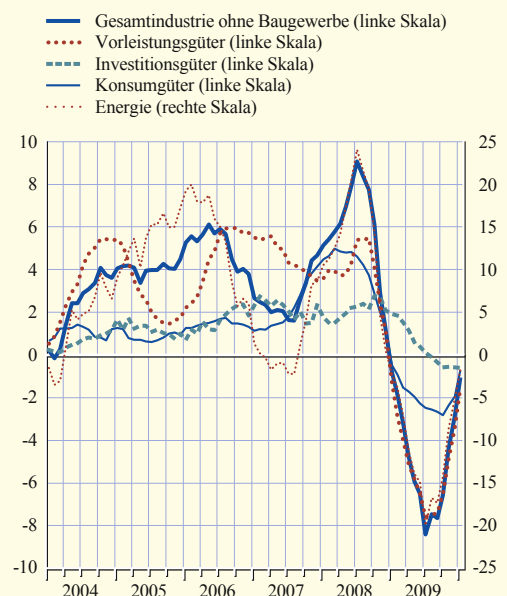
3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die jüngsten Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen deuten darauf hin, dass sich der Preisrückgang in der Industrie im Jahresvergleich verlangsamt. Im Januar lag die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) bei -1,0 % nach -2,9 % im Dezember. Diese Entwicklung wurde hauptsächlich von der Preisentwicklung bei Energie und Vorleistungsgütern getragen, in der sich kräftige positive Basiseffekte und die jüngste Verteuerung von Energie und Rohstoffen niederschlugen. Was die nachgelagerten Stufen der Produktionskette betrifft, so erhöhte sich die Jahresänderungsrate der Konsumgüterpreise im Januar vor allem aufgrund der Entwicklung bei einigen Nahrungsmitteln (siehe Abbildung 41).

Etwas längerfristige Trends der Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) deuten darauf hin, dass der negative Preisdruck in der Versorgungskette nachlässt. Im zweiten Halbjahr 2009 und zu Jahresbeginn 2010 stieg dieser Indikator allmählich an, nachdem er

Abbildung 41 Industrielle Erzeugerpreise

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)

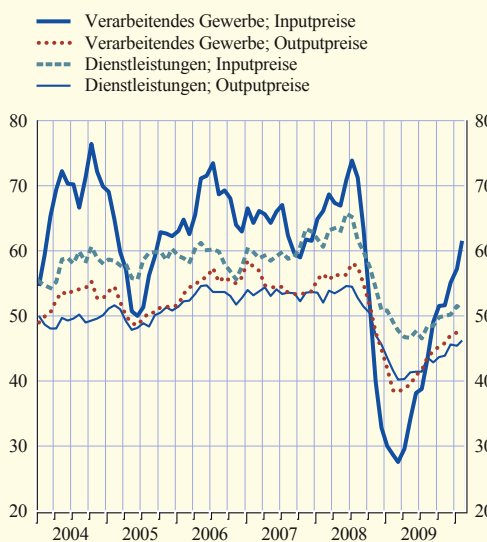


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

im Juli 2009 mit -8,4 % einen Tiefstand erreicht hatte. Die in diesem Zeitraum steigenden Vorjahresraten der industriellen Erzeugerpreise spiegelten weitgehend die Preisbewegungen bei Energie und Vorleistungsgütern wider. Darin kommt das Zusammenwirken von aufwärtsgerichteten Basiseffekten – die durch das Absinken der Weltmarktpreise für Rohöl in der zweiten Jahreshälfte 2008 und Anfang 2009 bedingt waren – und der aktuellen Entwicklung dieser Preise zum Ausdruck. Gleichzeitig blieben die Jahresänderungsraten der übrigen Teilkomponenten der industriellen Erzeugerpreise stabiler, lagen allerdings aufgrund niedriger Vorleistungskosten und einer schwachen Nachfrage nach Industrieerzeugnissen auf einem sehr niedrigen Niveau. Vorausblickend lässt sich sagen, dass kurzfristige Entwicklungen (wie Veränderungen beim gleitenden Dreimonatsdurchschnitt) und aufwärtsgerichtete Basiseffekte in den kommenden Monaten zu einem weiteren Nachlassen des Abwärtsdrucks auf die industriellen Erzeugerpreise führen dürften.

Abbildung 42 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Die Entwicklung von Umfrageindikatoren deutet ebenfalls auf eine tendenzielle Stabilisierung der Preisentwicklung auf der Erzeugerstufe hin. Was den Einkaufsmanagerindex betrifft, so sind alle preisbezogenen Indizes im Februar erneut gestiegen (siehe Abbildung 42). Vor allem der Index der Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe, der bereits im Oktober die Schwelle von 50 Punkten überschritten hatte (ein Wert von über 50 weist auf einen Preisanstieg hin, ein Wert von unter 50 auf einen Preisrückgang), erhöhte sich im Februar auf über 60 Zähler. Der entsprechende Index für Dienstleistungen erhöhte sich im Sommer und Herbst 2009 schrittweise und hat sich seit November auf einem Niveau knapp über dem Schwellenwert von 50 Punkten stabilisiert, was auf weitgehend stabile Vorleistungskosten für Dienstleistungsanbieter hindeutet. Die Indizes der Verkaufspreise im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor zogen in den letzten drei Monaten weiter an, blieben im Februar jedoch unterhalb der Marke von 50 Zählern. Dies lässt erkennen, dass die Unternehmen im Durchschnitt Preissenkungen vornehmen, wenn auch in geringerem Maße als zuvor. Alles in allem deutet die aktuelle anhand von Umfragen ermittelte Entwicklung der Vorleistungs- und Verkaufspreise darauf hin, dass die Gewinnmargen der Unternehmen Anfang 2010 eng bleiben.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

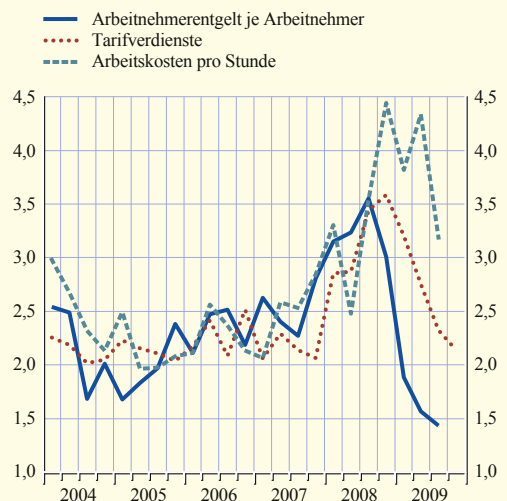
Seit Dezember 2009 liegen nunmehr eine Reihe von Arbeitskostenindikatoren für das dritte Quartal 2009 vor. Aus diesen Indikatoren lässt sich ablesen, dass sich der Anstieg der Arbeitskosten im dritten Quartal weiter abgeschwächt hat, was den seit Ende 2008 bestehenden Trend bestätigt. Zuzuschreiben ist die starke Wachstumsverlangsamung beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bis zu einem gewissen Grad sowohl dem niedrigeren Lohnzuwachs je Arbeitsstunde als auch dem Rückgang der geleisteten Arbeitsstunden. Das Zusammenwirken dieser beiden Faktoren bietet eine Erklärung dafür, warum die Jahreswachstumsraten der Tarifverdienste, des Arbeitnehmerentgelts je

Arbeitnehmer und der Arbeitskosten pro Stunde voneinander abweichen (siehe Abbildung 43 und Tabelle 7).

Die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste im Eurogebiet, der einzige derzeit für das vierte Quartal 2009 vorliegende Arbeitskostenindikator, sank in diesem Quartal auf 2,1 % nach 2,3 % im Vorquartal. Der Wert für den Euroraum steht nun weitgehend mit den von 2004 bis 2007 verzeichneten Wachstumsraten im Einklang, ist aber angesichts der Lage am Arbeitsmarkt nach wie vor hoch. Zurückzuführen ist dies möglicherweise darauf, dass sich verschiedene Tarifvereinbarungen, die bereits 2008 zu Zeiten einer wesentlich angespannteren Arbeitsmarktlage abgeschlossen worden sind, auf diesen Indikator auswirken. Dennoch wird durch den aktuellen Rückgang bestätigt, dass sich der Abwärtstrend, den das Wachstum der Tariflöhne im Eurogebiet seit Anfang 2009 verfolgt, fortsetzt.

Abbildung 43 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich der jährliche Zuwachs der Tariflöhne in den nächsten Jahresvierteln weiter verlangsamen, da ältere Vereinbarungen allmählich durch neue Tarifverträge mit geringeren Lohnzuwächsen sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor ersetzt werden.

Die Lohnzurückhaltung lässt sich auch an der Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Euro-Währungsgebiet ablesen, die von 1,6 % im zweiten Quartal auf 1,4 % im Folgequartal zurückging. Aus der sektoralen Aufschlüsselung geht hervor, dass das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im dritten Quartal 2009 sektorübergreifend rückläufig war, dass aber das Baugewerbe und die marktbestimmten Dienstleistungen einen etwas ausgeprägteren Rückgang verzeichneten (siehe Abbildung 44). Der im zurückliegenden Jahr verzeichnete Einbruch des jährlichen Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer setzten sich daher fort; so wies das dritte Quartal die niedrigste Jahressteigerungsrate seit Beginn der WWU überhaupt auf. Vom dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2009 sank das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer um 2,2 Prozentpunkte. Der Zuwachs der Tariflöhne verlangsamt sich im selben Zeit-

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

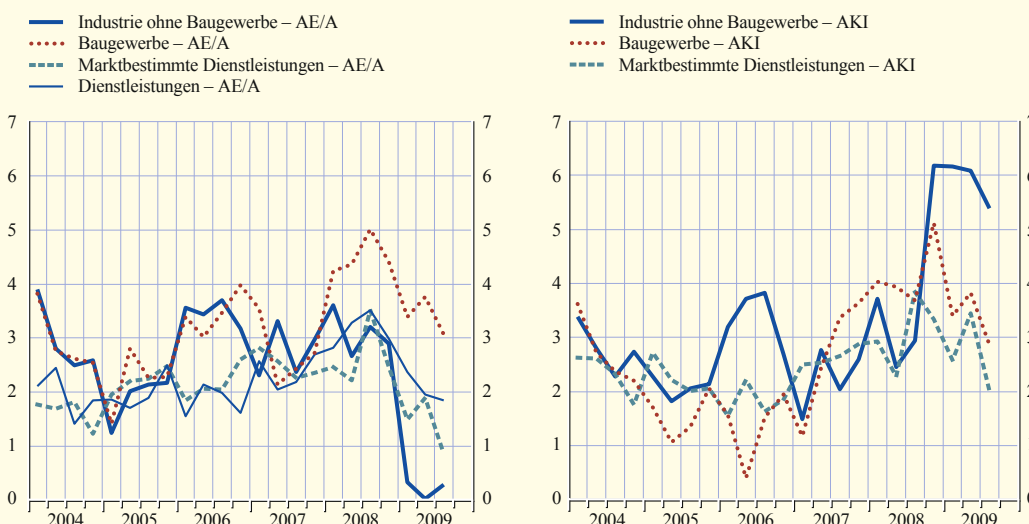
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2008	2009	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4
Tarifverdienste	3,2	2,6	3,6	3,2	2,8	2,3	2,1
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	3,4	.	4,4	3,8	4,3	3,2	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	3,2	.	3,0	1,9	1,6	1,4	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	-0,1	.	-1,7	-3,8	-3,1	-2,1	.
Lohnstückkosten	3,3	.	4,8	6,0	4,9	3,6	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 44 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: AE/A bezieht sich auf das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI auf den Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

raum um 1,1 Prozentpunkte und damit weniger stark. Der ausgeprägtere Rückgang beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer war sowohl auf kürzere Arbeitstage je Beschäftigten als auch auf die in dieser Zeit festgestellte Lohndrift zurückzuführen, da die Unternehmen angesichts des Wirtschaftsabschwungs Abwärtskorrekturen bei den Lohnsteigerungen vornahmen, indem sie flexible Gehaltskomponenten kürzten.¹

Die Vorjahrsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Euro-Währungsgebiet sank im dritten Quartal 2009 merklich auf 3,2 % nach 4,3 % im vorangegangenen Vierteljahr. Vergleicht man diese Wachstumsrate mit der Zeit vor der Rezession und mit anderen Arbeitskostenindikatoren, so lag sie ungeachtet ihres Rückgangs nach wie vor auf hohem Niveau. Zum Teil spiegelt das anhaltend kräftige Wachstum der Arbeitskosten pro Stunde die höheren Steigerungsraten aufgrund der vor der Krise getroffenen Tarifvereinbarungen wider. Es ist aber auch auf die verschiedenen in einigen Euro-Ländern ergriffenen Maßnahmen zur Verringerung der Anzahl der je Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden zurückzuführen, da Arbeitszeitverkürzungen häufig mit unverhältnismäßig geringen Entgeltkürzungen einhergehen. Da solche Anpassungsmaßnahmen in der Industrie am stärksten zum Tragen kommen, wies dieser Sektor im dritten Vierteljahr 2009 den höchsten Anstieg der Arbeitskosten pro Stunde gegenüber dem Vorjahr auf. In der Industrie wuchsen die Arbeitskosten pro Stunde um 5,4 % gegenüber 2,9 % im Baugewerbe und 2,0 % bei den marktbestimmten Dienstleistungen.

Nachdem das Produktivitätswachstum im Euroraum im ersten Quartal 2009 einen absoluten Tiefstand erreicht hatte, erholte es sich in den Folgequartalen kontinuierlich, ohne jedoch den negativen Bereich zu verlassen; maßgeblich für diese Entwicklung war die verzögerte Anpassung der Beschäftigung an das Produktionswachstum. Im dritten Quartal 2009 schrumpfte die Produktivität je Beschäftigten in jährlicher Betrachtung um 2,1 % und somit 1,0 Prozentpunkte langsamer als im

1 Der Begriff „Lohndrift“ bezieht sich auf den Anteil des Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, der nicht durch einen Anstieg der Tariflöhne und -gehälter bzw. der Sozialversicherungsbeiträge zu erklären ist.

zweiten Jahresviertel. Dieser weniger stark ausgeprägte Produktivitätsverlust führte zusammen mit der Abschwächung des jährlichen Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer zu einer geringeren jährlichen Zunahme der Lohnstückkosten; diese Rate sank von 4,9 % im zweiten Quartal 2009 auf 3,6 % im darauffolgenden Vierteljahr.

Was die nähere Zukunft betrifft, so wird ein weiterer Beschäftigungsrückgang bei zugleich allmählich anziehender Wirtschaftstätigkeit erwartet, was dazu führen dürfte, dass der jährliche Produktivitätszuwachs im Jahresverlauf 2010 in den positiven Bereich zurückkehrt. Der prognostizierte Produktivitätsanstieg dürfte zusammen mit der fortgesetzten Wachstumsverlangsamung beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer auch dazu beitragen, dass sich das Wachstum der Lohnstückkosten 2010 weiter abschwächt.

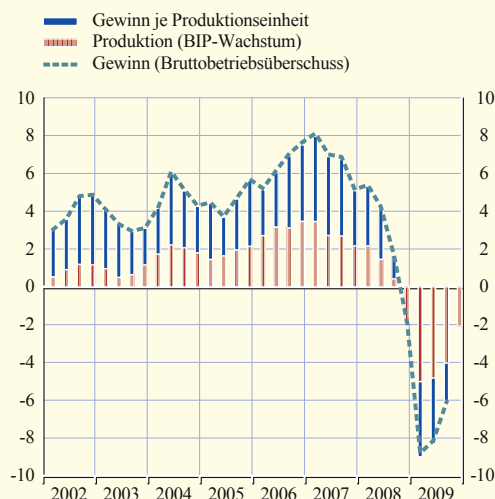
3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Im dritten Quartal 2009 fielen die anhand der Ergebnisse der vierteljährlichen Gesamtrechnungen geschätzten Unternehmensgewinne im Euro-Währungsgebiet binnen Jahresfrist um 6,1 % und damit langsamer als in der ersten Jahreshälfte 2009. Diese Entwicklung war die Folge eines niedrigeren Wirtschaftswachstums (Volumen) und eines geringeren Anstiegs des Stückgewinns (Marge je Produktionseinheit; siehe Abbildung 45). Die Abnahme der Stückgewinne war hauptsächlich durch das rasche Wachstum der Lohnstückkosten bedingt, für das wiederum ein relativ hohes Lohnniveau und die von Unternehmen im Euroraum während des jüngsten Wirtschaftsabschwungs ergriffenen Maßnahmen zur Hortung von Arbeitskräften verantwortlich waren.

Betrachtet man die Entwicklung der wichtigsten Wirtschaftszweige (Industrie und marktbestimmte Dienstleistungen), so geht aus den verfügbaren Angaben hervor, dass der Gewinn in der Industrie besonders stark eingebrochen ist; im dritten Quartal 2009 war hier ein Rückgang von mehr als 26 %

Abbildung 45 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

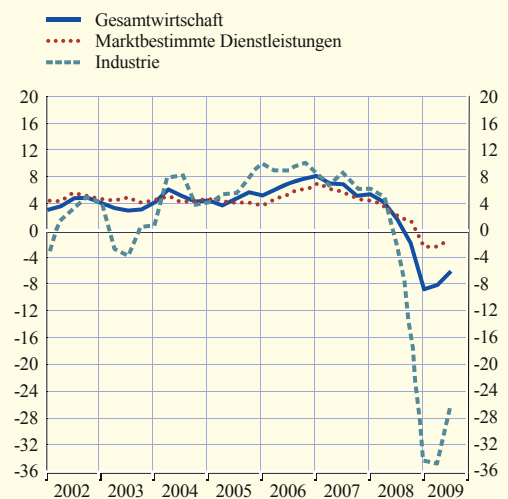
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 46 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen. Allerdings schwächte sich diese rückläufige Entwicklung allmählich ab, denn im zweiten Vierteljahr 2009 war im Jahresvergleich noch eine Abnahme von fast 35 % verzeichnet worden (siehe Abbildung 46). Dieser ausgeprägtere Rückgang in der Industrie ist darauf zurückzuführen, dass die Wirtschaftstätigkeit in dieser Branche – bei zugleich kräftiger steigenden Lohnstückkosten – stärker als in anderen Sektoren eingebrochen ist. In der Industrie steigen die Gewinne während eines Konjunkturaufschwungs tendenziell stärker und verringern sich im Gegenzug während eines Abschwungs deutlicher als in anderen Bereichen. Im Jahresvergleich waren die Gewinne in der Industrie zuletzt Mitte 2003 zurückgegangen. Im Gegensatz dazu waren die Gewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen mit der gegenüber dem Vorjahr verzeichneten Abnahme, die im ersten Quartal 2009 eingesetzt und sich im dritten Vierteljahr fortgesetzt hatte, erstmals seit Einführung der Zeitreihen im Jahr 1996 rückläufig.

Eine über die verfügbaren Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hinausgehende Betrachtung zeigt, dass die niedrigeren Lohnstückkosten zu einer Erholung der Gewinnmargen nach den in den ersten drei Quartalen des Jahres 2009 verzeichneten niedrigen Ständen beitragen dürften. Allerdings bleiben die Ertragsaussichten aufgrund der starken Volatilität der Gewinne und des kürzlich beobachteten beispiellosen Einbruchs besonders unsicher.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Auf kurze Sicht dürfte die am HVPI gemessene Inflation bei rund 1,0 % liegen und über die geldpolitisch relevante Frist moderat bleiben. Es wird erwartet, dass die Preis-, Kosten- und Lohnentwicklung analog zu einer langsamen Erholung der Nachfrage im Euroraum wie auch in der übrigen Welt insgesamt nach wie vor gedämpft verläuft. Die Experten der EZB erwarten in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2010 eine jährliche HVPI-Inflation im Euroraum von 0,8 % bis 1,6 % für 2010 und von 0,9 % bis 2,1 % für 2011. Im Vergleich zu den im Dezember 2009 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems wurde die Bandbreite für 2010 geringfügig nach unten und für 2011 leicht nach oben korrigiert (siehe Kasten 8).

Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der weiteren Entwicklung der Konjunktur und der Rohstoffpreise. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Gestützt durch die Erholung der Weltwirtschaft, die umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme und die zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen ist die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets im vierten Quartal 2009 weiter gewachsen. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euroraums im letzten Vierteljahr 2009 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im dritten Jahresviertel um 0,4 % zugelegt hatte. Die verfügbaren Indikatoren lassen darauf schließen, dass die wirtschaftliche Erholung im Eurogebiet voranschreitet, wenngleich sie weiterhin uneinheitlich verlaufen dürfte.

In diesem Jahr ist mit einem anhaltend moderaten Wachstum des realen BIP im Euroraum zu rechnen, da sich die niedrige Kapazitätsauslastung dämpfend auf die Investitionen auswirken und die eingetrübten Arbeitsmarktaussichten im Eurogebiet zu einer Abschwächung des Konsumwachstums führen dürften. Darüber hinaus wird sich der Prozess der Bilanzanpassungen in verschiedenen Sektoren sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euroraums fortsetzen.

Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet wider, denen zufolge das jährliche Wachstum des realen BIP im Jahr 2010 zwischen 0,4 % und 1,2 % und im Jahr 2011 zwischen 0,5 % und 2,5 % liegen wird. Verglichen mit den im Dezember 2009 veröffentlichten Projektionen der Experten des Eurosystems hat sich die für das Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr erwartete Bandbreite leicht verringert, während sie für das kommende Jahr geringfügig nach oben korrigiert wurde, was auf eine spürbare weltweite Konjunkturbelebung zurückzuführen ist. In einem Umfeld, das von anhaltender Unsicherheit geprägt ist, werden die Risiken für die Konjunkturaussichten nach wie vor als weitgehend ausgewogen erachtet.

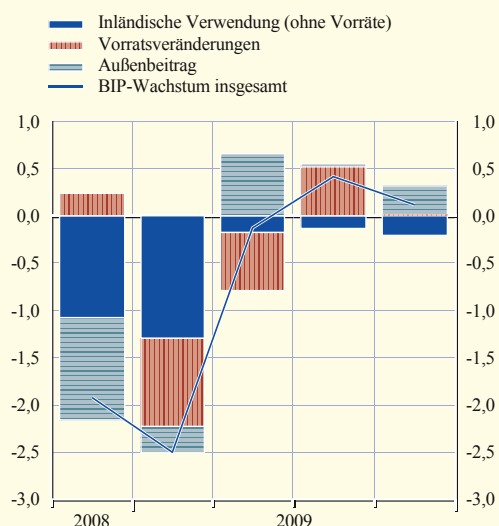
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets ist im Schlussquartal 2009 weiter gewachsen, wenn auch nicht so stark wie im Zeitraum von Juli bis September vergangenen Jahres. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge legte das reale BIP des Eurogebiets im letzten Vierteljahr 2009 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zu, verglichen mit einem Anstieg um 0,4 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Zuvor war das reale BIP im Euroraum fünf Quartale in Folge rückläufig gewesen (siehe Abbildung 47).

Der Zuwachs des realen BIP im Schlussquartal 2009 beruhte vollständig auf dem positiven Wachstumsimpuls des Außenbeitrags in Höhe von 0,3 Prozentpunkten. Der Beitrag der inländischen Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) fiel hingegen mit -0,2 Prozentpunkten erneut negativ aus. Ursächlich hierfür waren ein gedämpfter privater Verbrauch sowie rückläufige Investitionen und Konsumausgaben des Staates. Die Vorratsveränderungen beeinflussten

Abbildung 47 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

das Wachstum im letzten Vierteljahr 2009 nicht, nachdem sie im Vorquartal noch 0,5 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum beigetragen hatten. Die in den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres beobachtete Abschwächung der vierteljährlichen Zuwachsrates des realen BIP bestätigt die Erwartung, dass die wirtschaftliche Erholung im Eurogebiet uneinheitlich verlaufen dürfte. Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im Zeitraum von Januar bis März 2010 positiv bleiben sollte.

Ungeachtet des wieder positiven Wachstums im Quartalsvergleich war die Jahresänderungsrate des realen BIP 2009 erstmals seit Bestehen des Euro-Währungsgebiets rückläufig (-4,1 %), nachdem sie im Vorjahr noch um 0,6 % gestiegen war. Der kräftige BIP-Rückgang im Jahr 2009 war vor allem auf einen deutlichen statistischen Unterhang aus dem Vorjahr zurückzuführen, da der Konjunkturabschwung bereits 2008 eingesetzt hatte. In Kasten 6 wird das Konzept des statistischen Überhangs (bzw. Unterhangs) nochmals aufgegriffen und gezeigt, wie sich dieser Effekt in der Jahreswachstumsrate 2010 niederschlagen wird.

Kasten 6

EINFLUSS DES STATISTISCHEN ÜBERHANGS AUF DAS JAHRESDURCHSCHNITTLICHE WACHSTUM DES REALEN BRUTTOINLANDSPRODUKTS

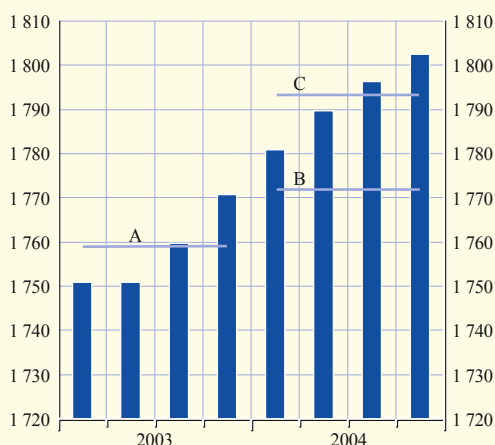
Im vorliegenden Kasten wird das Konzept des „statistischen Überhangs“ nochmals aufgegriffen und auf die Bedeutung hingewiesen, den dieser Effekt für das Verständnis der Wachstumsdynamik im Jahr 2009 und die Aussichten für 2010 hat.¹

Die durchschnittliche Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) für ein gegebenes Jahr wird nicht nur durch die Wachstumsdynamik im betreffenden Jahr, sondern auch durch die Entwicklung im Jahr davor bestimmt; hierbei handelt es sich um den sogenannten statistischen Überhang. Dieser Effekt zeigt, wie stark das BIP in einem gegebenen Jahr wachsen würde, wenn sich alle vierteljährlichen Zuwachsraten im betreffenden Jahr auf null beliefen (wenn also der im Schlussquartal des Vorjahrs verzeichnete BIP-Wert in allen Quartalen des darauf folgenden Jahres unverändert bliebe). Die Wachstumsdynamik innerhalb des betrachteten Jahres spiegelt dann nur die Differenz zwischen der durchschnittlichen Jahreswachstumsrate und dem statistischen Überhang wider.

In Abbildung A wird das Wachstumsprofil des vierteljährlichen realen BIP im Euro-Wäh-

Abbildung A Niveau des realen BIP im Euro-Währungsgebiet in den Jahren 2003 und 2004

(in Mrd EUR zu Preisen des Jahres 2000; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Daten sind saisonbereinigt und teilweise arbeits-täglich bereinigt.

¹ Siehe hierzu auch EZB, Einfluss des statistischen Überhangs auf die durchschnittlichen Jahreswachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts, Kasten 6, Monatsbericht Dezember 2001, und EZB, Einfluss des statistischen Überhangs auf das jahresdurchschnittliche Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2005, Kasten 8, Monatsbericht März 2005.

rungsgebiet in den Jahren 2003 und 2004 als historisches Beispiel für die Verwendung dieses Konzepts dargestellt. Die Linien A und C geben den durchschnittlichen Ist-Wert des BIP im Jahr 2003 bzw. 2004 wieder, während Linie B die durchschnittliche Höhe des BIP im Jahr 2004 zeigt, die sich ergäbe, wenn alle vierteljährlichen Wachstumsraten in jenem Jahr bei null gelegen hätten (d. h. wenn die vierteljährlichen BIP-Werte 2004 gleich hoch gewesen wären wie das BIP im letzten Quartal 2003). Die prozentuale Differenz zwischen A und C entspricht der jahresdurchschnittlichen Wachstumsrate für 2004 (1,9 %), die Differenz zwischen A und B dem statistischen Überhang (0,7 %) und jene zwischen B und C der Wachstumsdynamik im Jahr 2004 (1,2 %). Diese Wachstumsraten decken sich auch mit den über den Zeitraum von 1981 bis 2009 errechneten historischen Durchschnittswerten. Der positive durchschnittliche statistische Überhang resultiert aus der Tatsache, dass das BIP vorwiegend einen positiven Trend aufweist. Auf diesen statistischen Überhang entfällt im Durchschnitt mehr als ein Drittel des jährlichen BIP-Wachstums.

Abbildung B zeigt das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum zwischen 1981 und 2009, aufgeschlüsselt in den statistischen Überhang und die Wachstumsdynamik im Jahresverlauf. Der statistische Überhangseffekt für 2010 wird ebenfalls ausgewiesen.

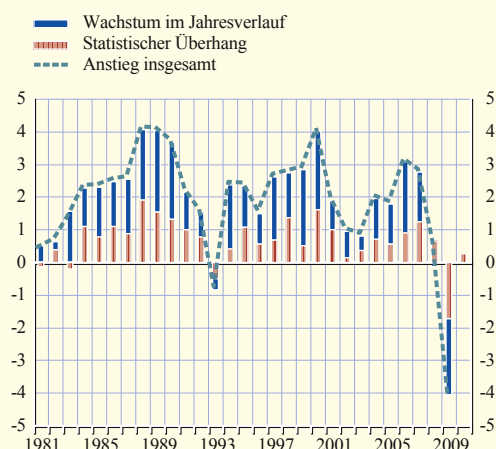
Die Wachstumsentwicklung innerhalb des Jahres 2008 war negativ (-0,1 %). Das im Durchschnitt positive Wachstum (von 0,5 %) war somit ausschließlich dem statistischen Überhang aus dem im Jahr 2007 verzeichneten Wachstumsprofil (0,7 %) zuzuschreiben.

Ferner wurde 2009 ein beispielloser Rückgang beobachtet, als das BIP um 4,0 % schrumpfte. Dabei fielen sowohl der statistische Überhang (-1,7 %) als auch die Wachstumsdynamik im Jahresverlauf (-2,3 %) negativ aus. Der Abschwung begann tatsächlich bereits im Jahr 2008 und setzte sich 2009 vor allem in der ersten Jahreshälfte fort.

Für das Wachstum im Jahr 2010 wird der statistische Überhang aus der Wachstumsentwicklung des Vorjahres auf 0,3 % geschätzt.² Damit ist der Überhangseffekt zwar niedriger als im historischen Durchschnitt, aber immer noch positiv, was darauf schließen lässt, dass das BIP im Jahresverlauf 2009 wieder einen Anstieg verzeichnete. Die vorliegenden Prognosen und Schätzungen internationaler Organisationen und des privaten Sektors gehen für 2010 von einem jahresdurchschnittlichen BIP-Wachstum zwischen 0,7 % und 1,3 % aus (siehe Kasten 8). Daraus ergibt sich, dass die Wachstumsdynamik innerhalb des Jahres den Erwartungen zufolge zwischen 0,4 % und 1,0 % betragen wird. Wenngleich diese Bandbreite unter dem in den vergangenen 30 Jahren verzeichneten Durchschnitt von 1,2 % liegt, weist sie dennoch

Abbildung B Jährliches BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet, statistischer Überhang und Wachstum im Jahresverlauf

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Jahreswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Daten sind saisonbereinigt und teilweise arbeitstäglich bereinigt.

2 Da kommende Veröffentlichungen Revisionen enthalten können, kann sich der Schätzwert noch ändern.

darauf hin, dass mit einer Fortsetzung des im Jahr 2009 begonnenen Aufwärtstrends beim BIP gerechnet wird. Gleiches gilt für die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, die für 2010 von einem realen BIP-Wachstum zwischen 0,4 % und 1,2 % ausgehen.

Bemerkenswert ist, dass die erste Schätzung zum realen BIP-Wachstum im vierten Quartal 2009 mit 0,1 % niedriger ausfiel, als von vielen Prognostikern erwartet worden war. Dies könnte dazu führen, dass einige Prognosen zum jährlichen realen BIP-Wachstum für 2010 nach unten korrigiert werden. So deutete beispielsweise die Mitte Februar – also vor der Schnellschätzung für das Schlussquartal – im Rahmen des Euro Zone Barometer durchgeführte Umfrage darauf hin, dass das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im letzten Quartal 2009 bei 0,4 % lag. Daraus ergab sich zum damaligen Zeitpunkt ein statistischer Überhangseffekt von 0,5 %. Das recht schwache Ergebnis für das Schlussquartal 2009 (0,1 %) führt daher beim jahresdurchschnittlichen Wachstum des realen BIP im Jahr 2010 zu einer rein rechnerischen Abwärtskorrektur um rund 0,2 Prozentpunkte.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

Die privaten Konsumausgaben veränderten sich im vierten Quartal 2009 nicht, nachdem sie im dritten Vierteljahr um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal gesunken waren. Diese Angaben bestätigen, dass der private Verbrauch nach dem Ende 2008 und Anfang 2009 verzeichneten kräftigen Rückgang schwach blieb. Aktuelle Indikatoren lassen darauf schließen, dass sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte auch zu Beginn des laufenden Jahres gedämpft entwickelten.

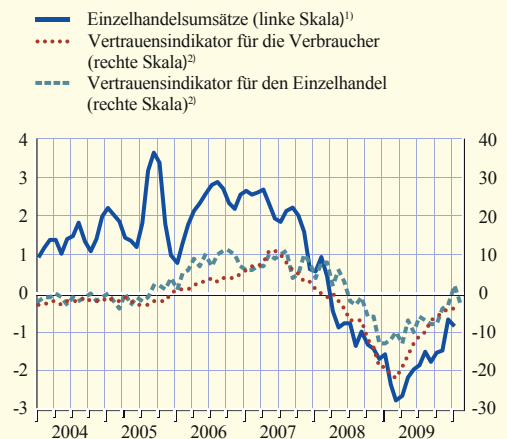
Der private Verbrauch wurde in den vergangenen Quartalen durch eine Reihe von Faktoren gebremst. Ein wesentlicher Faktor für die mangelnde Konsumdynamik war die Schwäche des real verfügbaren Einkommens der Privathaushalte. Im vergangenen Jahr wurde das Wachstum des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte durch mehrere Entwicklungen beeinflusst. Einerseits wurde es durch den Anstieg der nominalen Arbeitnehmerentgelte gestützt, die trotz einer Verlangsamung im Jahr 2009 relativ hohe Zuwachsraten verzeichneten (siehe Abschnitt 3.3). Darüber hinaus hat die sehr niedrige am HVPI gemessene Teuerungsrate im Jahr 2009 zur Stützung des realen Einkommenszuwachses beigetragen. Andererseits wurde das real verfügbare Einkommen durch den Rückgang der Beschäftigung geschwächt, der das Arbeitseinkommen und damit den Konsum gedämpft hat. Neben dem geringen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte haben auch die Unsicherheit hinsichtlich der Beschäftigungsaussichten, sinkende Wohnimmobilienpreise und die entstandenen Wertverluste beim Geldvermögen die Entwicklung der privaten Konsumausgaben beeinträchtigt. Zudem sind die Konditionen für Konsumentenkredite im Gefolge des Konjunkturabschwungs merklich restriktiver geworden, wengleich die Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Konsumentenkrediten im Jahresverlauf 2009 per saldo nachgelassen hat (siehe Kasten 1 im Monatsbericht Februar 2010). Aufgrund dieser Faktoren erhöhte sich die Sparquote der privaten Haushalte im vergangenen Jahr deutlich. Den integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets zufolge stieg sie im dritten Quartal 2009 auf 15,5 % und lag damit 1,7 Prozentpunkte über dem vor Jahresfrist verzeichneten Niveau.

Das zeitliche Profil des Konsums wurde auch von den staatlichen Subventionen für Verbraucher, die ihre Altfahrzeuge im Gegenzug für den Kauf eines Neuwagens verschrotten ließen, beeinflusst. Die Auswirkungen dieser Fördermaßnahmen, die in den ersten Quartalen 2009 die Konsumausgaben ankurbelten, haben sich mit der schrittweisen Rücknahme der finanziellen Anreize in einer Reihe von Euro-Ländern in der zweiten Jahreshälfte sowie Anfang 2010 merklich abgeschwächt. Dies zeigt sich an den Zuwachsraten der Pkw-Neuzulassungen, die im Quartalsvergleich von

12,2 % im zweiten Vierteljahr 2009 auf 2,8 % bzw. 1,2 % in den beiden letzten Quartalen des Vorjahres gesunken sind. Diese Entwicklung hat das Umsatzwachstum im Einzelhandel (einschließlich Pkw-Neuzulassungen) maßgeblich geprägt. Im Schlussquartal 2009 blieb die vierteljährliche Zuwachsrate der Umsätze im Einzelhandel (einschließlich Pkw-Neuzulassungen) unverändert, nachdem sie sich im Vorquartal noch um 0,2 % erhöht hatte. Dagegen waren die Einzelhandelsumsätze ohne Pkw-Neuzulassungen sowohl im dritten als auch im vierten Jahresviertel 2009 in weitgehend gleichem Maße rückläufig. Die weiter nachlassende Wirkung der finanziellen Anreize für den Automobilwerb lässt für die kommenden Quartale einen Abwärtsdruck auf die privaten Konsumausgaben erwarten. Die noch spärlichen Angaben zur Konsumententwicklung zu Beginn dieses Jahres bestätigen bislang diese Aussichten. Im Januar 2010 verringerten sich die Pkw-Neuzulassungen um 8,5 % gegenüber dem Vormonat, während die Einzelhandelsumsätze um 0,3 % zurückgingen (siehe Abbildung 48).

Abbildung 48 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitsmäßig bereinigt. Kraftstoffe ausgenommen.
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

Beim Verbrauchervertrauen war aufgrund der positiveren Beurteilung der allgemeinen Wirtschaftslage und der Beschäftigungsaussichten von Anfang 2009 bis Dezember 2009 ein Aufwärtstrend zu beobachten. Verglichen mit vorangegangenen Erholungsphasen sind die Beschäftigungserwartungen im Rahmen der Umfrage zum Verbrauchervertrauen jedoch nicht so stark gestiegen. Zudem war das allgemeine Vertrauensniveau Ende 2009 trotz der Verbesserungen immer noch niedriger als im langfristigen Durchschnitt seit 1985. Was die jüngste Entwicklung betrifft, so trübte sich die Stimmung der Verbraucher im Februar 2010 erstmals seit zehn Monaten wieder ein, nachdem im Vormonat ein stabiles Vertrauensniveau verzeichnet worden war. Dies ist ein weiterer Beleg dafür, dass der seit Jahresbeginn 2009 beobachtete Aufwärtstrend beim Verbrauchervertrauen vorübergehend zum Stillstand gekommen ist. Es deutet zudem darauf hin, dass unter den Konsumenten im Eurogebiet gegenwärtig Unsicherheit hinsichtlich der Stärke und Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung herrscht. Wenngleich sich das Verbrauchervertrauen als relativ schlechter Indikator der vierteljährlichen Veränderungen des privaten Verbrauchs im Euroraum erwiesen hat, liefert es insgesamt doch recht gute Hinweise auf die trendmäßige Konsumententwicklung. In Kasten 7 wird die Erstellung des von der Europäischen Kommission veröffentlichten Vertrauensindicators für die Verbraucher erläutert und dessen Aussagekraft hinsichtlich der Entwicklung des privaten Konsums beurteilt.

Mit Blick auf die Zukunft dürften die privaten Konsumausgaben im Lauf des Jahres 2010 gedämpft bleiben. Es ist davon auszugehen, dass das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte durch das infolge des Beschäftigungsabbaus rückläufige reale Arbeitseinkommen beeinträchtigt wird, wenngleich die geringe Teuerung und staatliche Transferleistungen das Realeinkommen stützen dürften. Ein weiterer Anstieg der Sparquote erscheint indessen weniger wahrscheinlich.

Kasten 7

ERSTELLUNG, AUSSAGEKRAFT UND JÜNGSTE ENTWICKLUNG DES VERTRAUENSINDIKATORS FÜR DIE VERBRAUCHER IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im vorliegenden Kasten wird erläutert, wie der Indikator des Verbrauchervertrauens im Euro-Währungsgebiet von der Europäischen Kommission (GD ECFIN) erstellt wird, und dessen Aussagekraft hinsichtlich der Entwicklung des an den Konsumausgaben der privaten Haushalte gemessenen privaten Verbrauchs beurteilt. Ferner wird der aktuelle Erholungsprozess mit der Erholung der privaten Konsumausgaben im Jahr 1993 verglichen.

Berechnung des Verbrauchervertrauens

Im Rahmen der Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission werden die privaten Haushalte monatlich zu einer Reihe von Themen, darunter die Finanzlage, der Arbeitsmarkt und die Wirtschaftslage, befragt, wobei einige Fragen vergangenheitsorientiert, andere in die Zukunft gerichtet sind. Den Teilnehmern werden in den meisten Fällen sechs mögliche qualitative Antworten vorgegeben.¹ Jede Frage wird in Form eines prozentualen Saldos aus dem Anteil der Befragten, die sich für die jeweilige Antwortkategorie entschieden haben, zusammengefasst (wobei die Antworten „Blieb gleich“ und „Weiß nicht“ unberücksichtigt bleiben). Der Indikator des Verbrauchervertrauens wird als arithmetisches Mittel der vier Salden aus den vier zukunftsorientierten Fragen errechnet. Zwei dieser Fragen beziehen sich auf die Erwartungen der privaten Haushalte hinsichtlich ihrer persönlichen Situation, während die beiden anderen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung des jeweiligen Landes abzielen.²

Aussagekraft des Vertrauensindikators für die Verbraucher bei der Beurteilung des Wachstums der privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet

Ein wesentlicher Vorteil des Vertrauensindikators für die Verbraucher ist seine Aktualität. Die Ergebnisse stehen in der Regel monatlich am Ende des Berichtszeitraums, auf den sie sich bezie-

1 Die Antwortkategorien lauten in der Regel wie folgt: a) Hat sich deutlich verbessert, b) Hat sich leicht verbessert, c) Blieb gleich, d) Hat sich leicht verschlechtert, e) Hat sich deutlich verschlechtert, f) Weiß nicht.

2 Diese Fragen lauten: a) Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die finanzielle Situation Ihres Haushalts in den nächsten zwölf Monaten verändern? b) Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die allgemeine Wirtschaftslage in diesem Land in den nächsten zwölf Monaten entwickeln? c) Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die Arbeitslosenzahl in diesem Land in den nächsten zwölf Monaten verändern? d) Wie wahrscheinlich ist es, dass Sie in den nächsten zwölf Monaten Geld sparen können?

Korrelation zwischen dem Wachstum der privaten Konsumausgaben und dem Verbrauchervertrauen – Q1 1985 bis Q4 2009

	Im Vorjahrsvergleich	Im Vorquartalsvergleich
Verbrauchervertrauen	0,72	0,47
Finanzielle Situation der privaten Haushalte	0,81	0,53
Allgemeine Wirtschaftslage	0,74	0,53
Arbeitslosigkeit (invertiert)	0,59	0,37
Ersparnis	0,53	0,31
Größere Anschaffungen	0,87	0,53

Quellen: Eurostat, GD ECFIN und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Wengleich die Umfrage zukunftsorientiert ist, sind in der Tabelle die kontemporären Korrelationen dargestellt, da diese tendenziell höher sind als die Korrelationen mit verzögertem Verbrauchervertrauen.

hen, zur Verfügung. Selbst für den Quartalsdurchschnitt bedeutet dies zum Beispiel eine Vorlaufzeit von acht bis neun Wochen gegenüber dem Veröffentlichungsdatum der vierteljährlichen Zahlen zum privaten Konsum. Vor kurzem führte die GD ECFIN eine Schnellschätzung dieses Indikators für den Euroraum ein, wodurch die vorläufigen Ergebnisse rund zehn Tage früher zur Verfügung stehen.

Insgesamt liefert der Indikator des Verbrauchervertrauens relativ gute Hinweise auf die trendmäßige Entwicklung des privaten Verbrauchs. Er weist eine hohe Korrelation mit dem jährlichen Konsumwachstum auf (0,72, siehe Tabelle), wobei die Korrelation mit der volatileren vierteljährlichen Entwicklung der privaten Konsumausgaben im Eurogebiet jedoch deutlich geringer ausfällt (0,47).

Die höchste Korrelation mit dem Jahreswachstum der privaten Konsumausgaben wurde bei der Einschätzung der künftigen finanziellen Situation der privaten Haushalte festgestellt, während die Frage nach der Ersparnis die niedrigste Korrelation zeigt. Bemerkenswert ist, dass eine andere im Rahmen der Erhebung gestellte Frage, nämlich zu geplanten größeren Anschaffungen, die beim Indikator des Verbrauchervertrauens nicht einbezogen wird, eine höhere Korrelation aufweist, als beim Verbrauchervertrauen und seinen Komponenten zu beobachten ist.³ Der enge Gleichlauf zwischen dem jährlichen Konsumwachstum, dem Verbrauchervertrauen und den größeren Anschaffungen ist auch in Abbildung A dargestellt.

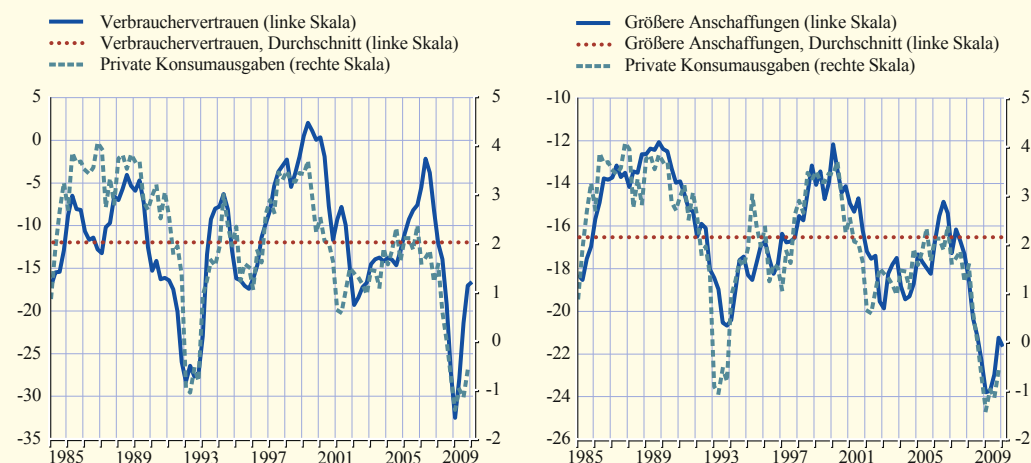
Jüngste Entwicklung und Vergleich mit der Erholung von 1993

Wenngleich das Verbrauchervertrauen zu Beginn des laufenden Jahres immer noch unter seinem langfristigen Durchschnitt lag, geht aus Abbildung A hervor, dass sich die Stimmung nach einem länger anhaltenden Rückgang, der im ersten Halbjahr 2007 einsetzte, seit Anfang 2009 wieder auf-

3 Die entsprechende Frage lautet: Werden Sie Ihrer Erwartung nach im Vergleich zu den vergangenen zwölf Monaten mehr oder weniger Geld für größere Anschaffungen (Möbel, elektrische/elektronische Geräte usw.) in den nächsten zwölf Monaten ausgeben?

Abbildung A Private Konsumausgaben, Verbrauchervertrauen und größere Anschaffungen

(Saldo in %; Wachstum gegenüber Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, GD ECFIN und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Umfrageergebnisse für das erste Quartal 2010 wurden anhand der Ergebnisse für Januar und Februar 2010 geschätzt.

hellt. Allerdings hat sich der private Verbrauch nicht im selben Maße erholt, und der Abstand zwischen den Konsumausgaben und dem Verbrauchervertrauen war im dritten Quartal 2009 ungewöhnlich groß. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass das Wachstumsprofil der privaten Konsumausgaben zuletzt durch finanzielle Anreize zur Förderung des Automobilabsatzes in einigen Ländern stark beeinflusst wurde. Nachdem diese finanzpolitischen Maßnahmen den privaten Verbrauch um die Jahresmitte 2009 herum angekurbelt hatten, dürfte sich ihre Rücknahme gegen Ende vergangenen Jahres und Anfang 2010 dämpfend ausgewirkt haben. Es könnte sein, dass sich diese zeitlich begrenzten Maßnahmen nur teilweise im Vertrauensindikator niederschlagen. Überdies hat sich das beispiellose Tempo und Ausmaß des jüngsten Abschwungs wohl nicht nur auf das Verhältnis zwischen dem (als prozentualer Saldo gemessenen) Indikator für das Verbrauchervertrauen und dem jährlichen Konsumwachstum ausgewirkt, sondern sicherlich auch die Statistiker bei der Erstellung der gesamtwirtschaftlichen Indikatoren (etwa im Hinblick auf die Saison- und arbeitstägliche Bereinigung) vor Herausforderungen gestellt. Somit dürften die jüngsten Schätzungen zum Wachstum der privaten Konsumausgaben stärker als üblich künftigen Revisionen unterliegen. Abbildung B zeigt das Verbrauchervertrauen, die Beiträge der einzelnen Komponenten und das jährliche Wachstum der privaten Konsumausgaben für den Zeitraum um den Tiefpunkt im zweiten Quartal 1993 bzw. im ersten Quartal 2009.

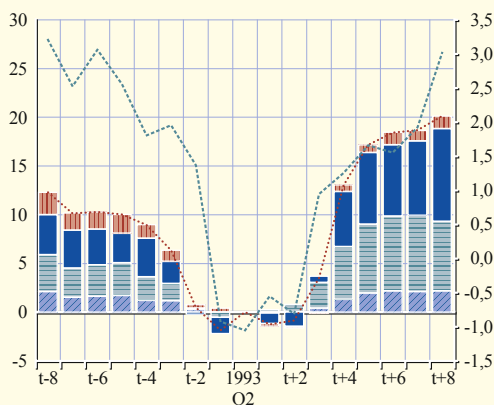
Die Auswirkungen der jüngsten Stimmungsaufhellung unter den Verbrauchern lassen sich anhand der Entwicklung des Verbrauchervertrauens nach dem Tiefstand beim Konsumwachstum im zweiten Jahresviertel 1993 untersuchen, als die Jahreswachstumsraten ähnlich stark in den negativen Bereich sanken wie im ersten Quartal 2009 (rund -1,0 %). In der Aufschwungsphase wurde die Zuversicht der Verbraucher von den Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Arbeitslosigkeit und der allgemeinen Wirtschaftslage getragen. Somit hatte die der Stimmungsaufhellung zugrunde liegende Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Lage – und nicht etwa die Beurteilung der persönlichen Situation – den größten Einfluss auf die Konsumentscheidungen der privaten Haushalte. Dies ist etwas über-

Abbildung B Private Konsumausgaben, Vertrauensindikator für die Verbraucher und seine Komponenten

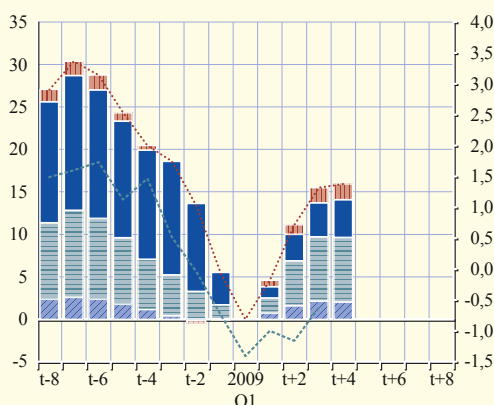
(Saldo in %; Wachstum gegenüber Vorjahr in %)

- Arbeitslosigkeit – invertiert (linke Skala)
- Ersparnis (linke Skala)
- Allgemeine Wirtschaftslage (linke Skala)
- Finanzielle Situation der privaten Haushalte (linke Skala)
- Verbrauchervertrauen (linke Skala)
- Private Konsumausgaben (rechte Skala)

Talsole in Q2 1993



Talsole in Q1 2009



Quellen: Eurostat, GD ECFIN und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Das Verbrauchervertrauen wurde in den Quartalen, in denen das jährliche Wachstum der privaten Konsumausgaben die Talsole erreichte (Q2 1993 und Q1 2009), auf null umbasiert. Die Teilkomponenten des Vertrauensindikators sind als Beiträge zum Vertrauen insgesamt dargestellt. Die Umfrageergebnisse für das erste Quartal 2010 wurden anhand der Ergebnisse für Januar und Februar 2010 geschätzt.

raschend, da eigentlich zu erwarten wäre, dass die Beurteilung der persönlichen Situation eine bessere Bestimmungsgröße von Wendepunkten und Aufschwungsphasen beim privaten Verbrauch darstellt. Andererseits könnte es sein, dass die konjunkturelle Entwicklung durch die Erwartungen bezüglich der allgemeinen Wirtschaftslage besser widerspiegelt wird als durch die Erwartungen hinsichtlich der persönlichen finanziellen Situation.

Die Entwicklung des Verbrauchervertrauens und seiner Komponenten nach dem letzten Wendepunkt beim Konsumwachstum im ersten Quartal 2009 unterscheidet sich nicht wesentlich von den Erfahrungen nach dem Tiefpunkt im zweiten Jahresviertel 1993. Erneut waren für die Stimmungsaufhellung die Einschätzungen hinsichtlich der allgemeinen Wirtschaftslage maßgeblich. Die Beurteilung der Arbeitsmarktlage hat sich indessen bis zum ersten Vierteljahr 2010 nicht so positiv entwickelt wie in der vorangegangenen Erholungsphase.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es wahrscheinlich noch zu früh, um zu beurteilen, ob die jüngste Entwicklung des Verbrauchervertrauens auf einen echten Wendepunkt beim Wachstum der privaten Konsumausgaben hindeutet. Sofern der private Verbrauch nicht weiter abnimmt, ist jedoch aufgrund von Basiseffekten mit einem Anstieg der Jahreswachstumsraten zu rechnen, sobald die negativen oder moderaten Quartalsveränderungen im Jahr 2009 aus der Betrachtung der Vorjahrswachstumsraten herausfallen. Dennoch ist sehr ungewiss, wie rasch und wie stark sich der private Verbrauch erholen wird, da die Wirkung der finanziellen Anreize für den Pkw-Kauf schwinden dürfte, das Verbrauchervertrauen nach wie vor unter seinem langfristigen Durchschnitt liegt und die Aussichten für die Arbeitsmärkte ungünstig sind. Darüber hinaus hat sich der Teilindikator, der die Ausgaben für größere Anschaffungen anzeigt, nicht so stark verbessert wie das Verbrauchervertrauen insgesamt.

INVESTITIONEN

Die Bruttoanlageinvestitionen gingen in den letzten drei Monaten des Jahres 2009 um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem sie im vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,9 % gesunken waren. Aufgrund der schwachen Nachfrage, des geringen Unternehmervertrauens, des Gewinnrückgangs, der historisch niedrigen Kapazitätsauslastung und der restriktiven Kreditvergabebedingungen hat sich die Investitionstätigkeit seit dem zweiten Quartal 2008 verringert. Trotz der weiteren Abschwächung im zweiten Halbjahr 2009 lässt die jüngste Entwicklung eine deutliche Verbesserung erkennen, was insbesondere vor dem Hintergrund der während des Konjunkturabschwungs sehr stark rückläufigen Investitionstätigkeit zu sehen ist. Im ersten Quartal 2009 schrumpften die Investitionen beispielsweise um 5,4 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr, in welchem ebenfalls ein kräftiger Rückgang verzeichnet worden war.

Die Angaben zu den gesamtwirtschaftlichen Investitionen lassen sich besser verstehen, wenn man die beiden Hauptkomponenten der Bruttoanlageinvestitionen, nämlich Bauinvestitionen und Investitionen ohne Bauten, getrennt analysiert. Die Bauinvestitionen, welche Wohnbauten und gewerbliche Bauten umfassen und rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen ausmachen, sind von der Entwicklung an den Immobilienmärkten stark in Mitleidenschaft gezogen worden. Das Wachstum dieser Komponente liegt seit dem zweiten Quartal 2008 aufgrund von Überkapazitäten in einigen Ländern, Finanzierungsbeschränkungen und eines verlangsamten Preisanstiegs bei Wohnbauten und gewerblichen Bauten im negativen Bereich. Die gedämpfte Immobilienpreisentwicklung macht Wohnungsbauinvestitionen weniger profitabel, was wiederum die Investitionstätigkeit im Baugewerbe beeinträchtigt. Ein Blick auf die jüngste Entwicklung zeigt, dass der in der ersten Jahreshälfte 2009 verzeichnete Preisrückgang bei

Wohnimmobilien im Eurogebiet auf deutliche Korrekturen in jenen Ländern zurückzuführen ist, in denen die Häuserpreise im Zeitraum bis 2005 am stärksten gestiegen waren. Die gesunkenen Wohnimmobilienpreise im Euroraum stehen im Zusammenhang mit einem mittlerweile umfangreichen Wohnraumangebot und einer schwachen Nachfrage (siehe hierzu auch Kasten 3 im Monatsbericht Februar 2010).

Mit Blick auf die Zukunft deutet die Entwicklung der Baugenehmigungen auf eine anhaltende Flaute am Wohnimmobilienmarkt hin, da deren Anzahl im dritten Quartal 2009 weiter drastisch zurückgegangen ist. Es ist somit davon auszugehen, dass die laufende Anpassung an den Immobilienmärkten des Euro-Währungsgebiets die Bauinvestitionen in den kommenden Quartalen weiterhin belasten wird. Darüber hinaus haben die widrigen Witterungsbedingungen, die zur Jahreswende in vielen Euro-Ländern vorherrschten, die Bautätigkeit vermutlich erheblich beeinträchtigt. Die Folgen dieser Entwicklung dürften in den Angaben zu den Bauinvestitionen für das Schlussquartal 2009 und das erste Vierteljahr 2010 zu Buche schlagen. Zudem waren auch die Finanzierungsbedingungen trotz der rückläufigen Hypothekenzinsen insgesamt nicht förderlich, da die Richtlinien für Hypothekenkredite der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft zufolge weiter verschärft wurden, wenn auch nicht mehr so stark wie in den vorangegangenen Erhebungen ausgewiesen.

Die Investitionen ohne Bauten (hauptsächlich Anlagen zur Herstellung von Waren bzw. Erbringung von Dienstleistungen) verzeichneten während des Konjunkturabschwungs ebenfalls einen Einbruch, da sich die Ertragslage durch die geringere Nachfrage verschlechterte und der Kapazitätsdruck abnahm. Hinzu kam, dass restriktivere Kreditrichtlinien die Finanzierungskosten erhöhten und die Verfügbarkeit von Finanzierungsmitteln einschränkten. Gleichwohl gingen die Investitionen ohne Bauten im dritten Jahresviertel 2009 nur um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück (für das letzte Vierteljahr 2009 liegen noch keine aufgeschlüsselten Angaben zu den Investitionen vor).

In den kommenden Quartalen dürften sich die Investitionen ohne Bauten zwar weiter positiv entwickeln, insgesamt jedoch aufgrund der niedrigen Kapazitätsauslastung und der schwachen Aussichten für die inländische Nachfrage und das Gewinnwachstum gedämpft bleiben. Die Kapazitätsauslastung erhöhte sich zwar bis Ende Januar geringfügig, lag jedoch weiterhin deutlich unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Die Kosten und die Verfügbarkeit von Finanzierungsmitteln stellen einen weiteren Faktor dar, der die Investitionsausgaben beeinflussen kann. Insgesamt sind die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen gesunken, und die Verschärfung der Kreditrichtlinien der Banken wurde per saldo erneut abgeschwächt. Gleichwohl bleibt die Dynamik der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften extrem gedämpft (siehe Abschnitt 2).

Historisch gesehen verlief die Erholung bei den Investitionen in Phasen, in denen ein Wirtschaftsabschwung durch eine Finanzkrise verschärft wurde, besonders langsam und graduell. Alles in allem wird erwartet, dass die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit im Euroraum in den kommenden Quartalen verhalten bleiben wird.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Im Gegensatz zu anderen Komponenten der Binnennachfrage blieb das Wachstum der staatlichen Konsumausgaben in den ersten drei Quartalen 2009 recht dynamisch. Allerdings kam es im letzten Jahresviertel zu einem Rückgang um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem im dritten Vierteljahr noch ein Anstieg um 0,8 % verzeichnet worden war. Die vergleichsweise stärkere Dynamik in der ersten Jahreshälfte 2009 lag darin begründet, dass einige Staatsausgaben, zum Beispiel für die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst, nicht direkt von konjunkturellen Entwicklungen beeinflusst wurden. Dieser von den Staatsausgaben ausgehende Stützungseffekt für die inländische Nachfrage ließ jedoch im vierten Quartal 2009 nach und dürfte sich auch im laufenden Jahr in Grenzen halten.

VORRÄTE

Nachdem die Vorratsveränderungen im ersten Halbjahr 2009 erheblich zum Rückgang des BIP im Euroraum beigetragen hatten, leisteten sie im dritten Jahresviertel einen positiven Beitrag zum vierteljährlichen BIP-Wachstum, während sie im Schlussquartal 2009 wachstumsneutral blieben. Der Wirtschaftsabschwung wurde in der ersten Jahreshälfte durch das zyklische Verlaufsmuster der Vorratsveränderungen verschärft, dem zufolge Unternehmen, die einen starken und möglicherweise lang andauernden Nachfragerückgang beobachten, tendenziell ihre Vorräte abbauen, indem sie die Produktion sehr stark drosseln. Grund hierfür ist ihr Bestreben, eine optimale Vorräte-Umsatz-Relation beizubehalten. Letztendlich verlangsamt sich die Abwärtskorrektur der Vorräte allerdings tendenziell, damit ein übermäßiger Rückgang der Vorräte-Umsatz-Relation vermieden wird, wenn sich die Umsätze wieder erhöhen.

Vor dem Hintergrund des kräftigen Lagerabbaus und der konjunkturellen Erholung wurden die Vorräte im dritten Quartal 2009 nicht mehr so stark reduziert; infolgedessen leisteten die Vorratsveränderungen einen positiven Beitrag in Höhe von 0,5 Prozentpunkten zum Wachstum des realen BIP. Den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge blieb das Tempo des Lagerabbaus im Schlussquartal 2009 jedoch unverändert, sodass von den Vorratsveränderungen keine Wachstumsimpulse für das BIP ausgingen.

Mit Blick auf die Zukunft lassen sowohl Umfragen als auch die anekdotische Evidenz darauf schließen, dass das Vorratsniveau sowohl auf der Fertigungs- als auch auf der Einzelhandelsstufe zunehmend als niedrig eingeschätzt wird. Daher werden die Vorratsveränderungen im ersten Quartal 2010 wahrscheinlich einen weiteren positiven Beitrag zum BIP-Wachstum im Eurogebiet leisten. Wie hoch dieser Beitrag ausfallen wird, bleibt allerdings sehr unsicher und hängt davon ab, wie schnell sich die Nachfrage erholen wird und die Unternehmen ihre Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung revidieren werden.

AUSSENHANDEL

Die weltwirtschaftliche Erholung hat den Welthandel gestärkt, wodurch die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euroraums in der zweiten Jahreshälfte 2009 gestiegen ist. Parallel dazu haben sich auch die Einfuhren im Zuge der konjunkturellen Belebung im Euro-Währungsgebiet und insbesondere der Erholung der Industrieproduktion wieder erhöht.

Nach einem drastischen Rückgang gegen Ende 2008 und Anfang 2009 und einer weiteren – wenn auch moderateren – Verringerung im zweiten Quartal 2009 verzeichneten die Aus- und Einfuhren im dritten Jahresviertel einen Anstieg von 2,9 % bzw. 2,8 % gegenüber dem Vorquartal. Die Erholung des Außenhandels schwächte sich im Schlussquartal 2009 ab, als die Exporte und die Importe um 1,7 % bzw. 0,9 % zulegten. Infolge der stärker ausgeprägten Wachstumsverlangsamung bei den Einfuhren belief sich der Beitrag des Außenhandels zum Wachstum des realen BIP im Eurogebiet im letzten Vierteljahr 2009 auf 0,3 Prozentpunkte. Die Belebung der Exporte und Importe im zweiten Halbjahr 2009 war breit angelegt und betraf alle wichtigen Gütergruppen. Vor allem die Aus- und Einfuhr von Vorleistungsgütern, die für den vorangegangenen Rückgang der Handelsströme ausschlaggebend gewesen war, verzeichnete ein kräftiges Plus.

Mit Blick auf die Zukunft ist aus den Umfrageindikatoren abzulesen, dass die Weltwirtschaft auf dem Weg der Erholung ist. Damit dürfte die Nachfrage nach Produkten des Euro-Währungsgebiets, insbesondere nach Vorleistungs- und Investitionsgütern, weiter steigen, was sich wiederum stützend auf die exportorientierten Unternehmen des Euroraums auswirken sollte. Da jedoch zu erwarten ist, dass die Erholung im Eurogebiet dem globalen Konjunkturaufschwung erst mit einer gewissen Ver-

zögerung folgen wird, dürften die Einfuhren nicht ganz so schnell zunehmen wie die Ausfuhren. Infolgedessen wird der Außenhandel in den kommenden Quartalen voraussichtlich einen positiven, aber moderaten Beitrag zum BIP-Wachstum im Euroraum leisten.

4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Die Betrachtung der Zusammensetzung der Wertschöpfung zeigt, dass sich das Wirtschaftswachstum nicht über viele Sektoren erstreckte und die Wirtschaftstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte 2009 zunahm. Letzteres ist vor allem auf die Entwicklung in der Industrie zurückzuführen. Der Dienstleistungssektor verzeichnete im dritten Vierteljahr kein und im Schlussquartal 2009 lediglich ein geringfügiges Wachstum, während das Baugewerbe in beiden Quartalen erneut einen Rückgang verbuchte. Umfrageergebnisse lassen auf einen weiteren moderaten Anstieg der Wertschöpfung Anfang 2010 schließen.

Die Lage am Arbeitsmarkt verschlechterte sich im zweiten Halbjahr 2009 weiter (siehe Abschnitt „Arbeitsmarkt“). Die Beschäftigung schrumpfte im dritten Quartal 2009 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal, und die Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet erreichte zur Jahreswende 9,9 %.

SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Der in der zweiten Jahreshälfte 2009 beobachtete Anstieg der gesamten Wertschöpfung im Euro-Raum war im Wesentlichen der Entwicklung in der Industrie zuzuschreiben. Nachdem die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) fünf Quartale in Folge rückläufig gewesen war, nahm sie im dritten und vierten Quartal des vergangenen Jahres um 2,3 % bzw. 0,3 % zu.

Zurückzuführen war der Anstieg der Wertschöpfung im industriellen Sektor auf die Entwicklung der Industrieproduktion, die sich im dritten Vierteljahr 2009 um 1,9 % und im Schlussquartal nur noch um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal ausweitete, hervorgerufen durch einen deutlichen Rückgang im Dezember 2009 im Vergleich zum Vormonat (siehe Abbildung 49). Aus einer Betrachtung der industriellen Hauptgruppen geht hervor, dass die Produktion insbesondere im Vorleistungsgüter- und Investitionsgütersektor im zweiten Halbjahr 2009 zunahm, während sie im Konsumgüterbereich nach wie vor gering war. Die unterschiedliche Entwicklung der einzelnen Sektoren steht dabei nicht im Widerspruch zu einer Frühphase der Erholung, die üblicherweise durch ein robusteres Wachstum im Vorleistungssektor gekennzeichnet ist. Infolge des Anstiegs der Wirtschaftstätigkeit erhöhte sich die Kapazitätsauslastung in der Industrie im Januar des laufenden Jahres auf 72,4 %. Damit liegt sie jedoch nach wie vor deutlich unter ihrem langfristigen Durchschnitt von 81,5 %. Im Rahmen der Branchenumfrage der Europäischen Kommission gaben die Unternehmen an, dass die Hemmnisse zur Ausweitung der Produktion im zweiten Halbjahr 2009 aufgrund geringerer Beschränkungen durch unzureichende Nachfrage und finanzielle Faktoren etwas abgenommen haben, sich jedoch nach wie vor auf einem erhöhten Niveau befinden. Jüngste Daten aus Branchenumfragen legen den Schluss nahe, dass das Wachstum in der Industrie Anfang des laufenden Jahres weiterhin positiv war (siehe Abbildung 50). Der EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe des Euro-Währungsgebiets stieg im Februar 2010 erneut an. Er lag mit 57 Punkten über seinem vor Einsetzen der Rezession verzeichneten Durchschnitt, was auf ein solides Wachstumstempo in diesem Sektor hindeutet. Auch andere Umfragen zum Vertrauen in der Industrie sowie anekdotische Evidenz signalisieren eine weitere Expansion in diesem Bereich.

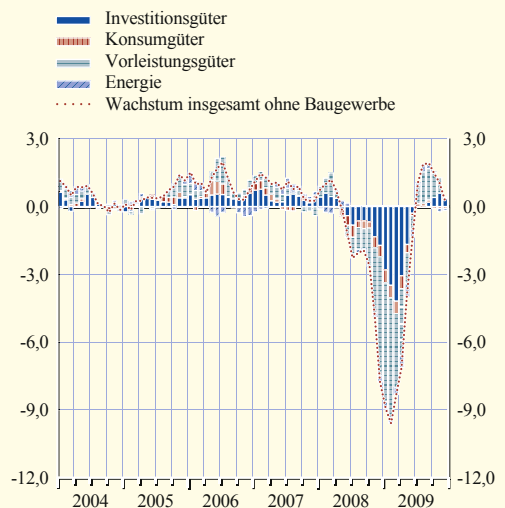
Die Bautätigkeit war in den vergangenen Quartalen weiter rückläufig. Die Wertschöpfung im Baugewerbe verringerte sich im letzten Jahresviertel 2009 um 1,1 % gegenüber dem Vorquartal. Dies ent-

spricht in etwa dem in den drei vorangegangenen Quartalen beobachteten Rückgang. Ende 2008 war die Wertschöpfung indes noch negativer gewesen. Zwischen den einzelnen Ländern waren relativ große Unterschiede bei der Entwicklung der baugewerblichen Wertschöpfung erkennbar, wobei in denjenigen Ländern stärkere Rückgänge zu verzeichnen waren, in denen das Gewicht dieses Sektors bezogen auf das BIP vor den Finanzmarkturbulenzen deutlich gestiegen war. Insgesamt wurde die Entwicklung im Baugewerbe – wie bereits erwähnt – weiterhin durch die Anpassungsprozesse am Wohnimmobilienmarkt getrieben. Dies wird auch durch die sehr unterschiedliche Entwicklung der zwei wichtigsten Teilsektoren – Hoch- und Tiefbau – bestätigt. Im Hochbau wurde ein Konjunkturreinbruch verzeichnet, der sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien betraf, während im Tiefbau, der unter anderem von den staatlichen Konjunkturpaketen profitierte, eine Erholung zu beobachten war.

Im Dienstleistungsgewerbe war die Wirtschaftstätigkeit während des Wirtschaftsabschwungs robuster als in anderen Sektoren, da dieser Sektor deutlich weniger konjunkturtauglich ist als das verarbeitende Gewerbe und das Baugewerbe. Nachdem die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor Ende 2008 und Anfang 2009 rückläufig gewesen war, entwickelte sie sich auch in den jüngsten Quartalen eher verhalten. Nach einem leichten Anstieg im zweiten Jahresviertel 2009 stagnierte die Wertschöpfung im darauffolgenden Dreimonatszeitraum und nahm im letzten Vierteljahr um 0,1 % zu. Vorliegende Angaben zu den wichtigsten Teilsektoren zeigen, dass nach dem starken Rückgang der Wertschöpfung gegen Ende 2008 und Anfang 2009 bislang nur in den Teilsektoren „Handel und Verkehr“ sowie „Finanzierung und Unternehmensdienstleister“, die unter den Teilbereichen des Dienstleistungssektors tendenziell die stärksten zyklischen Schwankungen aufweisen, eine weitgehende Stabilisierung zu beobachten war. Die zuletzt veröffentlichten Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass der Dienstleistungssektor zu Beginn des laufenden Jahres ein moderates Wachstum verzeichnete.

Abbildung 49 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

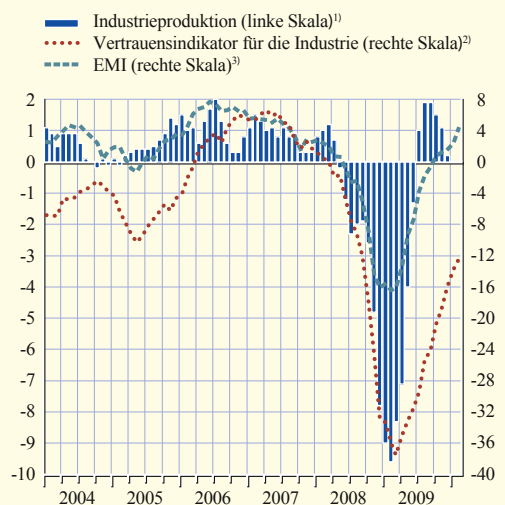
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 50 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission, Markit und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Alle Datenreihen 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.

ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets verschlechterte sich in den letzten beiden Quartalen 2009 weiter, da Veränderungen der Beschäftigung oftmals mit zeitlicher Verzögerung auf Konjunkturschwankungen folgen. Während des konjunkturellen Abschwungs setzte der Beschäftigungsabbau im Baugewerbe früher ein als in der Industrie, im Dienstleistungsgewerbe und im Staatssektor. Dies war teilweise auf Überkapazitäten im Baugewerbe einiger Länder sowie darauf zurückzuführen, dass im Bausektor Arbeitnehmer in der Regel auf temporärer Basis beschäftigt sind, was zu schnelleren Anpassungen im Personalbestand führt. In der Folgezeit wurde auch in der Industrie verstärkt Personal abgebaut, während im Dienstleistungssektor weiterhin deutlich weniger Stellen gestrichen wurden (siehe Tabelle 8).

Im Gefolge des Wirtschaftsabschwungs haben viele Länder des Eurogebiets spezielle Arbeitszeitregelungen eingeführt, um das Beschäftigungsniveau zu stabilisieren. So wurde die Zahl geleisteter Arbeitsstunden etwa durch Veränderungen in den Regelungen zur flexiblen Arbeitszeit in Unternehmen, allgemeinen Überstundenabbau und von einer Reihe europäischer Regierungen eingeleiteter Sondermaßnahmen zur Beschäftigungssicherung reduziert. Dies hat schließlich dazu beigetragen, einen stärkeren Beschäftigungsrückgang zu verhindern, und so den Prozess der personellen Anpassung an die sinkende Nachfrage geglättet. Angesichts des Konjunkturerinbruchs scheint sich die Beschäftigung im Euroraum während des Abschwungs relativ robust entwickelt zu haben. Ein Großteil der Anpassung ist tatsächlich auf die Verringerung der je Arbeitnehmer geleisteten Anzahl an Arbeitsstunden und nicht auf einen starken Anstieg der Arbeitslosigkeit zurückzuführen. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass sich der Arbeitsmarkt in den einzelnen Volkswirtschaften des Eurogebiets sehr unterschiedlich entwickelte.

Die Daten für das dritte Quartal 2009 bestätigten, dass sich der vierteljährliche Rückgang der Beschäftigung im Euroraum verlangsamt hat. Die Beschäftigung ging im dritten Quartal 2009 wie bereits im vorherigen Vierteljahr um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem sie zu Beginn des Jahres noch um 0,7 % gesunken war. Aufgeschlüsselt nach Sektoren waren die Industrie und das Baugewerbe nach wie vor am stärksten vom Beschäftigungsabbau betroffen. Während der vierteljährliche

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Vorjahrsraten		Quartalsraten				
	2007	2008	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3
Gesamtwirtschaft	1,8	0,7	-0,2	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5
<i>Darunter:</i>							
Landwirtschaft und Fischerei	-1,5	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-0,9	-1,1
Industrie	1,3	-0,8	-0,9	-1,4	-1,7	-1,7	-1,8
Ohne Baugewerbe	0,3	-0,1	-0,5	-1,1	-1,5	-1,8	-1,7
Baugewerbe	3,8	-2,2	-1,9	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0
Dienstleistungen	2,1	1,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1
Handel und Verkehr	2,0	1,3	-0,1	-0,4	-0,8	-0,4	-0,2
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	4,0	2,3	0,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,5
Öffentliche Verwaltung ¹⁾	1,2	1,0	0,2	0,6	0,2	0,6	0,3

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

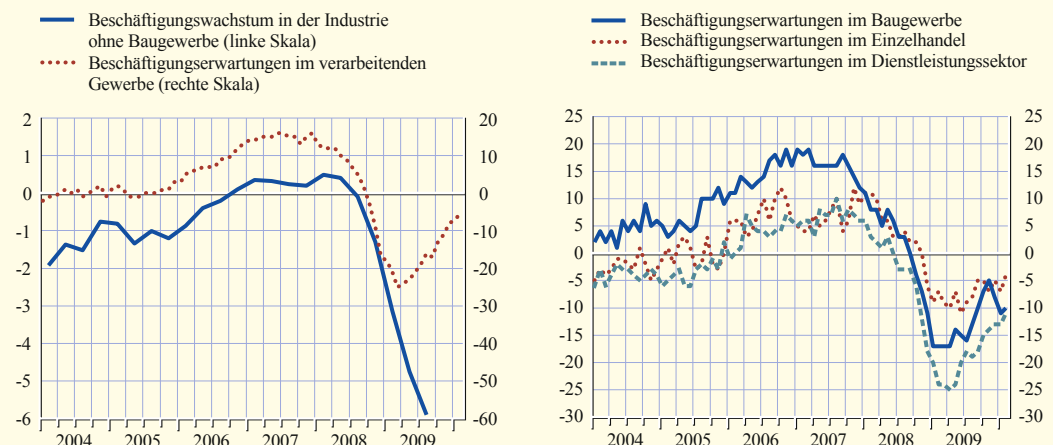
Rückgang in der Industrie (ohne Baugewerbe) in Höhe von 1,7 % im dritten Quartal auf eine gewisse Verlangsamung des Beschäftigungsabbaus im Vergleich zum Vorquartal hinweist, scheint sich die Abnahme der Beschäftigung im Baugewerbe im dritten Jahresviertel erneut beschleunigt zu haben, nachdem im zweiten Quartal gewisse Anzeichen einer Erholung erkennbar gewesen waren. Im Dienstleistungssektor hingegen scheint sich die Beschäftigung etwas besser gehalten zu haben; dort ging sie wie bereits im zweiten Vierteljahr lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück (siehe Abbildung 51).

Die in den letzten Quartalen verzeichneten Beschäftigungsverluste haben zusammen mit einem sich erholenden Wachstum in der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Eurogebiet zu einer Kehrtwende beim Produktivitätsrückgang beigetragen. Im Vergleich zum Vorjahrsquartal sank die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität (gemessen als Produktion je Erwerbstätigen) im dritten Vierteljahr 2009 im Euro-Währungsgebiet zwar immer noch um 2,1 %, doch dieser Rückgang stellt eine deutliche Verbesserung gegenüber der im ersten Halbjahr beobachteten beispiellos starken Kontraktion dar (siehe Abbildung 52). Eine Betrachtung der aktuellen Umfrageindikatoren für die jüngere Vergangenheit legt den Schluss nahe, dass sich die Produktivität im vierten Quartal weiter verbesserte.

Den zuletzt verfügbaren Daten zufolge ist der Anstieg der Arbeitslosenquote im Euroraum um den Jahreswechsel herum vorübergehend zum Stillstand gekommen. Die Arbeitslosenquote des Euro-Währungsgebiets lag im Januar 2010 gegenüber den beiden Vormonaten unverändert bei 9,9 %, nachdem die Quote für Dezember 2009 um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert worden war (siehe Abbildung 53). Die Umfrageindikatoren haben sich von ihren Tiefstständen erholt, deuten jedoch für die kommenden Monate nach wie vor auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euroraum hin. Dieser dürfte jedoch geringer ausfallen, als noch im früheren Jahresverlauf 2009 beobachtet und erwartet worden war.

Abbildung 51 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

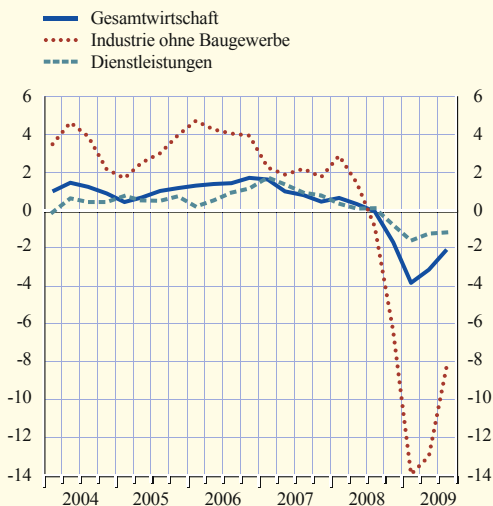
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Salden in %; saisonbereinigt)



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

Abbildung 52 Arbeitsproduktivität

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

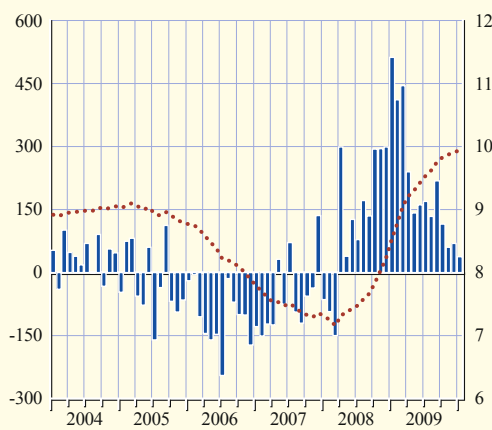


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 53 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)

— Veränderung gegen Vormonat in Tsd (linke Skala)
 In % der Erwerbspersonen (rechte Skala)



Quelle: Eurostat.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Für das laufende Jahr wird mit einem nach wie vor moderaten Wachstum des realen BIP im Eurogebiet gerechnet, da sich die geringe Kapazitätsauslastung dämpfend auf die Investitionen auswirken und die eingetrübten Arbeitsmarktaussichten im Euroraum zu einer Abschwächung des Konsumwachstums führen dürften. Ferner wird der Prozess der Bilanzanpassungen in verschiedenen Sektoren sowohl innerhalb als auch außerhalb des Eurogebiets anhalten. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2010 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für den Euroraum wider, die davon ausgehen, dass das Wachstum des realen BIP im Jahr 2010 zwischen 0,4 % und 1,2 % und im Jahr 2011 zwischen 0,5 % bis 2,5 % liegen wird (siehe Kasten 8). Verglichen mit den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Dezember 2009 hat sich die für das Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr projizierte Bandbreite geringfügig verringert, während sie für das kommende Jahr leicht nach oben korrigiert wurde, was auf eine deutliche weltweite Konjunkturbelebung zurückzuführen ist.

In einem Umfeld, das von anhaltender Unsicherheit geprägt ist, werden die Risiken für die Konjunkturaussichten als weitgehend ausgewogen erachtet. Einerseits könnte das Vertrauen stärker zunehmen als zuvor angenommen, und sowohl die Weltwirtschaft als auch der Außenhandel könnten sich schneller erholen als projiziert. Des Weiteren könnten die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie andere wirtschaftspolitische Maßnahmen stärkere Auswirkungen haben als erwartet. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken bezüglich einer im Vergleich zu den Erwartungen stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und neu auftretender Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Auf Basis der bis zum 19. Februar 2010 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ In Erwartung einer weltweiten Konjunkturerholung wird das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP den Projektionen zufolge im laufenden Jahr 0,4 % bis 1,2 % betragen und 2011 allmählich auf 0,5 % bis 2,5 % steigen. Die Inflation dürfte im Zuge der an Fahrt gewinnenden Konjunkturerholung über den Projektionszeitraum leicht zunehmen, und zwar von 0,8 % bis 1,6 % im Jahr 2010 auf 0,9 % bis 2,1 % im Folgejahr.

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

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Preise für Rohstoffe (Energie und sonstige Rohstoffe) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 12. Februar 2010.² Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die kurzfristigen Zinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen insgesamt ein Durchschnittsniveau von 0,9 % für 2010 und von 1,7 % für 2011. Die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein durchschnittliches Niveau von 4,0 % in diesem und von 4,5 % im nächsten Jahr hin. Neben der zuletzt beobachteten weiteren Verbesserung der Finanzierungsbedingungen berücksichtigt die Basisprojektion auch die Annahme, dass sich die Spreads zwischen den Kreditzinsen der Banken und den oben genannten Zinssätzen im Verlauf des Projektionszeitraums stabilisieren oder leicht verringern werden. Ferner wird von einer Lockerung der Kreditangebotsbedingungen über den Projektionszeitraum hinweg ausgegangen. Was die Rohstoffe betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung erwartet, dass sich die Ölpreise im Durchschnitt 2010 auf 75,1 USD je Barrel und 2011 auf 79,8 USD je Barrel belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie im laufenden Jahr um 18,4 % und im kommenden Jahr um weitere 2,7 % steigen.

Die bilateralen Wechselkurse dürften über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vor-

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

2 Die Annahmen für Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum Schlussquartal 2010 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

herrschte. Dies impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,38 über den gesamten Projektionszeitraum sowie einen effektiven Euro-Wechselkurs, der im Schnitt 2010 um 2,6 % und 2011 um weitere 0,2 % sinkt.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 12. Februar 2010). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Was die globalen Wirtschaftsaussichten anbelangt, so sind seit dem Mitte 2009 verzeichneten Wendepunkt deutlichere Anzeichen einer Erholung zu erkennen. Auf kurze Sicht wird davon ausgegangen, dass die Konjunkturaufhellung weiterhin in erster Linie von den Auswirkungen geld- und finanzpolitischer Impulse, der Normalisierung des Handels sowie dem Lagerzyklus getragen wird. Während einige dieser Faktoren temporär sind, dürfte die Verbesserung der Finanzierungsbedingungen die projizierte anhaltende weltweite Erholung dauerhafter stützen. Insgesamt wird damit gerechnet, dass das globale Wirtschaftswachstum über den gesamten Projektionszeitraum hinweg hinter früheren Trends zurückbleibt, da insbesondere fortgeschrittene Volkswirtschaften aufgrund der krisenbedingten Bilanzanpassungen eine verhaltene konjunkturelle Aufhellung verzeichnen. Das weltweite reale BIP außerhalb des Euroraums dürfte sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr zulegen und einen durchschnittlichen Anstieg von 4,2 % bzw. 4,0 % aufweisen. Angesichts der deutlichen Erholung des Welthandels wird damit gerechnet, dass das Wachstum der Exportmärkte des Eurogebiets im Jahr 2010 auf 6,9 % und im Folgejahr auf 5,4 % zunimmt. Die höhere jährliche Zuwachsrate für 2010 spiegelt den Einfluss eines größeren statistischen Überhangs aus dem Jahr 2009 wider und verschleiert die Tatsache, dass im Quartalsvergleich für 2011 ein schnelleres Wachstum der Weltwirtschaft projiziert wird als für das laufende Jahr.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Im Schlussquartal 2009 verzeichnete das Euro-Währungsgebiet nach einer tiefen Rezession das zweite Quartal in Folge ein positives Wachstum des realen BIP. Die verfügbaren Daten deuten darauf hin, dass die Erholung von den Exporten getragen wurde, nachdem sich der Welthandel wieder aufgehellt hat. Auch temporäre Faktoren wie die Konjunkturpakete und der Lagerzyklus stützten die Konjunkturerholung. Die Auswirkungen dieser Faktoren werden im Laufe der Zeit abklingen, sodass für das Jahr 2010 mit einem weiterhin moderaten BIP-Wachstum gerechnet wird, obgleich die Konjunktur zunehmend durch die Exporte und eine langsam wieder auflebende Binnennachfrage getragen werden dürfte. Hierin spiegeln sich die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen und der erheblichen Bemühungen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems wider. Es wird erwartet, dass sich die Erholung im Jahr 2011 festigt. Das Wachstum dürfte sich nach wie vor schwächer entwickeln als vor der Rezession, da in verschiedenen Sektoren Bilanzsanierungen notwendig sind und der Konsum durch die eingetrübten Arbeitsmarktaussichten sowie das auf einem hohen Niveau verharrende Vorsichtssparen gedämpft wird. Zudem werden die privaten Investitionen den Projektionen zufolge über den Zeithorizont zwar steigen, aber durch das hohe Niveau an ungenutzten Kapazitäten und geringe Nachfrageaussichten gebremst werden. Nachdem das reale BIP 2009 im Vorjahresvergleich um 4,0 %

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2009	2010	2011
HVPI	0,3	0,8 bis 1,6	0,9 bis 2,1
Reales BIP	-4,0	0,4 bis 1,2	0,5 bis 2,5
Private Konsumausgaben	-1,0	-0,3 bis 0,5	0,2 bis 2,0
Konsumausgaben des Staates	2,5	0,1 bis 1,1	0,2 bis 1,6
Bruttoanlageinvestitionen	-10,8	-3,1 bis -0,5	-1,1 bis 2,9
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	-13,0	3,2 bis 7,6	1,4 bis 7,8
Importe (Waren und Dienstleistungen)	-11,6	1,9 bis 5,7	0,7 bis 6,5

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

2) Die Daten beziehen sich auf alle 16 Länder des Euro-Währungsgebiets.

zurückging, wird für 2010 ein Jahreszuwachs um 0,4 % bis 1,2 % und für 2011 um 0,5 % bis 2,5 % projiziert. Da die Schätzungen in Bezug auf das jährliche Potenzialwachstum ebenfalls niedriger ausfallen als vor der Rezession, dürfte sich die Produktionslücke über den Projektionshorizont hinweg trotzdem verringern.

Aussichten für Preise und Kosten

Nachdem die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im dritten Quartal 2009 mit -0,4 % einen Tiefstand erreicht hatte, kehrte sie im Schlussquartal 2009 in den positiven Bereich zurück. Diese Entwicklung war vor allem auf starke Basiseffekte aus vorangegangenen Rückgängen der Rohstoffpreise zurückzuführen. Nach dem Anstieg auf 1,0 % im Januar 2010 steht zu erwarten, dass sich die Inflation auch in den kommenden Monaten in diesem Bereich bewegen wird. Danach dürfte die Preissteigerungsrate aufgrund der erwarteten allmählichen Konjunkturaufhellung bei weiterhin moderatem Potenzialwachstum nach und nach steigen. Laut Projektionen wird damit gerechnet, dass die durchschnittliche jährliche Teuerungsrate 2010 zwischen 0,8 % und 1,6 % und 2011 zwischen 0,9 % und 2,1 % betragen wird. Das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer wird voraussichtlich niedrig bleiben und durch die anhaltende Schwäche am Arbeitsmarkt gedämpft werden. Da die Beschäftigung den Projektionen zufolge noch eine Zeit lang weiter sinken wird, dürfte die daraus resultierende höhere Produktivität zu einer deutlichen Abnahme des Wachstums der Lohnstückkosten beitragen, das sich 2009 auf hohem Niveau bewegt hatte. Dies dürfte wiederum dazu führen, dass die Gewinnspannen moderat steigen und die im vergangenen Jahr verzeichneten Verluste zum Teil wieder wettgemacht werden können. Es wird davon ausgegangen, dass sich die Jahresänderungsrate des HVPI ohne Energie 2010 angesichts der Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage weiter verringert, bevor 2011 eine leichte Erholung einsetzt.

Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2009

Bei einem Vergleich mit den im Monatsbericht vom Dezember 2009 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zeigt sich, dass die Projektionsbandbreite für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2010 innerhalb der im Dezember projizierten Bandbreite liegt. Die Bandbreite für 2011 wurde insbesondere aufgrund der weltweit dynamischeren Wirtschaftstätigkeit, die die Exporte des Euroraums ankurbeln und Investitionen fördern dürfte, leicht nach oben korrigiert.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2009

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2009	2010	2011
Reales BIP – Dezember 2009	-4,1 bis -3,9	0,1 bis 1,5	0,2 bis 2,2
Reales BIP – März 2010	-4,0	0,4 bis 1,2	0,5 bis 2,5
HVPI – Dezember 2009	0,3 bis 0,3	0,9 bis 1,7	0,8 bis 2,0
HVPI – März 2010	0,3	0,8 bis 1,6	0,9 bis 2,1

Im Hinblick auf die HVPI-Inflation wurde bei der Bandbreite für 2010 gegenüber der Bandbreite vom Dezember 2009 eine geringfügige Korrektur nach unten vorgenommen, während jene für 2011 – entsprechend den günstigeren Konjunkturaussichten – leicht nach oben korrigiert wurde.

Vergleich mit den Prognosen anderer Institutionen

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

Den derzeit von anderen Organisationen und Institutionen vorliegenden Prognosen zufolge wird das reale BIP des Euroraums 2010 zwischen 0,7 % und 1,3 % und 2011 zwischen 1,5 % und 1,7 % betragen. Was die Teuerung anbelangt, so rechnen die verfügbaren Prognosen mit einer durchschnittlichen jährlichen HVPI-Preissteigerung zwischen 0,8 % und 1,3 % im Jahr 2010 sowie zwischen 0,7 % und 1,5 % im Jahr 2011. Die Prognosen anderer Institutionen liegen somit sowohl in Bezug auf das BIP-Wachstum als auch auf die HVPI-Inflation im Allgemeinen innerhalb der Bandbreiten der von den Experten der EZB erstellten Projektionen.

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

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum		HVPI-Inflation	
		2010	2011	2010	2011
OECD	November 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
IWF	Januar 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Consensus Economics	Februar 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Survey of Professional Forecasters	Februar 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Europäische Kommission	Februar 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
Von Experten der EZB erstellte Projektionen	März 2010	0,4 - 1,2	0,5 - 2,5	0,8 - 1,6	0,9 - 2,1

Quellen: Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Februar 2010 im Hinblick auf die Zahlen für 2010 sowie Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2009 in Bezug auf die Zahlen für 2011; IWF, World Economic Outlook vom Oktober 2009 für die Inflation sowie World Economic Outlook, Aktualisierung vom Januar 2010, für das BIP-Wachstum; Wirtschaftsausblick der OECD vom November 2009; Prognosen von Consensus Economics; Survey of Professional Forecasters der EZB.

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

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Das Jahr 2009 stand im Zeichen einer deutlichen Verschlechterung der öffentlichen Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet. Den aktualisierten Stabilitätsprogrammen zufolge, die die meisten Länder zwischen Dezember 2009 und Februar 2010 vorgelegt haben, wird sich die Defizitquote auf der Ebene des Euroraums 2010 weiter erhöhen. Zwar haben einige Länder für das laufende Jahr Korrekturmaßnahmen angekündigt, doch viele andere beabsichtigen, erst 2011 mit der Haushalts-sanierung zu beginnen. Um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen aufrecht-zuerhalten und negative Effekte für andere Mitgliedstaaten und die WWU als Ganzes zu vermeiden, müssen die Länder des Euroraums ihre nach dem jeweiligen Defizitverfahren bestehenden Verpflichtungen unbedingt einhalten. Viele Staaten müssen ehrgeizige Konsolidierungsanstrengungen unter-nehmen, die durch glaubwürdige und genau spezifizierte strukturelle Maßnahmen vor allem auf der Aufgabenseite zu untermauern sind. In Bezug auf Griechenland hat der ECOFIN-Rat am 16. Feb-ruar 2010 das Jahr 2012 als neue Frist für die Korrektur des übermäßigen Haushaltsdefizits festge-legt und das Land aufgefordert, eine Reihe umfassender struktureller Maßnahmen zu konzipieren und umzusetzen sowie regelmäßig darüber zu berichten.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2009

Im Jahr 2009 verschlechterten sich die Haushaltspositionen der meisten Euro-Länder drastisch. Den aktualisierten Stabilitätsprogrammen zufolge, die die meisten Länder zwischen Dezember 2009 und Februar 2010 vorgelegt haben (siehe Tabelle 9), hat sich das gesamtstaatliche Defizit auf Euroraum-ebene mehr als verdreifacht: Betrug es 2008 noch 2,0 % des BIP, so war 2009 ein Stand von 6,2 % des BIP zu verzeichnen. Dies stellt die dramatischste Verschlechterung der Haushaltslage seit Beginn der WWU dar. Gleichzeitig erhöhte sich der öffentliche Schuldenstand im Eurogebiet von 69,4 % des BIP im Jahr 2008 auf 78,7 % des BIP im Jahr 2009. Vergleicht man die Zahlen für 2009 mit den Ende 2008 bzw. Anfang 2009 veröffentlichten Stabilitätsprogrammen, so wurde die Zielvorgabe für den durchschnittlichen Finanzierungssaldo 2009 im Euroraum um 2,8 Prozentpunkte des BIP verfehlt. Dies ist die umfangreichste Revision, die seit Bestehen der Stabilitätsprogramme jemals vorgenommen wurde.

Eine genauere Betrachtung der Länderergebnisse zeigt, dass drei Länder – Griechenland, Irland und Spanien – im Jahr 2009 Defizitquoten in zweistelliger Höhe verbuchten. Eine zweite Ländergruppe – Portugal, Frankreich, die Slowakei, Belgien, Zypern, Slowenien und Italien – wies hohe Defizitquoten von 5 % bis 9,5 % auf. Vier weitere Staaten – die Niederlande, Malta, Österreich und Deutschland – verzeichneten Defizitquoten von 3 % bis 4,9 %. Nur in Finnland und Luxemburg war das Haushaltsdefizit niedriger als 3 % des BIP. Damit wiesen 14 der 16 Euro-Länder 2009 ein Defizit oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP auf. Mit Ausnahme Zyperns befinden sich die betreffenden Länder derzeit alle in einem Defizitverfahren (siehe Tabelle 10).

Die ungünstige Haushaltsentwicklung lässt sich vor allem auf fünf Faktoren zurückführen. Erstens haben die Finanzkrise und der Wirtschaftsabschwung durch das Wirken der automatischen Stabilisatoren zu sinkenden Steuereinnahmen und steigenden Sozialausgaben (beispielsweise im Zusammenhang mit der Arbeitslosenunterstützung) geführt. Zweitens wurden die Einnahmen nicht nur durch die automatische Stabilisierung, sondern auch durch andere Faktoren (wie fallende Vermögenspreise) in Mitleidenschaft gezogen, die sich nicht in der Entwicklung der wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Aggregate niedergeschlagen, aber zu Einnahmenausfällen geführt haben. Drittens blieb das strukturelle Ausgabenwachstum trotz gleichzeitig rückläufigen Trendwachstums der Wirtschaft im Eurogebiet dynamisch. Viertens haben die meisten Euro-Länder vor dem Hintergrund des vom Europäischen Rat im Dezember 2008 verabschiedeten Europäischen Konjunkturprogramms umfangreiche finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen durchgeführt. Fünftens haben mehrere Länder weitreichende Stabilisierungsmaßnahmen für ihren Finanzsektor ergriffen, die sich im öffent-

Tabelle 9 Die aktualisierten Stabilitätsprogramme der Länder des Euro-Währungsgebiets

	Wachstumsrate des realen BIP (Veränderung in %)					Öffentlicher Finanzierungs- saldo (in % des BIP)					Schuldenstand (in % des BIP)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Belgien															
Aktualisiertes Programm (April 2009)	1,1	-1,9	0,6	2,3	2,3	-1,2	-3,4	-4,0	-3,4	-2,6	89,6	93,0	95,0	94,9	93,9
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	1,0	-3,1	1,1	1,7	2,2	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	89,8	97,9	100,6	101,4	100,6
Deutschland															
Aktualisiertes Programm (Jan. 2009)	1,3	-2,3	1,3	1,3	1,3	-0,1	-3,0	-4,0	-3,0	-2,5	65,5	68,5	70,5	71,5	72,5
Aktualisiertes Programm (Febr. 2010)	1,3	-5,0	1,4	2,0	2,0	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	65,9	72,5	76,5	79,5	81,0
Irland															
Aktualisiertes Programm (Jan. 2009)	-1,4	-4,0	-0,9	2,3	3,4	-6,3	-9,5	-9,0	-6,4	-4,8	40,6	52,7	62,3	65,7	66,2
Aktualisiertes Programm (Dez. 2009)	-3,0	-7,5	-1,3	3,3	4,5	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	44,1	64,5	77,9	82,9	83,9
Griechenland															
Aktualisiertes Programm (Dez. 2008)	3,0	1,1	1,6	2,3		-3,7	-3,7	-3,2	-2,6		94,6	96,3	96,1	94,7	
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	2,0	-1,2	-0,3	1,5	1,9	-7,7	-12,7	-8,7	-5,6	-2,8	99,2	113,4	120,4	120,6	117,7
Spanien															
Aktualisiertes Programm (Jan. 2009)	1,2	-1,6	1,2	2,6		-3,4	-5,8	-4,8	-3,9		39,5	47,3	51,6	53,7	
Aktualisiertes Programm (Febr. 2010)	0,9	-3,6	-0,3	1,8	2,9	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	39,7	55,2	65,9	71,9	74,3
Frankreich															
Aktualisiertes Programm (Dez. 2008)	1,0	0,2	2,0	2,5	2,5	-2,9	-3,9	-2,7	-1,9	-1,1	66,7	69,1	69,4	68,5	66,8
Aktualisiertes Programm (Febr. 2010)	0,4	-2,3	1,4	2,5	2,5	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	67,4	77,4	83,2	86,1	87,1
Italien															
Aktualisiertes Programm (Febr. 2009)	-0,6	-2,0	0,3	1,0		-2,6	-3,7	-3,3	-2,9		105,9	110,5	112,0	111,6	
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	-1,0	-4,8	1,1	2,0	2,0	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6
Zypern															
Aktualisiertes Programm (Febr. 2009)	3,8	2,1	2,4	3,0	3,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,9	-2,2	49,3	46,8	45,4	44,2	44,2
noch nicht verfügbar															
Luxemburg															
Aktualisiertes Programm (Jan. 2009)	1,0	-0,9	1,4			2,0	-0,6	-1,5			14,4	14,9	17,0		
Aktualisiertes Programm (Febr. 2010)	0,0	-3,9	2,5	3,0	2,7	2,5	-1,1	-3,9	-5,0	-4,6	13,5	14,9	18,3	23,9	29,3
Malta															
Aktualisiertes Programm (Dez. 2008)	2,8	2,2	2,5	2,8		-3,3	-1,5	-0,3	1,2		62,8	61,9	59,8	56,3	
Aktualisiertes Programm (Febr. 2010)	2,1	-2,0	1,1	2,3	2,9	-4,7	-3,8	-3,9	-2,9	-2,8	63,6	66,8	68,6	68,0	67,3
Niederlande															
Aktualisiertes Programm (Nov. 2008)	2,3	1,3	2,0	2,0		1,2	1,2	0,8	1,1		42,1	39,6	38,0	36,2	
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	2,0	-4,0	1,5	2,0	2,0	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	58,2	62,3	67,2	69,6	72,5
Österreich															
Aktualisiertes Programm (April 2009)	1,8	-2,2	0,5	1,5	2,0	-0,4	-3,5	-4,7	-4,7	-4,7	62,5	68,5	73,0	75,7	77,7
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	2,0	-3,4	1,5	1,5	1,9	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	62,6	66,5	70,2	72,6	73,8
Portugal															
Aktualisiertes Programm (Jan. 2009)	0,3	-0,8	0,5	1,3		-2,2	-3,9	-2,9	-2,3		65,9	69,7	70,5	70,0	
noch nicht verfügbar															
Slowenien															
Aktualisiertes Programm (April 2009)	3,5	-4,0	1,0	2,7		-0,9	-5,1	-3,9	-3,4		22,8	30,5	34,1	36,3	
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	3,5	-7,3	0,9	2,5	3,7	-1,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	22,5	34,4	39,6	42,0	42,7
Slowakei															
Aktualisiertes Programm (April 2009)	6,4	2,4	3,6	4,5	5,1	-2,2	-3,0	-2,9	-2,2	-1,7	27,6	31,4	32,7	32,7	
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	6,4	-5,7	1,9	4,1	5,4	-2,3	-6,3	-5,5	-4,2	-3,0	27,7	37,1	40,8	42,5	42,2
Finnland															
Aktualisiertes Programm (Dez. 2008)	2,6	0,6	1,8	2,4	2,2	4,4	2,1	1,1	1,0	0,9	32,4	33,0	33,7	34,1	34,6
Aktualisiertes Programm (Jan. 2010)	1,0	-7,6	0,7	2,4	3,5	4,4	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	34,2	41,8	48,3	52,2	54,4
Euro-Währungsgebiet															
Aktualisierte Programme 2008/09	1,0	-1,2	1,2	1,8		-1,6	-3,4	-3,3	-2,6		67,8	71,5	73,2	73,8	
Aktualisierte Programme 2009/10	0,7	-4,0	1,0	2,1	2,3	-2,0	-6,2	-6,6	-5,2	-3,9	69,4	78,7	83,9	86,5	87,3

Quellen: Aktualisierte Stabilitätsprogramme 2008/09 und 2009/10 sowie EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Gesamtwert für das Euro-Währungsgebiet errechnet sich als gewichteter Durchschnitt aller Länder des Eurogebiets außer – bezüglich der Aktualisierung 2009/10 – Zypern und Portugal, für die die Programme noch nicht vorliegen. Bezüglich der Aktualisierung 2009/10 stammen die Daten zum realen BIP-Wachstum und zum Schuldenstand Irlands für 2008 aus der Herbstprognose 2009 der Europäischen Kommission.

Tabelle 10 Überblick über die Verfahren bei einem übermäßigen Defizit in Ländern des Euro-Währungsgebiets

(in % des BIP)

	Öffentlicher Finanzierungssaldo 2009	Beginn des Konsolidierungsprozesses	Korrekturfrist	Empfohlene durchschnittliche strukturelle Anpassung pro Jahr
Belgien	-5,9	2010	2012	3/4
Deutschland	-3,4	2011	2013	≥ 0,5
Irland	-12,5	2010	2014	2
Griechenland	-12,7	2010	2012	≥ 3 1/2 im Jahr 2010/11, ≥ 2 1/2 im Jahr 2012
Spanien	-11,2	2010	2013	> 1,5
Frankreich	-8,3	2010	2013	> 1
Italien	-5,3	2010	2012	≥ 0,5
Malta	-4,5	2010	2011	3/4
Niederlande	-4,7	2011	2013	3/4
Österreich	-4,3	2011	2013	3/4
Portugal	-8,0	2010	2013	1 1/4
Slowenien	-6,3	2010	2013	3/4
Slowakei	-6,3	2010	2013	1

Quellen: Herbstprognose 2009 der Europäischen Kommission und Empfehlungen des ECOFIN-Rates vom Dezember 2009 und Februar 2010.

lichen Schuldenstand 2009 oder in umfangreichen Eventualverbindlichkeiten niederschlugen. Letztere bergen die Gefahr eines künftigen Anstiegs des Defizits bzw. der Verschuldung (siehe hierzu EZB, Die Auswirkungen der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor auf die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2009).

UMSETZUNG DES STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKTS

Am 16. Februar 2010 fasste der ECOFIN-Rat Beschlüsse zu zwei Ländern des Euroraums: Malta und Griechenland. In Bezug auf Malta sprach der Rat eine Empfehlung nach Artikel 126 Absatz 7 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (der „Vertrag“) aus, in der er die Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits von 2010 auf 2011 verlängerte und dem Land das Datum 16. August 2010 als Frist für die Durchführung von Korrekturmaßnahmen setzte.

Was Griechenland angeht, so gab der ECOFIN-Rat eine Stellungnahme zur Aktualisierung des Stabilitätsprogramms des Landes ab. Das aktualisierte Programm sieht eine Rückführung der Defizitquote von 12,7 % im Jahr 2009 auf 8,7 % im laufenden Jahr und dann auf weniger als 3 % im Jahr 2012 vor; die Schuldenquote soll sich 2011 weitgehend stabilisieren. Aus der Stellungnahme des Rates geht hervor, dass das Programm hinreichend ehrgeizig ist, da die Haushaltskonsolidierung auf die Jahre 2010 und 2011 vorgezogen wird und das ausgewiesene Defizit in Relation zum BIP in den beiden Jahren um 4,0 Prozentpunkte bzw. 3,4 Prozentpunkte gesenkt werden soll. Doch während das Programm für 2010 einige konkrete Korrekturmaßnahmen aufzeigt, wird der für den Zeitraum 2011-2013 vorgesehene Konsolidierungskurs nicht detailliert beschrieben.

Des Weiteren richtete der ECOFIN-Rat nach Artikel 121 Absatz 4 des Vertrags unter Bezugnahme auf die Grundzüge der Wirtschaftspolitik eine Empfehlung an Griechenland und beschloss die Veröffentlichung dieser Empfehlung.¹ Ferner setzte der Rat Griechenland gemäß Artikel 126 Absatz 9 des Vertrags in Verzug und forderte zur Ergreifung von Maßnahmen zur Beseitigung des übermäßigen Defizits auf. Die Empfehlung enthält eine Reihe grundlegender struktureller und finanzpoli-

¹ Vgl. Empfehlung des Rates mit dem Ziel, in Griechenland die mangelnde Übereinstimmung mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik zu beenden und das Risiko einer Gefährdung des ordnungsgemäßen Funktionierens der Wirtschafts- und Währungsunion zu beseitigen (6145/10, 16. Februar 2010).

tischer Maßnahmen, die Griechenland umsetzen sollte. Das Land soll 2010 schnellstmöglich ein solides und umfassendes Strukturreformpaket konzipieren und durchführen. Die Reformen sollten sich auf die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst, das Altersversorgungssystem und das Gesundheitswesen erstrecken und auch Maßnahmen zur Effizienzsteigerung in der öffentlichen Verwaltung, zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Unternehmen und der Funktionsweise des Gütermarkts sowie zur Förderung von Produktivität und Beschäftigungswachstum vorsehen. Parallel hierzu wurde im Beschluss des ECOFIN-Rates das Jahr 2012 als Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits festgelegt und gefordert, dass der hierfür notwendige Konsolidierungskurs eine jährliche strukturelle Haushaltsanpassung von mindestens 3 ½ Prozentpunkten des BIP in den Jahren 2010 und 2011 und von mindestens 2 ½ Prozentpunkten des BIP im Jahr 2012 umfassen sollte. Außerdem legte der Beschluss einen detaillierten Zeitplan für die während des Zeitraums 2010-2012 zu ergreifenden Maßnahmen fest. Griechenland wurde auch ersucht, dem Rat und der Europäischen Kommission bis zum 16. März 2010 einen Bericht vorzulegen, aus dem die zur Erreichung der Haushaltsziele 2010 erforderlichen Schritte sowie der hierfür vorgesehene Zeitplan hervorgehen. Schließlich wird von Griechenland verlangt, regelmäßig und öffentlich über die durchgeführten Maßnahmen Bericht zu erstatten. Erstmals soll dies am 16. März und 15. Mai 2010 geschehen; danach sind vierteljährliche Berichte vorzulegen. Diese Auflagen und die genaue Beobachtung der Fortschritte des Landes sind Ausdruck der besonders gravierenden Haushaltsungleichgewichte, die Griechenland zu bewältigen hat, sowie der Gefahr negativer Effekte für andere Euro-Länder und die WWU als Ganzes. Diesbezüglich wurde in der Erklärung des Europäischen Rates vom 11. Februar 2010 erwähnt, dass die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets erforderlichenfalls entschlossene und koordinierte Schritte zur Sicherung der Finanzstabilität im gesamten Euro-Raum ergreifen werden.

Am 3. März 2010 kündigte die griechische Regierung zusätzliche, auf Dauer angelegte Maßnahmen an, mit deren Hilfe die für die Haushaltskonsolidierung 2010 notwendigen deutlichen Fortschritte erreicht werden sollen. Insbesondere sehen diese Pläne Ausgabenkürzungen und eine Anpassung der Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst vor.

HAUSHALTSPLÄNE FÜR 2010 UND DIE FOLGEJAHRE

Den bislang vorgelegten aktualisierten Stabilitätsprogrammen zufolge wird das öffentliche Defizit auf der Ebene des Euroraums im laufenden Jahr auf 6,6 % des BIP klettern und damit einen Stand erreichen, der seit Beginn der dritten Stufe der WWU noch nie zu verzeichnen war. Bei einer angenommenen Wachstumsrate des realen BIP von 2 % bis 2,5 % dürfte das Defizit 2011 dann auf 5,2 % des BIP und 2012 auf 3,9 % des BIP zurückgehen. Die meisten Euro-Länder, gegen die derzeit ein Defizitverfahren läuft, möchten ihre Haushaltsfehlbeträge innerhalb der vereinbarten Frist auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP senken. Das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP wird den Erwartungen zufolge weiter ansteigen und 2010 bei 83,9 % des BIP, 2011 bei 86,5 % des BIP und 2012 bei 87,3 % des BIP liegen. Damit wird die Schuldenquote etlicher Euro-Länder eine Höhe erreichen, die seit Jahrzehnten nicht mehr beobachtet wurde.

Die jüngsten Aktualisierungen der Stabilitätsprogramme wurden im Allgemeinen später als sonst üblich vorgelegt, und zwar eher im Januar/Februar 2010 statt bereits im November/Dezember 2009. Damit sollte den Ländern Gelegenheit gegeben werden, die Schlussfolgerungen des ECOFIN-Rates vom Oktober 2009 zu den finanzpolitischen Ausstiegsstrategien und seine Beschlüsse vom Dezember 2009 in Bezug auf die Defizitverfahren (siehe Tabelle 9 und 10) in ihre Programme einfließen zu lassen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt lässt eine allgemeine Beurteilung der Stabilitätsprogramme

darauf schließen, dass die Aufforderung, Details zu den finanzpolitischen Ausstiegs- und Konsolidierungsstrategien mit einzuarbeiten, oftmals nicht befolgt wurde.

Jedes Land muss die in der Empfehlung zum Defizitverfahren enthaltene Vorgabe für die jährliche durchschnittliche Haushaltskonsolidierung während der Korrekturfrist erfüllen; fällt die strukturelle Konsolidierung 2010/2011 geringer als vorgeschrieben aus, muss dies durch umso stärkere Bemühungen in den Folgejahren wettgemacht werden. Aus dem Fehlen genau spezifizierter Maßnahmen für diese Jahre erwachsen derzeit jedoch erhebliche Risiken für die Haushaltslage.

Das von Deutschland 2010 vorgelegte Stabilitätsprogramm sieht einen Anstieg der Defizitquote von 3,2 % im Jahr 2009 auf 5 ½ % im Jahr 2010 vor. Darin spiegeln sich unter anderem die zur Wachstumsbeschleunigung ergriffenen Maßnahmen wider. Den Anforderungen des Defizitverfahrens entsprechend soll das Defizit bis zum Jahr 2013 dann allmählich auf 3 % des BIP zurückgehen. Bislang wurde der vorgesehene Konsolidierungskurs noch nicht durch konkrete Maßnahmen untermauert; die Bundesregierung beabsichtigt, bis zum Sommer 2010 eine detaillierte Konsolidierungsstrategie bekanntzugeben. Für die Schuldenquote wird ein Anstieg von 72 ½ % im Jahr 2009 auf 82 % im Jahr 2013 erwartet.

Das Stabilitätsprogramm Frankreichs prognostiziert eine weitere Zunahme der Defizitquote von 7,9 % im Jahr 2009 auf 8,2 % im Jahr 2010. Ab 2011 soll die Defizitquote dann jedes Jahr zurückgehen, sodass 2013 das übermäßige Defizit Frankreichs der Auflage des Defizitverfahrens entsprechend beseitigt sein wird. Die Schuldenquote wird sich der Prognose zufolge im Zeitraum 2010-2012 erhöhen, bevor sie 2013 leicht auf 86,6 % zurückgeht. Die im Programm vorgesehene strukturelle Haushaltskonsolidierung soll 2011 einsetzen und hauptsächlich auf Ausgabenzurückhaltung beruhen. Zur Verwirklichung dieser Konsolidierungspläne erwägt die französische Regierung die Einführung einer fiskalpolitischen Regel.

Italiens Stabilitätsprogramm sieht eine leichte Senkung der Defizitquote von 5,3 % im Jahr 2009 auf 5,0 % im Jahr 2010 vor. Danach soll sie im Einklang mit den Anforderungen des Defizitverfahrens bis 2012 weiter auf einen Stand unterhalb von 3 % zurückgehen. Die Schuldenquote wird der Prognose zufolge von 115,1 % im Jahr 2009 auf 116,9 % im Jahr 2010 ansteigen und dann bis 2012 geringfügig auf 114,6 % sinken. Die italienische Regierung möchte diese Konsolidierungsstrategie durch den dreijährigen Haushaltsplan stützen, der 2008 vom Parlament verabschiedet wurde und hauptsächlich auf Ausgabenkürzungen (im Gesamtvolumen von rund 1,5 % des BIP im Zeitraum 2009-2011) beruht.

Die Prognosen in Irlands Stabilitätsprogramm reichen bis 2014 – dem Jahr, das vom ECOFIN-Rat als Frist für die Rückführung des Defizits auf einen Stand von weniger als 3 % des BIP festgelegt wurde. Das Programm sieht einen Rückgang der Defizitquote von 11,7 % im Jahr 2009 auf 2,9 % im Jahr 2014 vor. Die ab 2011 geplante durchschnittliche strukturelle Haushaltsanpassung soll 2 Prozentpunkte des BIP pro Jahr betragen. 2010 konzentrieren sich die spezifizierten Maßnahmen auf die Staatsausgaben; der gesamte Konsolidierungsumfang soll in diesem Jahr 2,5 % des BIP betragen. Für 2011 und die Zeit danach hat sich die Regierung zur Verfolgung weiterer ehrgeiziger struktureller Konsolidierungsziele verpflichtet. Allerdings steht die Konkretisierung der hierfür erforderlichen Maßnahmen noch aus.

Das Stabilitätsprogramm Spaniens sieht entsprechend der Empfehlung gemäß Defizitverfahren eine Korrektur des übermäßigen Defizits bis zum Jahr 2013 vor. Die angestrebte durchschnittliche strukturelle Haushaltsanpassung beläuft sich auf 1,8 Prozentpunkte des BIP pro Jahr, was im Einklang

mit der Ratsempfehlung von mindestens 1,5 Prozentpunkten des BIP steht. Allerdings ist die Haushaltssanierung insbesondere im Zeitraum 2011-2013 noch nicht vollständig durch konkrete Maßnahmen unterlegt.

ERWÄGUNGEN ZUR FINANZPOLITIK

Die drastische Ausweitung der Haushaltsungleichgewichte in den Euro-Ländern gefährdet die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und gibt aus mehreren Gründen Anlass zu Besorgnis. Erstens können steigende Defizite und Schuldenstände die Inflationserwartungen erhöhen und die von der EZB für das Euro-Währungsgebiet verfolgte Geldpolitik einer zusätzlichen Belastung aussetzen. Zweitens kann ein hoher (Re-)Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand einen Anstieg der (realen) mittel- und langfristigen Zinssätze zur Folge haben, was dann auch auf andere Euro-Länder übergreifen und während der Erholungsphase die private Nachfrage verdrängen könnte. Drittens führt der Anstieg der Staatsverschuldung und der Staatsanleiherenditen zu höheren Zinsausgaben. Zur Gegenfinanzierung müssen entweder die Steuern erhöht – eine das Potenzialwachstum beeinträchtigende Maßnahme – oder andere Ausgabenkategorien beschränkt werden, zu denen auch das längerfristige Wachstum fördernde Bereiche wie Infrastruktur oder Bildung zählen können. Bleiben Reformen zur Bewältigung der alterungsbedingt zunehmenden Haushaltsbelastungen aus, werden derartige Ausgabenbeschränkungen umso drastischer ausfallen müssen. Viertens können hohe Haushaltsungleichgewichte den Aufbau sonstiger gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte, z. B. von Leistungsbilanzdefiziten, vorantreiben, wodurch die betroffenen Länder anfälliger gegenüber negativen Schocks würden. Hohe Haushaltsdefizite und Schuldenstände beschneiden darüber hinaus empfindlich die Handlungsfähigkeit der Finanzpolitik bei der Bewältigung derartiger Schocks.

Um das Vertrauen zu bewahren und negative Effekte für andere Euro-Länder und die WWU als Ganzes zu vermeiden, ist die Einhaltung der den Mitgliedstaaten im Rahmen des Defizitverfahrens auferlegten Verpflichtungen von entscheidender Bedeutung. Insbesondere in Ländern, in denen die Konsolidierung 2010 einsetzen muss, sollten die Haushaltspläne wirksame Maßnahmen beinhalten. Allgemeiner gefasst müssen die Konsolidierungsanstrengungen vieler Staaten den länderspezifischen Empfehlungen folgend, die der ECOFIN-Rat im Rahmen der Defizitverfahren ausgesprochen hat, den im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Mindestwert von 0,5 % des BIP pro Jahr deutlich übersteigen. Die in Kasten 9 vorgestellten Alternativszenarien für die mögliche Entwicklung des öffentlichen Schuldenstands im Euroraum unterstreichen die Bedeutung einer raschen und ehrgeizigen Haushaltskonsolidierung.

Angesichts des drastischen Anstiegs der Ausgabenquoten und einer ohnehin hohen Steuer- und Abgabenlast müssen glaubwürdige Konsolidierungsstrategien schwerpunktmäßig auf Ausgabenreformen beruhen. Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Defizitsenkung, sodass Spielraum für die Bewältigung des prognostizierten alterungsbedingten Ausgabendrucks entsteht und im Laufe der Zeit die Verringerung der Abgabenlast und die Stützung des Potenzialwachstums leichter fallen. Der Erfolg der finanzpolitischen Anpassungsstrategien wird auch wesentlich von der Existenz angemessener nationaler fiskalpolitischer Regeln und Institutionen sowie transparenter Haushaltsverfahren abhängen, und er setzt zuverlässige und vollständige Statistiken zu den Staatsfinanzen voraus.

TRAGFÄHIGKEITSRISIKEN FÜR DIE ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Dieser Kasten stellt drei Alternativszenarien für die mögliche Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote im Euroraum bis zum Jahr 2030 vor. Damit sollen Anhaltspunkte für den Umfang der Haushaltskonsolidierung gewonnen werden, der erforderlich ist, um die Staatsfinanzen im Eurogebiet wieder auf einen tragfähigen Weg zu bringen. Die Szenarien beruhen auf aggregierten Daten für den Euroraum, womit die Heterogenität des länderspezifischen Datenmaterials ausgeschaltet wird. Allerdings ist diese Heterogenität vollständig zu berücksichtigen, wenn die Ausstiegsstrategien hinsichtlich der krisenbedingt ergriffenen finanzpolitischen Maßnahmen erarbeitet und Überlegungen hinsichtlich Zeitpunkt, Geschwindigkeit und Zusammensetzung der Haushaltskonsolidierung auf Länderebene angestellt werden.

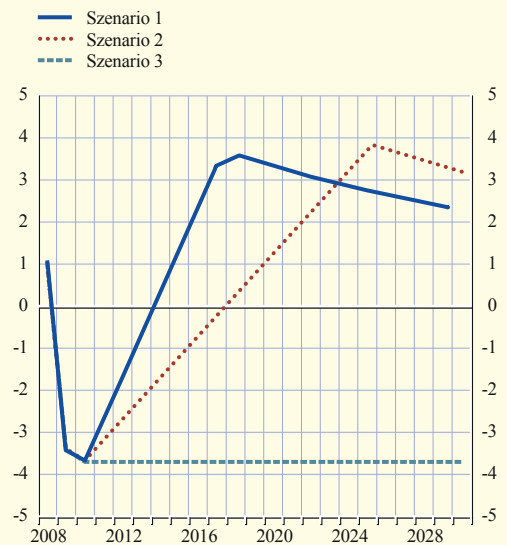
Den drei Szenarien liegen die folgenden gesamtwirtschaftlichen Annahmen zugrunde: Die Wachstumsrate des realen BIP basiert auf dem realen Potenzialwachstum des Eurogebiets gemäß der Schätzung der Europäischen Kommission und des Ausschusses für Wirtschaftspolitik.¹ Dieser Quelle zufolge wird das reale Potenzialwachstum ausgehend von dem recht hohen Stand von 2,2 % im Jahr 2011 bis 2030 allmählich auf 1,5 % zurückgehen. Der Anstieg des BIP-Deflators wird mit 1,9 % über den gesamten Szenarienhorizont hinweg als konstant angenommen. Ferner wird ein konstanter nominaler impliziter Zinssatz für die Staatsschuld unterstellt, und zwar in Höhe von 4,3 %; dies entspricht dem 2008 beobachteten Wert, da die Zinssätze des Zeitraums 2009/2010 durch die Finanzkrise verzerrt sein könnten.

Der Ausgangswert für die öffentliche Verschuldung im Eurogebiet entspricht mit 84 % des BIP im Jahr 2010 in allen drei Szenarien der Herbstprognose 2009 der Europäischen Kommission.² Der Ausgangswert des Primärsaldos im laufenden Jahr in Höhe von -3,7 % des BIP wurde ebenfalls dieser Prognose entnommen. Ausgehend von diesen gesamtwirtschaftlichen Annahmen und der ungünstigen Ausgangslage der Staatshaushalte steigt die Schuldenquote weiter an, wenn nicht ein ausreichend hoher Primärüberschuss (d. h. Haushaltssaldo abzüglich Zinsausgaben) zur Stabilisierung und Senkung der Schuldenquote erreicht wird.

Die Haushaltsentwicklung ab dem Jahr 2011 könnte so verlaufen, wie in den drei in Abbildung A enthaltenen Alternativszenarien gezeigt. Szenario 1 geht von einem recht raschen Konsolidierungsprozess aus: Der Pri-

Abbildung A Alternativszenarien für den Primärsaldo

(in % des BIP)



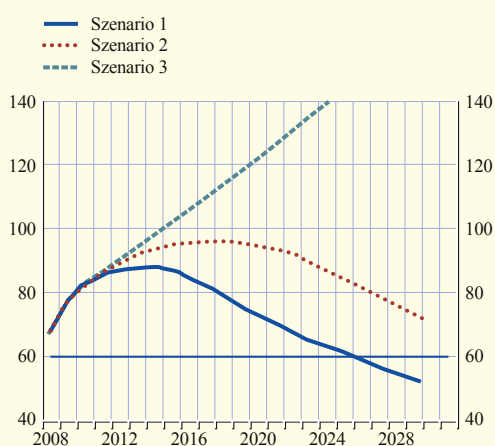
Quelle: EZB-Berechnungen.

1 Siehe Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), in: European Economy, Nr. 2, 2009.

2 Siehe Europäische Kommission, European Economic Forecast - Autumn 2009, in: European Economy, Nr. 10, 2009.

Abbildung B Alternativszenarien für die
Schuldenstandsentwicklung

(in % des BIP)



Quelle: EZB-Berechnungen.

märsaldo verringert sich gemessen am BIP um 1,0 Prozentpunkte pro Jahr, bis 2018 ein insgesamt ausgeglichener Haushalt erreicht wird. Im restlichen Simulationszeitraum bis zum Jahr 2030 sinkt der Primärsaldo geringfügig, sodass der Haushalt weiterhin ausgeglichen ist. Szenario 2 legt einen weniger ehrgeizigen Konsolidierungskurs zugrunde: Hier verbessert sich der Primärsaldo gemessen am BIP nur um 0,5 Prozentpunkte pro Jahr, bis 2025 ein insgesamt ausgeglichener Haushalt verzeichnet wird. Primärsaldo, die einem ausgeglichenen Haushalt entsprechen, werden dann bis 2030 unterstellt. In Szenario 3 schließlich wird angenommen, dass keinerlei Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung unternommen werden. Der Primärsaldo verharrt während des gesamten Simulationszeitraums bei -3,7 % des BIP und damit auf dem für 2010 prognostizierten Wert.

Die Ergebnisse dieser für den Euroraum entworfenen Szenarien werden in Abbildung B dargestellt. Die öffentliche Schuldenquote erreicht in Szenario 1 mit 89,3 % ihren höchsten Stand im Jahr 2013 und in Szenario 2 mit 97,2 % im Jahr 2017. Danach wird in beiden Szenarien eine allmähliche Senkung der öffentlichen Schuldenquote erzielt. Der Referenzwert für den gesamtstaatlichen Schuldenstand in Höhe von 60 % des BIP wird nur in Szenario 1 innerhalb der kommenden beiden Jahrzehnte (d. h. im Jahr 2026) erreicht. Szenario 3 hingegen führt zu einer stetigen Zunahme der öffentlichen Schuldenquote auf mehr als 100 %, 120 % bzw. 150 % in den Jahren 2015, 2020 bzw. 2026.

Die Ergebnisse dieser Szenarien hängen von den zugrunde liegenden Annahmen zu Wirtschaftswachstum und (impliziten) Zinssätzen ab. Diese beruhen auf Berechnungen zu Zeiträumen vor der Krise, sodass sie im Gefolge der Krise deutlich unterschiedlich ausfallen könnten. Allerdings lassen sich mit ihrer Hilfe die erhöhten Tragfähigkeitsrisiken, die von einer rasch ansteigenden Schuldenquote für die öffentlichen Finanzen im Euroraum ausgehen, gut veranschaulichen. Ein unveränderter finanzpolitischer Kurs (d. h. Szenario 3) würde die längerfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen eindeutig gefährden. Diese Risiken würden durch negative Rückkoppelungseffekte noch verstärkt, wenn die steigenden Schuldenquoten ein Anziehen des Realzinsniveaus bzw. ein Schrumpfen des Wirtschaftswachstums auslösen würden. Die wahren Tragfähigkeitsrisiken sind sogar noch ausgeprägter, da die drei Schuldenstandsszenarien weder die prognostizierte Erhöhung der alterungsbedingten Haushaltsbelastungen noch die Risiken aus Eventualverbindlichkeiten berücksichtigen, die aus den im Zuge der Krise gewährten Bürgschaften und Garantien für den Finanzsektor und den nichtfinanziellen Sektor erwachsen. So können die Banken gezwungen sein, weitere Abschreibungen vorzunehmen,³ und aufgrund der Bevölkerungsalterung ist vor allem nach 2020 mit einer starken Belastung der öffentlichen Finanzierungssalden zu rechnen.⁴

3 Siehe EZB, Estimate of potential future write-downs on securities and loans facing the euro area banking sector, Kasten 10, Financial Stability Review, Dezember 2009.

4 Siehe EZB, Bericht über die Bevölkerungsalterung 2009: Aktualisierte Projektionen zu den alterungsbedingten Staatsausgaben, Kasten 7, Monatsbericht Juni 2009, und EZB, Der Tragfähigkeitsbericht 2009 der Europäischen Kommission, Kasten 8, Monatsbericht Dezember 2009.

EU-Mitgliedstaaten, die eine Einführung des Euro anstreben, müssen einen öffentlichen Schuldenstand aufweisen, der kontinuierlich unterhalb des Referenzwerts von 60 % des BIP liegt; ist dies nicht der Fall, müssen sie sicherstellen, dass der öffentliche Schuldenstand hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert. Infolge der Krise müssen viele Euro-Länder, die dieses Kriterium nach ihrem Beitritt zur WWU erfüllt haben, ihre Finanzpolitik neu ausrichten, um ihre Schuldenquoten wieder kontinuierlich zu senken und die Schuldendienstlast für die nachfolgenden Generationen in Grenzen zu halten. Selbst bei einer durchschnittlichen Haushaltskonsolidierung in Höhe von 0,5 Prozentpunkten des BIP pro Jahr (Szenario 2) dürfte es zwei Jahrzehnte dauern, bis die auf Euroraumebene verzeichnete Schuldenquote wieder auf ihren Stand vor der Finanzkrise zurückkehrt. Die jährlichen Konsolidierungsanstrengungen müssten somit wesentlich höher ausfallen, damit die Schuldenquote rascher auf einen Stand in der Nähe des Referenzwerts von 60 % oder darunter gesenkt werden könnte. Vor großen Herausforderungen stehen hier vor allem Euro-Länder, die infolge der Krise hohe bis sehr hohe Defizit- bzw. Schuldenquoten aufweisen oder relativ hohe Zinsen auf ihre Staatsschuld oder ein niedriges Potenzialwachstum zu verkraften haben.⁵

⁵ Eine Besprechung erfolgreicher Anstrengungen zur Schuldenreduzierung im Vorfeld der WWU findet sich in: EZB, Senkung der Staatsschulden: Erfahrungen in Ländern des Euro-Währungsgebiets, Kasten 10, September 2009.

6 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZENTWICKLUNG

6.1 WECHSELKURSE

Der Euro wertete in den vergangenen drei Monaten in nominaler effektiver Rechnung um rund 6 % ab und fiel unter seinen Durchschnittswert des Jahres 2009. Die Kursverluste der Gemeinschaftswährung waren breit angelegt, besonders ausgeprägt waren sie aber gegenüber dem US-Dollar.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Der Euro schwächte sich in den vergangenen drei Monaten in nominaler effektiver Rechnung ab, sodass seine Kursverluste die Aufwertung aus dem Jahr 2009 überstiegen (siehe Abbildung 54). Am 3. März lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – 5,9 % unter seinem Niveau von Ende November 2009 und 3,4 % unter seinem Durchschnitt des vergangenen Jahres. Die Abwertung der Gemeinschaftswährung war in den letzten drei Monaten breit angelegt, besonders ausgeprägt war sie aber gegenüber dem US-Dollar.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen und kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes im Januar 2010 rund 1,4 % unter seinem Jahresdurchschnitt 2009 (siehe Abbildung 55).

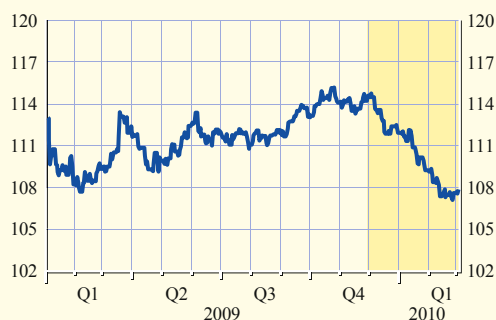
US-DOLLAR/EURO

In den vergangenen drei Monaten gab der Euro in Relation zum US-Dollar nach und büßte damit seine Kursgewinne des Jahres 2009 teilweise wieder ein (siehe Abbildung 56). Zugleich hat die implizite Volatilität des USD/EUR-Wechselkurses – insbesondere bei den längeren Zeithorizonten – insgesamt abgenommen; dies deutet darauf hin, dass die Märkte in etwas geringerem Maße mit einem erneuten Auftreten verstärkter Wechselkursvolatilität rechneten (siehe Abbildung 56). Am 3. März notierte der Euro bei

Abbildung 54 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-21) und seine Zusammensetzung ¹⁾

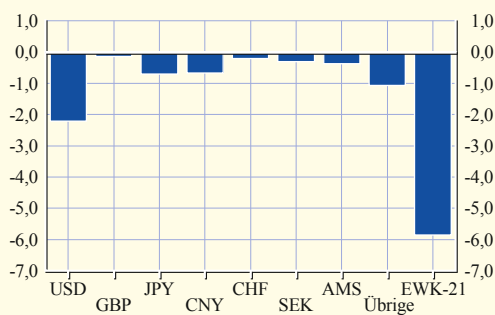
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses (EWK-21)²⁾

30. November 2009 bis 3. März 2010 (in Prozentpunkten)



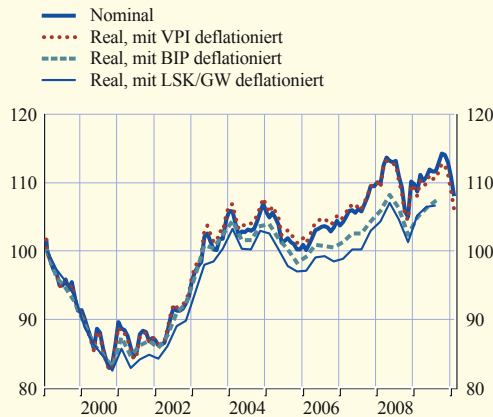
Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (einschließlich aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten).

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-21-Index sind einzeln für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets dargestellt. Die Kategorie „Andere Mitgliedstaaten“ (AMS) bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören (mit Ausnahme des Pfund Sterling und der schwedischen Krone). Die Kategorie „Übrige“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der restlichen sechs Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-21-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-21-Index berechnet.

Abbildung 55 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro (EWK-21) ¹⁾

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



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-21-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf Februar 2010. Für den auf dem BIP und auf den Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft beruhenden realen EWK-21-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das dritte Quartal 2009 und sind teilweise geschätzt.

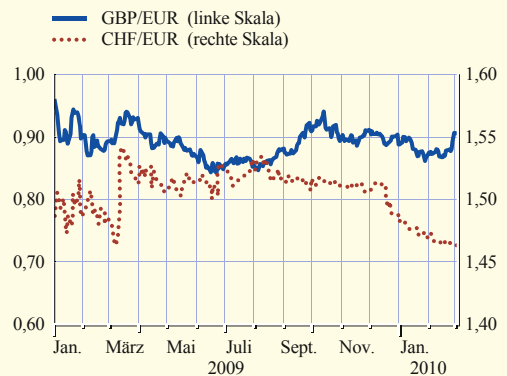
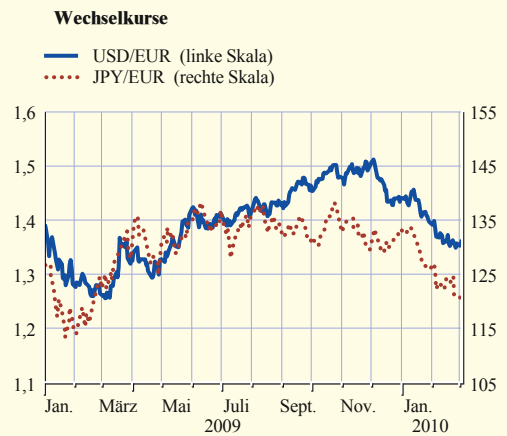
1,36 USD und lag damit 9,2 % unter seinem Stand von Ende November bzw. rund 2 % unter seinem Durchschnitt des Jahres 2009.

JAPANISCHER YEN/EURO

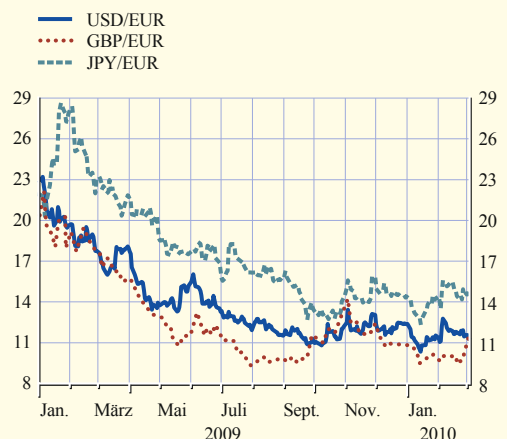
Von März 2009 bis zum Jahresende bewegte sich der Euro im Verhältnis zum japanischen Yen in einer Spanne von 129 JPY bis 138 JPY (siehe Abbildung 56). Seither hat die Gemeinschaftswährung gegenüber dem japanischen Yen an Wert verloren. Am 3. März wurde sie mit 121 JPY gehandelt und lag damit 6,7 % unter ihrem Stand von Ende November bzw. rund 7 % unter ihrem Durchschnittswert des Jahres 2009. Die Aufwertung des japanischen Yen gegenüber anderen wichtigen Währungen Anfang des laufenden Jahres war breit angelegt und fand in einem Umfeld weltweit sinkender Aktienkurse und zunehmender Risikoscheu statt. In den vergangenen drei Monaten ging die implizite Volatilität des JPY/EUR-Wechselkurses trotz merklicher Ausschläge zurück (siehe Abbildung 56). Kasten 10 bietet eine Übersicht darüber, welche Bedeutung Carry Trades in den letzten Jahren für Wechselkursbewegungen hatten. Neben anderen Währungen wird dabei auch der japanische Yen betrachtet.

Abbildung 56 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)



Implizite Wechselkursvolatilität (Dreimonatszeitraum)



Quellen: Bloomberg und EZB.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Im Dreimonatszeitraum bis zum 3. März blieben die am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt (siehe Abbildung 57). Der lettische Lats jedoch notierte innerhalb des einseitig festgelegten Schwankungsbandes von +/-1% weiterhin schwach.

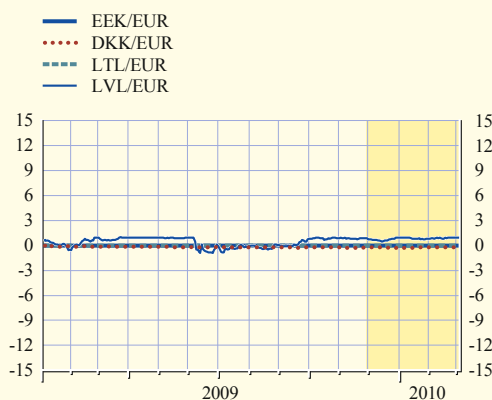
Was die Währungen der nicht am WKM II teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten anbelangt, so blieb der Euro in Relation zum Pfund Sterling im Betrachtungszeitraum ungeachtet einiger Schwankungen im Wesentlichen unverändert. Trotz eines Anziehens in jüngster Zeit verringerte sich die implizite Volatilität des GBP/EUR-Wechselkurses in den vergangenen drei Monaten (siehe Abbildung 56). Gleichzeitig schwächte sich der Euro auch gegenüber den Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten ab. So verzeichnete er Kursverluste in Höhe von 1,4 % im Verhältnis zur tschechischen Krone, von 5,9 % zum polnischen Zloty und von 6,3 % zur schwedischen Krone.

ANDERE WÄHRUNGEN

Von März bis November 2009 bewegte sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken in einer Spanne von 1,50 CHF bis 1,54 CHF. In dieser Zeit wurde an den Märkten über Devisenmarktinterventionen der schweizerischen Währungsbehörden berichtet, durch die einer Aufwertung des Schweizer Franken entgegengewirkt werden sollte. Nachdem die Schweizerische Nationalbank im Dezember 2009 ihre Kommunikation zur Wechselkurspolitik geändert hatte, schwächte sich der Euro gegenüber der Schweizer Währung ab und gab in den drei Monaten bis zum 3. März 2010 um rund 3 % auf zuletzt 1,46 CHF nach. Im selben Zeitraum entwickelten sich die bilateralen Wechselkurse der Gemeinschaftswährung gegenüber dem chinesischen Renminbi und dem Hongkong-Dollar im Einklang mit dem USD/EUR-Wechselkurs. Der Euro verlor auch gegenüber wichtigen Rohstoffwährungen wie dem kanadischen Dollar (um 11,2 %), dem australischen Dollar (8,1 %) und der norwegischen Krone (5,1 %) an Wert.

Abbildung 57 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine positive (negative) Abweichung vom Euro-Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes schwach (stark) notiert. Für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbandbreite von $\pm 2,25\%$, für alle anderen Währungen die Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$.

Kasten 10

CARRY TRADES UND WECHSELKURSE

Carry-Trade-Strategien werden häufig als einer der Gründe für einen Teil der Wechselkurschwankungen der letzten Jahre genannt.¹ Ein Carry Trade wird für gewöhnlich definiert als eine Anlagestrategie, bei der ein Anleger Geldmittel in einer Währung (Finanzierungswährung) zu einem niedrigen Zinssatz aufnimmt und diese ohne Absicherung des Wechselkursrisikos in höher-

¹ Siehe beispielsweise G. Galati, A. Heath und P. McGuire, Evidence of carry trade activity, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Quartalsbericht September 2007.

verzinsliche Vermögenswerte einer anderen Währung (Anlagewährung) investiert. Es gibt empirische Belege für die These, dass Carry Trades langfristig profitabel sind. So wurde errechnet, dass sich die Renditen von Carry Trades über die letzten 30 Jahre in der gleichen Größenordnung befanden wie diejenigen aus Anlagen im S&P 500.² Im vorliegenden Kasten wird beleuchtet, welche Bedeutung Carry Trades in den letzten Jahren für Wechselkursbewegungen hatten.

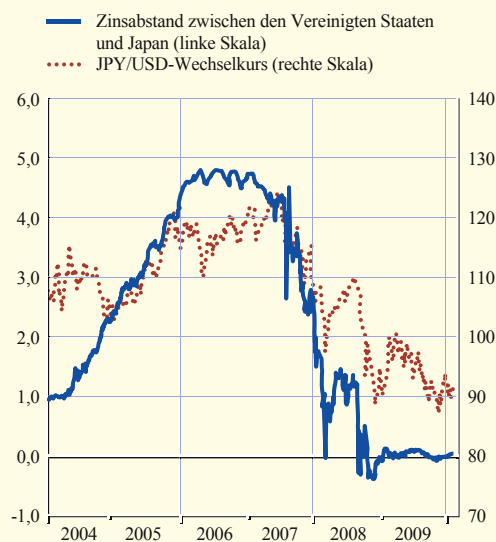
Zwei Hauptfaktoren bestimmen die risikobereinigte Rentabilität von Carry Trades: 1) der Zinsabstand zwischen der Finanzierungs- und der Anlagewährung und 2) das an der Wechselkursvolatilität ablesbare Wechselkursrisiko. Dividiert man den Zinsabstand durch das Wechselkursrisiko, ergibt sich das sogenannte „Carry-to-risk“-Verhältnis. Starke Wechselkursschwankungen können sich in erheblichem Maß auf die Profitabilität von Carry Trades auswirken. Daher nehmen Carry Trades tendenziell in Zeiten geringer Volatilität an den Devisenmärkten zu und gehen bei steigender Volatilität zurück.

Die Rentabilität dieser Anlagestrategie steht jedoch im Widerspruch zur ungedeckten Zinsparität. Diese besagt, dass eine Hochzinswährung gegenüber einer niedrig verzinsten Währung um jenen Betrag abwertet, der dem Zinsabstand entspricht, weshalb die Renditen von Carry Trades gleich null sind. Es gibt allerdings kaum empirische Belege für die ungedeckte Zinsparität. Währungen, die mit höher verzinslichen Anlagen verbunden sind, werten häufig für längere Zeit gegenüber Niedrigzinswährungen auf (dies wird als „Forward Premium Puzzle“ bezeichnet). Folglich erhöht sich die aus dem Zinsabstand resultierende Carry-Trade-Rendite oft längerfristig durch die Aufwertung der Anlagewährung gegenüber der Finanzierungswährung, statt durch eine entsprechende Abwertung neutralisiert zu werden. Irgendwann endet jedoch die einseitige Entwicklung des Wechselkurses, und häufig erleiden die Anleger dann hohe Verluste aufgrund abrupter Wechselkurskorrekturen. Es gibt in der Tat empirische Hinweise darauf, dass die Anleger aufgrund der plötzlichen Rückabwicklung von Carry Trades, zu der es für gewöhnlich in Zeiten nachlassender Risikoneigung und sinkender Finanzierungsmittel kommt, dem Risiko einer kräftigen Abwertung der Anlagewährung ausgesetzt sind.³

Die Entwicklung des Wechselkurses des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar ist ein Beispiel für das Zusammenspiel von Zinsabständen und Wechselkursvolatilität. Die Zeit vor der globalen Finanzkrise war durch hohe Zinsabstände weltweit sowie durch eine geringe Wechselkursvolatilität und somit ein günstiges Umfeld für Carry Trades gekennzeichnet. In dieser Zeit

Abbildung A Zinsabstand zwischen den Dreimonatssätzen in den Vereinigten Staaten und Japan sowie JPY/USD-Wechselkurs

(in Prozentpunkten; japanische Yen je US-Dollar)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 3. März 2010.

2 Siehe C. Burnside, M. Eichenbaum, I. Kleshchelski und S. Rebelo, The returns to currency speculation, Working Paper Nr. 12489 des NBER, 2006.

3 Siehe beispielsweise M. K. Brunnermeier, S. Nagel und L. H. Pedersen, Carry Trades and Currency Crashes, Working Paper Nr. 14473 des NBER, 2008.

bezeichneten Marktbeobachter den japanischen Yen in der Regel als Finanzierungswährung und den US-Dollar als Anlagewährung. Von Anfang 2004 bis Mitte 2007 betrug der Zinsabstand zwischen den Dreimonatssätzen in den Vereinigten Staaten und Japan durchschnittlich 3,5 Prozentpunkte und war dabei zunächst allmählich angestiegen und anschließend stabil geblieben (siehe Abbildung A). Gleichzeitig war die implizite Wechselkursvolatilität bei diesem Währungspaar relativ gering und lag mit 8,5 % deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre.

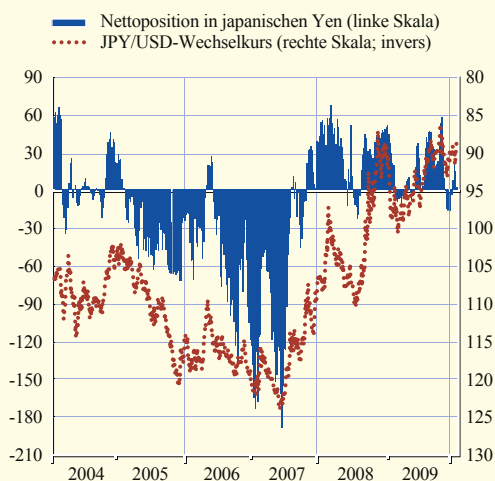
Die Entwicklung der Carry-Trade-Aktivitäten spiegelt sich in den Nettopositionen der Non-Commercial Traders wider, die sich aus den „Commitment of Traders“-Daten für den US-amerikanischen Terminmarkt ergeben. Diese Positionen – der gängigste Indikator für getätigte Carry-Trade-Geschäfte – werden als Differenz zwischen Long-Future-Positionen (Kaufpositionen) und Short-Future-Positionen (Verkaufpositionen) in einer bestimmten Währung gegenüber dem US-Dollar berechnet; sie dürften auch mit dem Verlauf des JPY/USD-Wechselkurses in Zusammenhang stehen (siehe Abbildung B). Die Zunahme der Netto-Short-Positionen in Yen von Anfang 2005 bis zum Sommer 2007 ging mit einer Aufwertung des US-Dollar um 20 % gegenüber der japanischen Währung einher. Gleichzeitig zogen auch andere Hochzinswährungen, wie der Neuseeland-Dollar, das Pfund Sterling sowie der kanadische und der australische Dollar, in Relation zum japanischen Yen deutlich an.

Als es Ende 2007 und im ersten Halbjahr 2008 aufgrund der Rezession in den Vereinigten Staaten und der damit verbundenen Senkungen des Zielzinssatzes der Federal Reserve zu einem geringeren Zinsabstand zwischen den USA und Japan kam, büßten Carry Trades für dieses Währungspaar an Attraktivität ein. Dies führte teilweise zu einer Rückabwicklung spekulativer Nettopositionen, während andere Währungen, beispielsweise der australische Dollar, weiterhin durch hohe Renditen gestützt wurden.

Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 gaben die Zinsen weltweit merklich nach, und das Zinsgefälle nahm ab. Zugleich stieg die Risikoaversion an, was sich an einer Erhöhung der impliziten Wechselkursvolatilität ablesen ließ. Diese Entwicklungen hatten einen starken Rückgang des Carry-to-risk-Verhältnisses zur Folge, wodurch Carry-Trade-Strategien für Anleger weniger attraktiv wurden. Die umfangreiche Rückabwicklung von Carry Trades in dieser Zeit zeigte sich auch in der Abnahme der spekulativen Nettopositionen am Devisenterminmarkt – von Höchstständen hin zu Neutralität – bei allen wichtigen Währungspaaren. Infolgedessen wertete der japanische Yen im Zweimonatszeitraum bis Ende Oktober 2008 deutlich auf; gegenüber dem Euro stieg er um 28 % und in Relation zum US-Dollar um 11 %, obwohl in dieser Phase die Nachfrage nach Dollar aufgrund von Umschichtungen in Währungen, die als sicherer Hafen angesehen wurden, zunahm.

Abbildung B Nettoposition in japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar und JPY/USD-Wechselkurs

(in Tsd Kontrakten; japanische Yen je US-Dollar)



Quellen: Bloomberg und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 3. März 2010.

Als im Jahr 2009 die Volatilität an den Devisenmärkten allmählich nachließ, zogen die Marktteilnehmer Berichten zufolge Carry Trades wieder in Betracht. Die Zinsdifferenzen waren allerdings nach wie vor sehr niedrig, sodass Carry Trades für die weltweiten Wechselkursbewegungen vermutlich von geringerer Bedeutung waren als in der von niedriger Volatilität geprägten Phase im Vorfeld der globalen Finanzmarkturbulenzen.

6.2 ZAHLUNGSBILANZ

Im Schlussquartal 2009 wurde beim Warenhandel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets ein hoher Zuwachs verbucht, und der Dienstleistungsverkehr kehrte auf den Wachstumskurs zurück. Im Gesamtjahr 2009 verringerte sich das Leistungsbilanzdefizit im Vergleich zum Vorjahr deutlich auf 59,0 Mrd € (rund 0,7 % des BIP). In der Kapitalbilanz verzeichnete der Euroraum im vergangenen Jahr per saldo Mittelzuflüsse bei den Wertpapieranlagen und Mittelabflüsse bei den Direktinvestitionen.

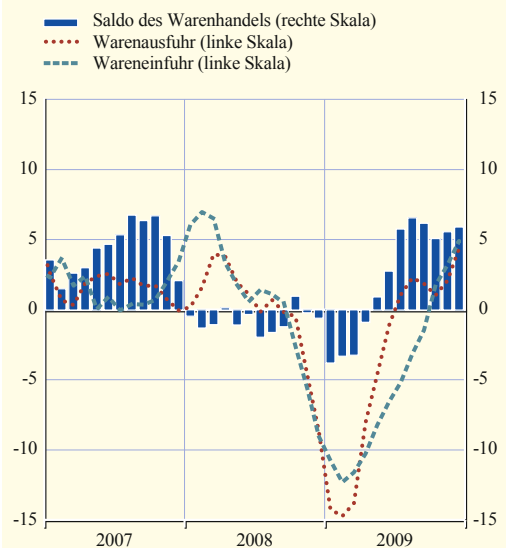
WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Im Schlussquartal 2009 legte der Warenhandel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets kräftig zu; damit bestätigten sich die ersten Anzeichen einer Erholung, die im vorangegangenen Jahresviertel beobachtet worden waren (siehe Abbildung 58). Sowohl die Wareneinfuhr als auch die -ausfuhr erhöhten sich um einen Wert, der deutlich über ihren längerfristigen durchschnittlichen Wachstumsraten lag. Angesichts einer breit angelegten Erholung der Weltwirtschaft nahmen die Exporte im Vergleich zum dritten Quartal an Fahrt auf und stiegen um 4,4 %. Dieser Wachstumsschub bei der Ausfuhr war unter anderem auf die stützende Wirkung temporärer Faktoren (wie z. B. finanzpolitischer Konjunkturmaßnahmen und der Wende im Lagerzyklus außerhalb des Euro-Währungsgebiets) zurückzuführen. Die Wareneinfuhren, die im dritten Jahresviertel noch rückläufig gewesen waren, expandierten stärker als die Ausfuhren und nahm im Vorquartalsvergleich um 4,9 % zu. Trotz der Erholung des Warenhandels mit Drittländern liegen sowohl die Importe als auch die Exporte weiterhin deutlich unterhalb des jeweiligen Stands, der vor der Finanzkrise und dem damit verbundenen Einbruch des Welthandels verzeichnet worden war.

Während der konjunkturellen Talfahrt hatte sich der Dienstleistungsverkehr nicht so stark verlangsamt wie der Warenhandel, im Anschluss jedoch erholte er sich zögerlicher. Dessen ungeachtet erhöhten sich die Ausgaben und Einnahmen im Dienstleistungsverkehr im Schlussquartal, und zwar um 0,8 % bzw. 2,4 % im Vergleich zum vorangegangenen Jahresviertel (siehe Tabelle 11). Diese Entwicklung steht mit Hinweisen im Einklang, die auf eine wirtschaftliche

Abbildung 58 Warenhandel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(Veränderung gegenüber vorangegangendem Dreimonatszeitraum in %; in Mrd €; gleitende Dreimonatsdurchschnitte; Monatswerte; saison- und arbeitstäglich bereinigt)



Quelle: EZB.

Expansion im Dienstleistungssektor zum Jahresende 2009 hindeuten.

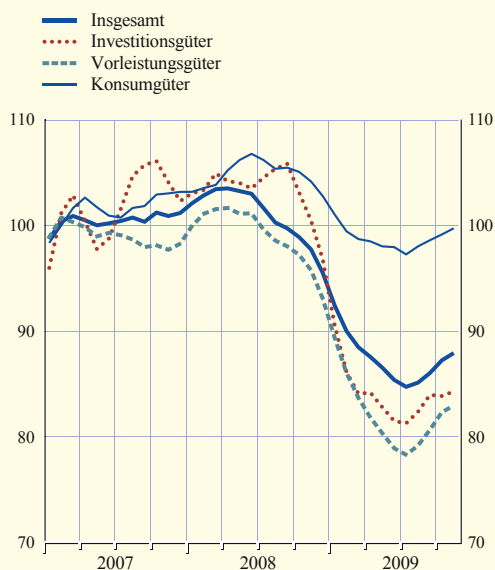
Die Aufschlüsselung der volumenmäßigen Einfuhr aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets nach Warengruppen (basierend auf der Außenhandelsstatistik von Eurostat) zeigt, dass die jüngste Erholung bei den Vorleistungsgütern besonders ausgeprägt war (siehe Abbildung 59). Aufgrund ihrer Verwendung in den vorgelagerten Produktionsstufen weisen die Vorleistungsgüter im Konjunkturverlauf gegenüber anderen Warenkategorien einen Vorlauf auf. Darüber hinaus wurde ihre Einfuhr durch die steigende Nachfrage nach importierten Vorleistungen durch Exporteure des Euroraums befeuert. Auf der Ausfuhrseite ergibt sich ein ähnliches Bild, da die Exportvolumina von Vorleistungsgütern höher ausfallen als diejenigen anderer Warenkategorien (siehe EZB, Jüngste Entwicklung des Handels des Euro-Währungsgebiets, Kasten 5, Monatsbericht Februar 2010).

Für das Gesamtjahr 2009 verzeichnete der Euroraum ein Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 59,0 Mrd € (rund 0,7 % des BIP). Dieses Defizit war deutlich niedriger als 2008 (140,6 Mrd €), was vor allem einem Umschwung von einem Fehlbetrag zu einem Überschuss beim Warenhandelssaldo, einer Halbierung des Defizits bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und einer geringfügigen Schmälerung des Passivsaldo bei den laufenden Übertragungen geschuldet war (siehe Abbildung 60). Diese Entwicklung wurde nur zum Teil durch einen geringeren Aktivsaldo im Dienstleistungsverkehr ausgeglichen. Da die Importe 2009 fast durchweg zögerlicher zulegten als die Exporte, verbesserte sich der Warenhandelssaldo, obwohl das Wachstum der Einfuhren im Schlussquartal stärker zunahm als das der Ausfuhren. Darüber hinaus trugen niedrigere Einfuhrpreise von Rohstoffen im Vergleich zu 2008 zur Verbesserung des Warenhandelssaldos bei.

Laut den verfügbaren Indikatoren dürfte sich die Belebung der Warenausfuhr des Eurogebiets in Drittländer in nächster Zeit fortsetzen. Im Februar 2010 erreichte der Einkaufsmanagerindex (EMI) für Auftragseingänge im Exportgeschäft des verarbeitenden Gewerbes im Euroraum den höchsten

Abbildung 59 Volumenmäßige Einfuhr aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets

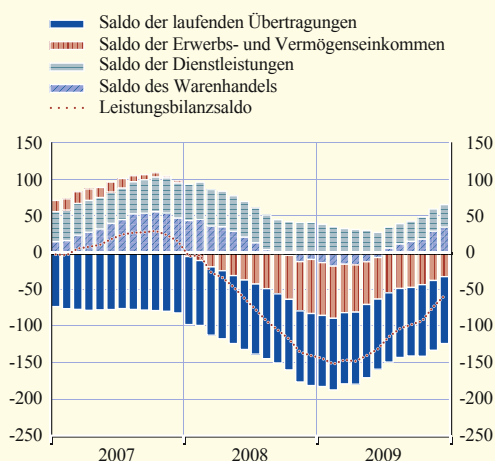
(Indizes: erstes Quartal 2007 = 100; saisonbereinigt; gleitende Dreimonatsdurchschnitte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 60 Hauptposten der Leistungsbilanz

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Ströme; Monatswerte; saison- und arbeitstäglich bereinigt)



Quelle: EZB.

Tabelle 11 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigte Werte)

	Monatswerte		Quartalswerte				Jahreswerte	
	2009 Nov.	2009 Dez.	2009				2008	2009
	Nov.	Dez.	Q1	Q2	Q3	Q4	2008	2009
<i>In Mrd €</i>								
Leistungsbilanz	-0,5	1,9	-12,5	-4,7	-1,4	-1,1	-140,6	-59,0
Saldo des Warenhandels	6,2	4,4	-3,2	2,7	6,2	5,9	-9,5	34,7
Ausfuhr	110,3	112,5	105,9	104,7	106,6	111,2	1 575,6	1 285,0
Einfuhr	104,1	108,1	109,1	101,9	100,4	105,3	1 585,1	1 250,3
Saldo der Dienstleistungen	2,5	4,5	1,9	1,8	2,9	3,5	41,0	30,6
Einnahmen	38,6	40,0	39,8	38,3	38,1	39,1	509,2	466,0
Ausgaben	36,1	35,6	37,9	36,5	35,2	35,5	468,2	435,4
Saldo der Erwerbs- und Vermögens-einkommen	-3,4	-1,7	-3,0	-2,0	-3,6	-2,4	-73,8	-32,9
Saldo der laufenden Übertragungen	-5,8	-5,2	-8,1	-7,3	-6,9	-8,1	-98,3	-91,3
Kapitalbilanz ¹⁾	-0,6	-5,7	18,6	4,6	4,7	-0,6	163,9	81,8
Direktinvestitionen und Wertpapier-anlagen zusammengenommen (netto)	-16,1	43,5	23,7	26,2	19,7	14,2	161,5	251,2
Nettodirektinvestitionen	0,7	-2,4	-19,6	-1,4	-8,1	-1,2	-189,0	-90,9
Nettowertpapieranlagen	-16,9	45,9	43,3	27,6	27,8	15,4	350,5	342,1
Aktien und Investmentzertifikate	-11,7	35,9	-4,4	12,8	14,0	-3,3	-23,0	57,4
Schuldverschreibungen	-5,2	10,0	47,7	14,7	13,8	18,7	373,6	284,7
Anleihen	-9,7	-1,0	48,8	3,9	-13,4	7,4	154,7	140,0
Geldmarktpapiere	4,5	11,0	-1,2	10,8	27,3	11,3	218,9	144,7
<i>Veränderung gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Warenhandel und Dienstleistungen								
Ausfuhr	-0,3	2,4	-11,6	-1,8	1,2	3,8	3,8	-16,0
Einfuhr	1,2	2,4	-9,7	-5,8	-2,0	3,8	7,4	-17,9
Warenhandel								
Ausfuhr	-0,5	1,9	-13,8	-1,1	1,9	4,4	3,9	-18,4
Einfuhr	0,3	3,8	-11,6	-6,6	-1,5	4,9	7,9	-21,1
Dienstleistungen								
Einnahmen	0,2	3,7	-5,0	-3,7	-0,5	2,4	3,7	-8,5
Ausgaben	3,8	-1,6	-3,7	-3,7	-3,5	0,8	5,7	-7,0

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

Stand seit drei Jahren und stieg auf einen Wert deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die Wareneinfuhr aus Drittländern dürfte sich ebenfalls weiter erholen, nicht zuletzt aufgrund der durch den Export induzierten Nachfrage nach importierten Vorleistungen. Da die jüngste Belebung des Welthandels und des Außenhandels des Euroraums zum Teil jedoch auf temporäre Faktoren – wie z. B. finanzpolitische Konjunkturmaßnahmen und die vom Lagerzyklus ausgehende Unterstützung – zurückzuführen war, dürfte mit nachlassendem Einfluss dieser Faktoren ein gewisser Rückgang der Dynamik zu erwarten sein.

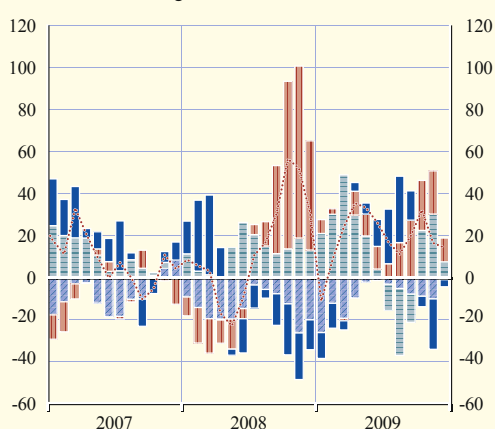
KAPITALBILANZ

Im Schlussquartal 2009 gingen die Nettokapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen leicht zurück, und zwar auf 14,2 Mrd € nach 19,7 Mrd € im vorangegangenen Jahresviertel (siehe Abbildung 61). Diese Entwicklung war in erster Linie den per saldo niedrigeren Zuflüssen bei den Wertpapieranlagen aufgrund einer Umkehr von Nettozuflüssen zu Nettoabflüssen bei den Aktien und Investmentzertifikaten zuzuschreiben, die die höheren Nettokapitalimporte bei den Schuldverschreibungen mehr

Abbildung 61 Hauptposten der Kapitalbilanz

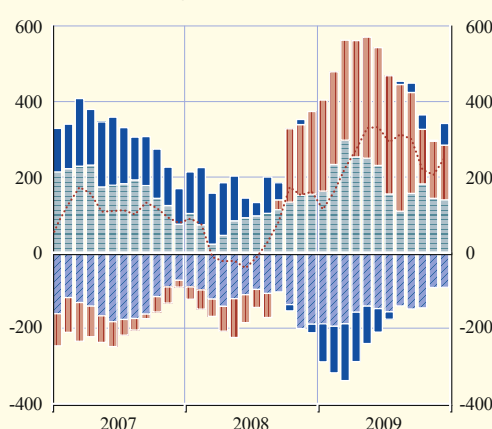
(in Mrd €; Nettoströme; gleitende Dreimonatsdurchschnitte;
Monatswerte)

- Aktien und Investmentzertifikate
- Geldmarktpapiere
- Anleihen
- Direktinvestitionen
- ⋯ Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen
zusammengenommen



(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Nettoströme; Monats-
werte)

- Aktien und Investmentzertifikate
- Geldmarktpapiere
- Anleihen
- Direktinvestitionen
- ⋯ Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen
zusammengenommen



Quelle: EZB.

als ausgleichend. An den Aktienmärkten deuteten die gesunkenen Nettokäufe sowohl ausländischer Aktien und Investmentzertifikate durch Gebietsansässige als auch – in ausgeprägterem Umfang – von Papieren des Euroraums durch Gebietsfremde darauf hin, dass die Zunahme der Risikoneigung der Anleger relativ schwach blieb. Des Weiteren könnten die geringeren Nettokäufe von Aktien und Investmentzertifikaten teilweise auch profitableren Anlagemöglichkeiten geschuldet sein, die andere Wertpapierarten innerhalb und außerhalb des Eurogebiets bieten. Der Umschwung von Nettoabflüssen zu Nettozuflüssen bei den Anleihen schien unterdessen mit dem positiven Renditeabstand von Anleihen des Euroraums gegenüber denjenigen anderer großer Volkswirtschaften, wie den Vereinigten Staaten, im Einklang zu stehen. Gleichzeitig scheinen Investitionen in Geldmarktpapiere des Euro-Währungsgebiets vergleichsweise an Attraktivität eingebüßt zu haben. Im Schlussquartal 2009 wurden hier per saldo geringere Mittelzuflüsse verzeichnet, wobei die Nettokäufe durch Gebietsfremde auf den niedrigsten Stand zurückgingen, der im Jahresverlauf 2009 beobachtet wurde.

Im Bereich der Direktinvestitionen verzeichnete der Euroraum im letzten Jahresviertel 2009 eine leichte Abnahme der Nettokapitalabflüsse gegenüber dem Vorquartal. Diese Entwicklung lässt sich in erster Linie durch gesunkene Auslandsinvestitionen Gebietsansässiger – vor allem bei Krediten zwischen verbundenen Unternehmen – erklären, während die Direktinvestitionen Gebietsfremder im Eurogebiet geringfügig zulegten.

Im Gesamtjahr 2009 kam es im Euro-Währungsgebiet bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen zu Nettokapitalzuflüssen in Höhe von 251,2 Mrd €, verglichen mit 161,5 Mrd € im Vorjahr. Grund für diesen Anstieg waren per saldo niedrigere Mittelabflüsse bei den Direktinvestitionen, die nur in eingeschränktem Umfang durch etwas geringere Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen aufgezehrt wurden. Die Entwicklung der Direktinvestitionen stand im Zeichen höherer ausländischer Investitionen im Eurogebiet und gesunkener Investitionen von Unter-

nehmen des Euroraums im Ausland. Hinter der geringfügigen Veränderung der Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen verbergen sich deutliche Umschwünge bei den grenzüberschreitenden Transaktionen im Bereich der Aktien und Investmentzertifikate sowie der Schuldverschreibungen, die sich größtenteils gegenseitig aufhoben. So kam es bei den Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten per saldo zu einer Verlagerung von Mittelabflüssen zu Mittelzuflüssen, während die Nettokapitalimporte bei den Schuldverschreibungen zurückgingen. In der Bruttobetrachtung war diese Entwicklung in erster Linie den Anlageaktivitäten Gebietsfremder in Bezug auf Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldtitel des Euroraums zuzuschreiben.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S 5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S 6

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB

S 7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S 8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S 9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 11

2.3 Monetäre Statistik

S 12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S 14

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S 17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S 20

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs

S 21

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S 22

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S 24

2.10 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S 25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S 26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S 30

3.3 Private Haushalte

S 32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S 33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S 34

4 FINANZMÄRKTE

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

S 35

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

S 36

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

S 38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S 40

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

S 42

4.6 Geldmarktsätze

S 44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S 45

4.8 Börsenindizes

S 46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S 47

5.2 Produktion und Nachfrage

S 50

5.3 Arbeitsmärkte

S 54

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

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S55
6.2	Verschuldung	S56
6.3	Veränderung der Verschuldung	S57
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S58
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S59
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S60
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S61
7.3	Kapitalbilanz	S63
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S69
7.5	Warenhandel	S70
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S72
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S73
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	In anderen EU-Mitgliedstaaten	S74
9.2	In den Vereinigten Staaten und Japan	S75
	ABBILDUNGEN	S76
	TECHNISCHER HINWEIS	S77
	ERLÄUTERUNGEN	S83

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	18,9	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	24,8	1,22	3,76
2009 Q1	5,4	7,3	6,1	-	4,6	26,1	2,01	3,77
Q2	8,1	5,6	4,4	-	2,1	27,7	1,31	3,99
Q3	12,2	4,5	2,7	-	0,4	25,3	0,87	3,64
Q4	12,3	2,2	0,2	-	-0,6	20,5	0,72	3,76
2009 Sept.	12,8	3,6	1,8	1,5	-0,3	24,3	0,77	3,64
Okt.	11,8	2,3	0,3	0,6	-0,8	23,5	0,74	3,68
Nov.	12,5	1,8	-0,3	-0,1	-0,7	19,7	0,72	3,57
Dez.	12,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1	12,9	0,71	3,76
2010 Jan.	11,5	1,9	0,1	.	-0,6	.	0,68	3,66
Febr.	.	.	.	.	.	.	0,66	3,49

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	.	-4,1	-15,0	71,0	.	9,4
2009 Q2	0,2	-5,7	4,3	-4,9	-18,6	69,9	-1,8	9,3
Q3	-0,4	-7,8	3,2	-4,1	-14,5	70,3	-2,1	9,6
Q4	0,4	-4,6	.	-2,1	-7,7	71,5	.	9,9
2009 Sept.	-0,3	-7,6	-	-	-12,7	-	-	9,8
Okt.	-0,1	-6,6	-	-	-11,0	71,0	-	9,8
Nov.	0,5	-4,4	-	-	-6,8	-	-	9,9
Dez.	0,9	-2,9	-	-	-4,8	-	-	9,9
2010 Jan.	1,0	-1,0	-	-	.	72,0	-	9,9
Febr.	0,9	.	-	-	.	.	-	.

3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)				Währungsreserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-21 ⁵⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen	Wertpapier- anlagen		Nominal	Real (VPI)	
2008	-133,3	-11,4	-189,0	350,5	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,9	36,1	-90,9	342,1	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009 Q1	-36,6	-7,7	-58,8	129,9	395,7	109,9	109,2	1,3029
Q2	-19,5	13,1	-4,3	82,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
Q3	-1,2	13,3	-24,3	83,4	430,9	112,1	110,9	1,4303
Q4	7,4	17,5	-3,6	46,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2009 Sept.	-5,9	1,4	-29,9	79,8	430,9	112,9	111,6	1,4562
Okt.	-3,6	6,2	-2,0	17,1	437,9	114,3	112,8	1,4816
Nov.	0,5	6,0	0,7	-16,9	464,2	114,0	112,5	1,4914
Dez.	10,5	5,3	-2,4	45,9	462,4	113,0	111,3	1,4614
2010 Jan.	.	.	.	.	468,7	110,8	108,9	1,4272
Febr.	.	.	.	.	.	108,0	106,1	1,3686

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Eurostat und Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen) und 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.
- Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	5. Februar 2010	12. Februar 2010	19. Februar 2010	26. Februar 2010
Gold und Goldforderungen	266 919	266 919	266 919	266 919
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	194 525	193 411	195 699	197 574
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	29 034	29 196	28 848	28 265
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	17 761	17 074	17 272	15 379
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	718 663	717 097	719 170	726 910
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	56 433	76 692	82 537	82 023
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	662 159	636 507	636 543	644 680
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	51	3 876	62	178
Forderungen aus Margenausgleich	20	22	28	29
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	26 927	27 429	27 601	26 724
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	332 625	334 041	333 852	335 796
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	34 804	36 114	37 392	38 744
Sonstige Wertpapiere	297 821	297 927	296 460	297 052
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	36 121	36 121	36 121	36 121
Sonstige Aktiva	251 925	253 400	255 387	255 328
Aktiva insgesamt	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

2. Passiva

	5. Februar 2010	12. Februar 2010	19. Februar 2010	26. Februar 2010
Banknotenumlauf	785 231	785 154	782 801	784 287
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	398 616	404 809	394 777	402 497
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	169 253	254 697	207 798	199 828
Einlagefazilität	229 363	150 112	186 975	202 669
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	0	0	4	0
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	491	458	427	570
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	121 609	115 701	131 525	134 298
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	40 034	40 097	39 962	40 504
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	2 902	2 562	2 815	1 861
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	10 439	9 873	11 145	12 055
Ausgleichsposten für vom IWF zugewiesene Sonderziehungsrechte	51 249	51 249	51 249	51 249
Sonstige Passiva	169 680	170 090	171 479	166 519
Ausgleichsposten aus Neubewertung	220 213	220 213	220 213	220 213
Kapital und Rücklagen	74 036	74 481	74 477	74 965
Passiva insgesamt	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

Quelle: EZB.

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB

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

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

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

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte ^{3), 4)}

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender			Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)	
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁵⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte									
2009	4. Nov.	46 201	170	46 201	1,00	-	-	-	7
	11.	51 250	160	51 250	1,00	-	-	-	7
	18.	52 580	177	52 580	1,00	-	-	-	7
	25.	59 066	168	59 066	1,00	-	-	-	7
	2. Dez.	58 128	137	58 128	1,00	-	-	-	6
	8.	55 779	111	55 779	1,00	-	-	-	8
	16.	52 899	125	52 899	1,00	-	-	-	7
	23.	58 575	109	58 575	1,00	-	-	-	7
	30.	78 647	132	78 647	1,00	-	-	-	7
2010	6. Jan.	54 023	100	54 023	1,00	-	-	-	7
	13.	60 077	102	60 077	1,00	-	-	-	7
	20.	58 020	101	58 020	1,00	-	-	-	7
	27.	63 435	83	63 435	1,00	-	-	-	7
	3. Febr.	55 824	74	55 824	1,00	-	-	-	7
	10.	76 083	79	76 083	1,00	-	-	-	7
	17.	81 935	78	81 935	1,00	-	-	-	7
	24.	81 421	71	81 421	1,00	-	-	-	7
	3. März	80 455	65	80 455	1,00	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte									
2009	12. Nov.	10 794	9	10 794	1,00	-	-	-	91
	12.	782	21	782	1,00	-	-	-	182
	26.	2 065	19	2 065	1,00	-	-	-	91
	8. Dez.	2 655	8	2 655	1,00	-	-	-	43
	10.	2 933	9	2 933	1,00	-	-	-	91
	10.	1 728	21	1 728	1,00	-	-	-	182
	17.	2 558	21	2 558	1,00	-	-	-	105
	17. ⁶⁾	96 937	224	96 937	-	-	-	-	371
2010	20. Jan.	5 739	7	5 739	1,00	-	-	-	21
	28.	3 268	22	3 268	1,00	-	-	-	91
	10. Febr.	2 757	14	2 757	1,00	-	-	-	28
	25.	10 205	23	10 205	1,00	-	-	-	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender					Laufzeit (Tage)	
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁵⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008	9. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	152 655	95	137 456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009	20. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	143 835	103	140 013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
	10. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	130 435	119	129 135	-	-	2,00	1,80	1,36	1
	10. März	Hereinnahme von Termineinlagen	111 502	119	110 832	-	-	2,00	1,80	1,52	1
	7. April	Hereinnahme von Termineinlagen	105 486	114	103 876	-	-	1,50	1,30	1,12	1
	12. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	109 091	128	108 056	-	-	1,25	1,05	0,93	1
	9. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	91 551	101	57 912	-	-	1,00	0,80	0,77	1
	7. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	279 477	165	275 986	-	-	1,00	0,80	0,64	1
	11. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	238 847	159	238 345	-	-	1,00	0,80	0,70	1
	8. Sept.	Hereinnahme von Termineinlagen	196 299	157	195 099	-	-	1,00	0,80	0,73	1
	13. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	170 131	160	169 680	-	-	1,00	0,80	0,74	1
	10. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	191 883	165	191 379	-	-	1,00	0,80	0,76	1
	7. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	130 896	147	129 709	-	-	1,00	0,80	0,76	1
2010	19. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	259 013	188	258 907	-	-	1,00	0,80	0,75	1
	9. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	270 783	187	270 566	-	-	1,00	0,80	0,76	1

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- 3) Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- 4) Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden.
- 5) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 6) Im letzten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft mit einjähriger Laufzeit, das am 17. Dezember 2009 abgewickelt wurde, erfolgte die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit dieses Geschäfts.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservepflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per: ¹⁾	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2 %		Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren
	1	2	3	4	5	6
2007	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7
2009						
Aug.	18 319,0	9 817,8	799,7	2 427,1	1 172,3	4 102,1
Sept.	18 280,1	9 752,0	786,1	2 453,9	1 206,6	4 081,5
Okt.	18 260,1	9 766,9	763,3	2 420,9	1 224,8	4 084,2
Nov.	18 285,8	9 743,0	756,6	2 436,5	1 245,0	4 104,6
Dez.	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Reserve-Soll	Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2009					
8. Sept.	215,9	216,9	1,0	0,0	1,00
13. Okt.	213,7	214,7	1,1	0,0	1,00
10. Nov.	211,8	212,8	1,0	0,0	1,00
7. Dez.	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010					
19. Jan.	210,1	211,2	1,2	0,0	1,00
9. Febr.	209,5	210,9	1,4	0,0	1,00
9. März	210,9				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems											
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren ³⁾	Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren ³⁾	Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto) ⁴⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2009												
8. Sept.	427,6	74,8	645,4	0,3	8,4	136,7	18,5	769,1	125,7	-110,4	216,9	1 122,7
13. Okt.	421,4	79,1	616,9	0,3	14,3	109,6	12,9	768,8	139,0	-113,1	214,7	1 093,1
10. Nov.	413,0	52,3	626,1	0,3	20,1	86,5	12,0	770,7	148,7	-118,9	212,8	1 070,0
7. Dez.	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												
19. Jan.	413,0	60,6	648,4	0,4	28,4	147,0	8,1	796,8	119,8	-132,1	211,2	1 155,0
9. Febr.	425,6	59,7	662,2	0,2	33,5	168,3	13,3	783,6	122,6	-117,5	210,9	1 162,8

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

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

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



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividenden-werte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sach-anlagen	Sonstige Aktiv-positionen
		Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs	Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosysteem														
2007	2 046,2	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	395,3	15,2	318,0
2008	2 982,9	1 809,4	18,6	0,6	1 790,1	350,8	308,0	2,4	40,3	-	14,4	476,7	15,7	316,1
2009 Q3	2 746,8	1 465,9	17,6	0,7	1 447,7	408,4	336,0	3,3	69,2	-	16,1	517,5	16,6	322,2
2009 Okt.	2 693,0	1 405,3	17,6	0,7	1 387,1	410,6	333,7	3,6	73,3	-	16,0	529,4	16,6	315,0
Nov.	2 659,4	1 340,1	17,6	0,7	1 321,9	416,1	334,3	3,7	78,2	-	16,1	555,8	16,6	314,7
Dez.	2 830,5	1 483,2	17,6	0,7	1 464,9	416,9	333,6	3,7	79,6	-	16,5	555,7	16,4	341,8
2010 Jan. ^(p)	2 824,6	1 473,1	17,6	0,7	1 454,8	418,9	331,5	3,8	83,6	-	16,2	563,2	16,5	336,8
MFIs ohne Eurosysteem														
2007	29 500,2	16 893,0	954,5	10 144,3	5 794,2	3 950,6	1 197,1	1 013,2	1 740,3	93,5	1 293,8	4 878,9	205,7	2 184,7
2008	31 835,8	18 052,0	968,0	10 771,4	6 312,6	4 630,9	1 244,7	1 406,7	1 979,5	98,7	1 199,5	4 754,3	211,4	2 888,9
2009 Q3	31 278,7	17 674,5	994,7	10 768,4	5 911,4	5 115,3	1 504,5	1 492,8	2 117,9	90,6	1 222,1	4 267,4	216,3	2 692,6
2009 Okt.	31 212,0	17 658,7	1 014,3	10 722,5	5 921,9	5 101,9	1 517,6	1 490,2	2 094,1	88,7	1 224,9	4 264,0	217,1	2 656,8
Nov.	31 334,2	17 673,6	1 007,7	10 750,9	5 915,1	5 106,7	1 519,5	1 490,7	2 096,5	88,2	1 239,0	4 243,2	218,1	2 765,3
Dez.	31 146,7	17 708,5	1 001,9	10 750,6	5 956,1	5 060,1	1 482,7	1 497,9	2 079,5	85,0	1 237,2	4 264,4	219,4	2 572,2
2010 Jan. ^(p)	31 390,4	17 726,7	1 013,4	10 739,6	5 973,7	5 052,0	1 497,9	1 467,4	2 086,7	86,9	1 252,3	4 390,4	218,7	2 663,6

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld-umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ³⁾	Begebene Schuld-verschrei-bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sonstige Passiv-positionen
			Zusammen	Zentral-staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosysteem											
2007	2 046,2	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	113,9	282,5
2008	2 982,9	784,7	1 217,5	68,8	16,6	1 132,1	-	0,1	273,8	377,8	329,0
2009 Q3	2 746,8	789,7	1 149,0	138,4	23,0	987,6	-	0,1	292,7	154,1	361,1
2009 Okt.	2 693,0	794,1	1 095,2	152,8	26,0	916,4	-	0,1	297,3	144,9	361,4
Nov.	2 659,4	798,7	1 037,0	129,3	27,7	880,0	-	0,1	321,4	143,9	358,4
Dez.	2 830,5	829,2	1 159,0	102,6	22,6	1 033,7	-	0,1	322,1	140,2	380,0
2010 Jan. ^(p)	2 824,6	806,2	1 189,9	116,3	23,5	1 050,0	-	0,1	330,3	133,5	364,6
MFIs ohne Eurosysteem											
2007	29 500,2	-	15 141,9	126,9	8 927,5	6 087,5	754,1	4 630,9	1 683,6	4 538,6	2 751,1
2008	31 835,8	-	16 741,8	191,0	9 690,9	6 860,0	824,8	4 848,3	1 767,6	4 402,7	3 250,6
2009 Q3	31 278,7	-	16 348,7	157,0	9 904,2	6 287,5	831,4	4 962,5	1 886,8	4 084,7	3 164,6
2009 Okt.	31 212,0	-	16 346,2	164,9	9 898,7	6 282,7	823,8	4 929,5	1 890,5	4 084,8	3 137,1
Nov.	31 334,2	-	16 356,8	174,8	9 897,0	6 285,0	810,2	4 931,7	1 902,2	4 072,5	3 260,8
Dez.	31 146,7	-	16 468,0	144,3	10 015,8	6 308,0	732,3	4 919,5	1 915,5	4 098,2	3 013,3
2010 Jan. ^(p)	31 390,4	-	16 440,2	161,1	9 960,4	6 318,8	744,8	4 974,6	1 916,6	4 220,4	3 093,8

Quelle: EZB.

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

2) 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.

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.

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen
		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											
2007	22 376,2	11 117,3	972,3	10 144,9	2 437,3	1 422,2	1 015,1	882,2	5 274,2	220,9	2 444,3
2008	24 108,0	11 758,6	986,6	10 772,0	2 961,8	1 552,7	1 409,1	786,1	5 231,0	227,1	3 143,3
2009 Q3	23 898,8	11 781,3	1 012,2	10 769,1	3 336,7	1 840,6	1 496,1	797,4	4 784,9	232,9	2 965,7
2009 Okt.	23 849,5	11 755,0	1 031,8	10 723,2	3 345,1	1 851,3	1 493,8	799,1	4 793,4	233,7	2 923,2
Nov.	24 001,8	11 776,8	1 025,2	10 751,5	3 348,2	1 853,8	1 494,4	811,6	4 799,1	234,7	3 031,4
Dez.	23 810,4	11 770,8	1 019,5	10 751,2	3 317,9	1 816,2	1 501,6	811,1	4 820,1	235,8	2 854,8
2010 Jan. ^(p)	24 027,1	11 771,3	1 031,0	10 740,3	3 300,6	1 829,4	1 471,2	815,1	4 953,6	235,2	2 951,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2007	1 694,0	597,9	12,4	585,5	468,2	58,1	410,2	-56,1	-81,6	-2,2	768,9
2008	-665,9	25,6	34,0	-8,4	341,4	249,2	92,2	10,5	-454,9	7,6	-596,7
2009 Q2	-224,1	68,5	27,0	41,5	144,2	89,3	54,9	6,1	-63,0	0,6	-381,5
Q3	-154,7	-50,9	-3,9	-47,0	33,1	39,1	-6,0	0,4	-91,0	1,9	-47,9
2009 Okt.	-39,0	-18,6	19,6	-38,2	7,4	11,8	-4,4	2,9	12,9	0,8	-44,3
Nov.	153,1	26,2	-4,9	31,1	2,4	1,2	1,2	12,6	4,2	1,0	106,7
Dez.	-264,1	-7,0	-5,9	-1,1	-24,6	-34,2	9,6	-7,0	-46,9	1,2	-179,8
2010 Jan. ^(p)	118,8	-19,7	11,3	-31,0	-18,1	14,0	-32,1	5,2	66,4	-0,6	85,6

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ²⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2007	22 376,2	638,6	150,8	8 946,6	660,4	2 849,1	1 492,7	4 652,5	3 033,6	-48,2
2008	24 108,0	722,9	259,8	9 707,5	725,7	2 828,6	1 613,6	4 780,5	3 579,6	-110,7
2009 Q3	23 898,8	740,6	295,3	9 927,2	740,5	2 775,6	1 738,7	4 238,8	3 525,6	-83,9
2009 Okt.	23 849,5	745,5	317,7	9 924,7	734,9	2 762,2	1 745,9	4 229,7	3 498,5	-109,9
Nov.	24 001,8	750,1	304,1	9 924,6	721,8	2 757,1	1 780,2	4 216,3	3 619,2	-71,9
Dez.	23 810,4	770,0	246,8	10 038,4	647,0	2 760,5	1 795,0	4 238,4	3 393,2	-79,3
2010 Jan. ^(p)	24 027,1	757,2	277,4	9 983,9	658,0	2 804,4	1 793,6	4 353,8	3 458,4	-59,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	1 694,0	83,3	106,1	700,7	29,4	-30,1	138,5	93,3	599,5	-26,8
2009	-665,9	45,7	-4,4	289,6	-12,2	-53,8	138,2	-590,4	-504,2	25,5
2009 Q2	-224,1	15,0	0,5	154,1	-19,7	18,1	55,7	-167,7	-242,2	-37,9
Q3	-154,7	5,7	-45,6	-1,7	-2,4	-13,9	27,7	-123,0	-52,7	51,2
2009 Okt.	-39,0	4,8	22,3	-0,5	-4,8	-10,6	1,9	0,6	-26,1	-26,8
Nov.	153,1	4,7	-13,6	2,3	-15,0	1,1	14,5	10,6	111,3	37,2
Dez.	-264,1	19,9	-57,2	102,5	-26,2	-11,3	23,6	-98,1	-206,3	-11,0
2010 Jan. ^(p)	118,8	-12,8	30,6	-62,7	10,4	28,9	-3,0	54,0	67,8	5,6

Quelle: EZB.

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

2) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

3) 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 Statistik ¹⁾

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

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

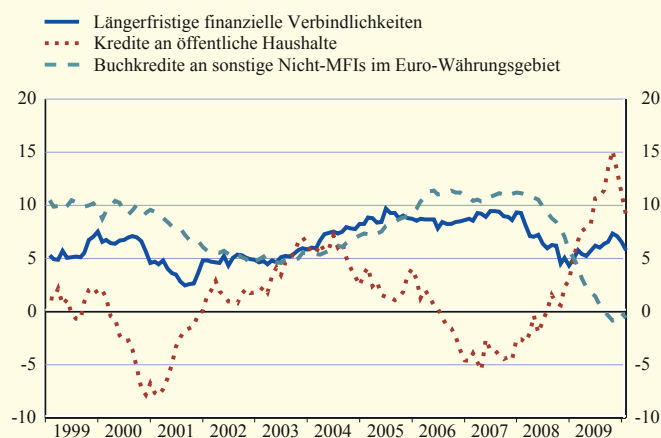
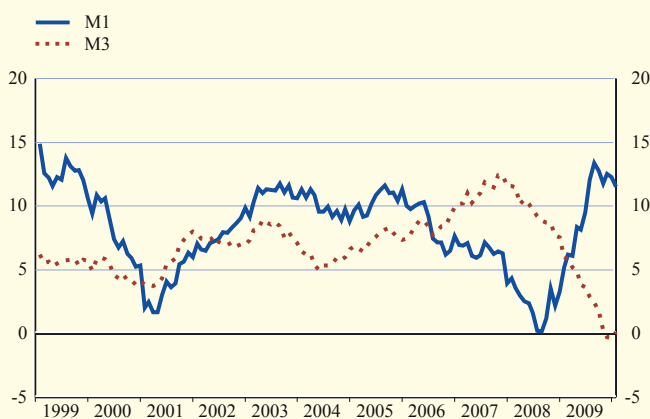
	M3					Zentrierter gleitender Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ³⁾
	M2		M3-M2	Buchkredite	Nachrichtlich: Um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigte Buchkredite ⁴⁾							
	M1	M2-M1							3	4	5		6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2007	3 827,9	3 509,8	7 337,8	1 305,6	8 643,4	-	6 028,0	2 416,9	12 069,5	10 161,9	-	596,0
2008	3 972,9	4 036,6	8 009,5	1 376,4	9 386,0	-	6 294,5	2 563,6	12 989,2	10 787,8	-	423,4
2009 Q3	4 398,8	3 783,0	8 181,8	1 226,5	9 408,3	-	6 667,7	2 861,7	13 086,2	10 760,8	-	552,1
2009 Okt.	4 458,6	3 735,9	8 194,5	1 184,6	9 379,2	-	6 666,4	2 889,4	13 040,3	10 736,7	-	546,1
2009 Nov.	4 454,4	3 707,6	8 162,0	1 172,0	9 334,0	-	6 727,2	2 883,0	13 062,9	10 751,7	-	561,0
2009 Dez.	4 478,8	3 688,2	8 167,0	1 155,5	9 322,5	-	6 750,1	2 865,0	13 082,2	10 764,5	-	553,8
2010 Jan. ⁶⁾	4 549,6	3 659,9	8 209,6	1 103,0	9 312,6	-	6 795,8	2 863,6	13 057,9	10 756,6	-	583,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2008	126,8	486,0	612,8	46,2	658,9	-	260,6	71,0	934,6	584,2	740,1	-176,3
2009	489,8	-368,3	121,4	-149,6	-28,2	-	415,9	288,1	90,5	-11,0	27,7	134,6
2009 Q2	128,7	-72,8	55,9	-17,8	38,1	-	131,4	108,1	65,0	16,8	36,8	106,3
2009 Q3	149,8	-102,0	47,8	-51,2	-3,4	-	115,6	63,3	9,4	-28,6	-26,9	36,5
2009 Okt.	60,1	-46,0	14,1	-41,8	-27,8	-	-2,2	28,9	-39,3	-16,4	-12,2	-11,3
2009 Nov.	-3,4	-27,6	-31,0	-12,9	-43,9	-	46,4	-6,0	26,1	17,7	16,4	-10,5
2009 Dez.	21,5	-24,3	-2,8	36,1	33,2	-	11,5	-14,8	14,3	12,1	8,3	45,0
2010 Jan. ⁶⁾	68,8	-32,2	36,6	-52,5	-15,9	-	26,0	-0,8	-44,9	-28,0	-32,6	24,1
Wachstumsraten												
2007 Dez.	4,0	17,9	10,1	20,2	11,6	11,9	9,3	-2,6	13,2	11,2	12,1	-42,8
2008 Dez.	3,3	13,7	8,3	3,5	7,6	7,1	4,3	2,9	7,7	5,7	7,1	-176,3
2009 Sept.	12,8	-5,3	3,6	-9,0	1,8	1,5	6,6	13,5	1,4	-0,3	0,8	142,1
2009 Okt.	11,8	-7,1	2,3	-11,8	0,3	0,6	7,4	15,1	0,9	-0,8	0,2	74,3
2009 Nov.	12,5	-8,7	1,8	-12,4	-0,3	-0,1	7,1	13,2	0,6	-0,7	0,1	61,6
2009 Dez.	12,3	-9,1	1,5	-11,0	-0,3	-0,1	6,6	11,2	0,7	-0,1	0,2	134,6
2010 Jan. ⁶⁾	11,5	-8,0	1,9	-10,8	0,1	.	5,8	9,1	0,1	-0,6	-0,3	233,1

A1 Geldmengenaggregate ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

A2 Gegenposten ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

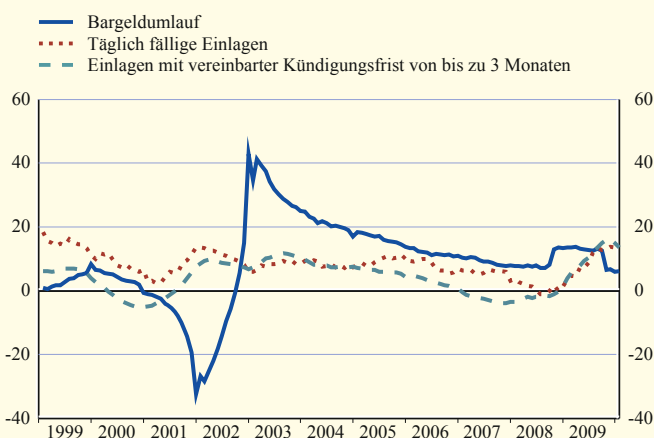
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2007	625,6	3 202,4	1 969,3	1 540,5	307,6	685,9	312,2	2 549,6	119,2	1 872,6	1 486,6
2008	709,9	3 263,0	2 469,6	1 567,0	354,3	755,3	266,8	2 575,5	121,2	1 990,7	1 607,1
2009 Q3	747,4	3 651,5	2 022,9	1 760,1	326,9	750,8	148,8	2 625,8	133,0	2 175,1	1 733,7
2009 Okt.	745,2	3 713,4	1 952,5	1 783,5	300,6	744,7	139,4	2 615,3	134,1	2 174,1	1 743,0
Nov.	753,6	3 700,8	1 916,3	1 791,3	310,2	727,2	134,5	2 623,2	133,1	2 186,2	1 784,7
Dez.	754,3	3 724,5	1 885,4	1 802,8	348,8	673,9	132,7	2 642,0	131,3	2 189,1	1 787,7
2010 Jan. ^(p)	761,2	3 788,4	1 843,7	1 816,3	307,4	662,9	132,7	2 694,2	131,9	2 181,5	1 788,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2008	83,3	43,4	466,0	20,0	48,0	32,9	-34,7	6,3	0,5	115,9	137,9
2009	43,0	446,8	-604,7	236,3	-5,3	-13,1	-131,3	77,5	8,7	192,2	137,5
2009 Q2	6,8	122,0	-128,2	55,4	10,9	-14,7	-14,0	15,3	4,2	45,3	66,5
Q3	13,1	136,7	-165,9	63,9	-24,3	7,4	-34,4	35,6	3,4	59,2	17,5
2009 Okt.	-2,2	62,3	-69,4	23,4	-26,3	-5,3	-10,3	-6,9	1,1	-0,4	4,1
Nov.	8,5	-11,8	-35,5	7,8	9,7	-19,4	-3,2	12,5	-1,0	13,0	21,9
Dez.	0,7	20,8	-35,7	11,4	38,5	-2,7	0,3	2,0	-1,8	-0,4	11,7
2010 Jan. ^(p)	6,9	61,9	-44,7	12,4	-41,5	-11,6	0,6	36,2	0,6	-9,7	-1,0
Wachstumsraten											
2007 Dez.	8,1	3,2	41,3	-3,4	15,8	9,2	62,1	6,3	9,5	12,5	10,9
2008 Dez.	13,3	1,4	23,4	1,3	15,5	4,7	-11,6	0,3	0,4	6,2	9,4
2009 Sept.	12,5	12,8	-17,9	14,9	-3,0	3,1	-47,9	0,8	14,9	11,9	9,1
2009 Okt.	6,5	12,9	-21,4	16,1	-11,8	2,7	-50,3	3,4	14,2	12,0	7,6
Nov.	6,8	13,8	-23,9	16,1	-6,3	-0,9	-50,9	3,9	11,3	11,1	7,1
Dez.	6,1	13,6	-24,3	15,1	-1,5	-1,8	-49,4	3,0	7,1	9,6	8,5
2010 Jan. ^(p)	6,2	12,7	-22,6	13,7	-5,0	-4,9	-38,7	3,8	6,1	7,0	7,3

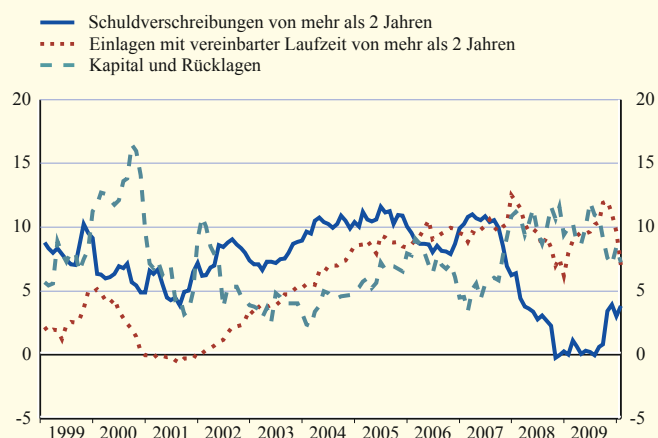
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

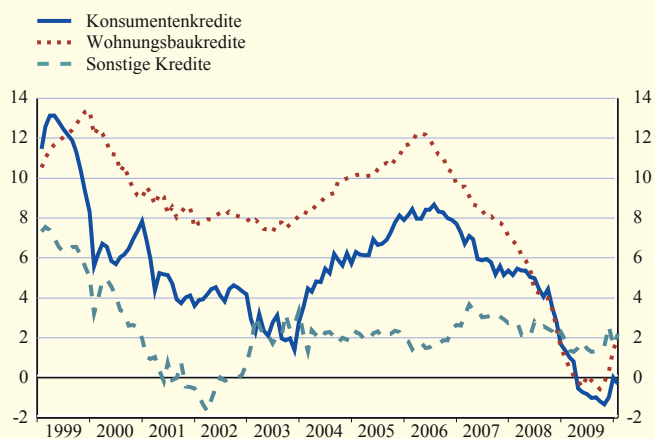
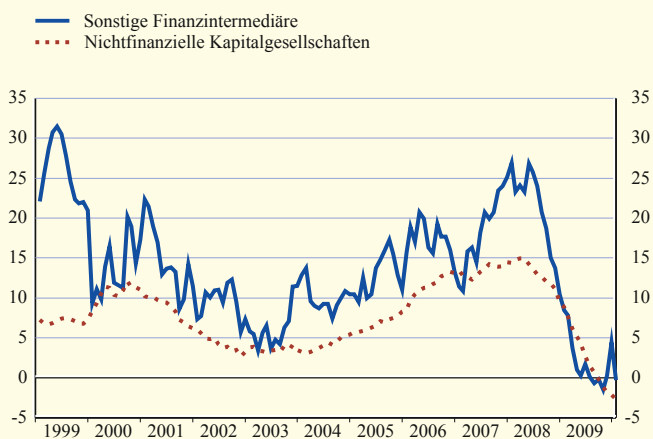
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ⁴⁾			
	Insgesamt	Sonstige Finanzintermediäre ³⁾	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2007	107,5	880,5	4 385,0	1 282,1	860,2	2 242,7	4 788,9	616,5	3 425,2	747,1
2008	104,3	978,3	4 823,4	1 381,0	961,6	2 480,7	4 881,8	630,8	3 487,6	763,5
2009 Q3	94,3	1 008,5	4 749,5	1 238,0	953,7	2 557,7	4 908,5	630,3	3 509,3	768,9
2009 Okt.	88,6	999,5	4 731,1	1 221,9	946,8	2 562,4	4 917,5	628,0	3 519,7	769,7
Nov.	84,9	1 011,2	4 721,4	1 209,4	938,5	2 573,5	4 934,1	629,6	3 527,7	776,8
Dez.	90,0	1 031,6	4 693,1	1 184,4	941,9	2 566,8	4 949,8	631,3	3 547,9	770,7
2010 Jan. (p)	87,2	1 019,9	4 688,9	1 186,8	934,0	2 568,0	4 960,7	627,7	3 557,7	775,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2008	-4,4	88,6	419,1	86,9	120,1	212,2	80,9	10,5	53,2	17,2
2009	-12,9	42,2	-103,8	-187,8	-13,0	97,0	63,5	0,0	51,3	12,2
2009 Q2	2,3	52,7	-42,1	-51,7	-1,4	11,1	3,9	-4,7	2,4	6,1
Q3	-5,7	-15,2	-33,8	-44,4	-17,6	28,2	26,1	1,7	20,5	3,8
2009 Okt.	-5,7	-7,6	-13,2	-16,5	-5,2	8,5	10,0	-1,4	10,1	1,3
Nov.	-3,7	12,9	-8,0	-11,8	-7,1	10,8	16,6	0,7	8,0	7,8
Dez.	5,0	11,0	-19,0	-23,7	4,5	0,2	15,0	1,5	18,8	-5,3
2010 Jan. (p)	-2,8	-30,5	-5,8	2,0	-7,1	-0,6	11,1	-2,4	9,4	4,1
Wachstumsraten										
2007 Dez.	18,2	24,9	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008 Dez.	-4,1	10,1	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,6	2,3
2009 Sept.	-7,3	-0,1	-0,2	-10,3	2,0	4,6	-0,3	-1,2	-0,6	1,5
2009 Okt.	-12,8	-1,4	-1,2	-11,8	0,7	3,9	-0,1	-1,3	-0,2	1,6
Nov.	-14,4	0,3	-1,9	-12,2	-1,4	3,7	0,5	-1,0	0,3	2,5
Dez.	-12,5	4,3	-2,2	-13,6	-1,4	3,9	1,3	0,0	1,5	1,6
2010 Jan. (p)	-9,7	-0,1	-2,7	-13,2	-3,0	3,2	1,6	-0,3	1,8	2,2

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich Investmentfonds.

4) 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)

2. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre ³⁾				Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	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	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												
2008	93,0	69,3	5,7	18,0	962,1	555,0	169,0	238,0	4 828,4	1 377,6	961,4	2 489,4
2009 Q3	94,2	71,6	7,8	14,9	1 016,1	585,8	183,6	246,7	4 742,5	1 235,6	953,0	2 553,8
2009 Q4	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2009 Nov.	85,9	63,0	7,8	15,1	1 005,5	585,0	173,0	247,5	4 720,9	1 213,6	938,7	2 568,6
2009 Dez.	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2010 Jan. (p)	86,0	62,1	7,5	16,3	1 007,1	584,6	170,5	252,0	4 691,4	1 187,3	932,7	2 571,4
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2009	-11,3	-12,1	1,6	-0,7	43,2	28,6	7,6	7,0	-103,4	-187,8	-12,9	97,3
2009 Q3	-9,7	-9,9	0,4	-0,3	-8,6	-13,1	-1,2	5,8	-54,0	-59,3	-18,4	23,8
2009 Q4	-14,0	-14,5	-0,5	1,0	-6,6	-1,7	-5,2	0,3	-27,7	-52,8	-7,3	32,4
2009 Nov.	-4,4	-3,8	-0,2	-0,4	18,5	21,2	-2,9	0,2	-0,6	-3,4	-7,5	10,4
2009 Dez.	-5,7	-6,0	-0,5	0,8	1,5	3,0	-0,8	-0,7	-13,0	-31,1	4,1	14,0
2010 Jan. (p)	5,7	5,0	0,3	0,4	-28,0	-26,6	-3,5	2,1	-8,7	5,7	-8,2	-6,3
Wachstumsraten												
2008 Dez.	-4,1	-4,3	-23,7	5,0	10,5	5,4	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009 Sept.	-7,0	-9,3	23,1	-7,0	-0,2	-4,8	7,5	6,5	-0,2	-10,2	2,0	4,6
2009 Dez.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2009 Nov.	-14,6	-19,5	39,7	-9,0	0,3	-3,9	3,8	9,0	-1,9	-12,1	-1,4	3,7
2009 Dez.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2010 Jan. (p)	-9,7	-14,4	16,2	1,8	-0,3	-1,4	-3,3	4,2	-2,7	-13,2	-2,9	3,2

3. Kredite an private Haushalte⁴⁾

	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	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													
2008	4 887,9	633,0	138,8	196,2	298,0	3 490,3	17,2	67,5	3 405,7	764,5	155,0	90,5	519,0
2009 Q3	4 915,6	631,8	133,4	195,8	302,6	3 514,6	15,2	62,3	3 437,1	769,2	148,8	87,9	532,5
2009 Q4	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2009 Nov.	4 938,5	628,9	131,7	194,8	302,4	3 530,2	15,1	62,3	3 452,8	779,4	151,5	87,4	540,5
2009 Dez.	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2010 Jan. (p)	4 955,1	625,8	131,8	193,7	300,4	3 555,7	15,1	62,4	3 478,2	773,6	146,8	85,8	541,0
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2009	63,0	0,1	-3,3	-3,3	6,7	50,8	-2,3	-6,7	59,8	12,2	-8,0	-1,9	22,1
2009 Q3	25,2	-0,2	-2,4	-0,2	2,4	26,0	-0,5	-1,8	28,2	-0,5	-5,2	-0,2	4,8
2009 Q4	40,0	1,6	1,0	0,0	0,6	33,8	-0,1	-0,1	34,1	4,6	-2,6	-0,1	7,3
2009 Nov.	17,6	-1,9	-0,2	-0,3	-1,4	7,8	-0,1	0,1	7,8	11,7	5,1	-0,1	6,6
2009 Dez.	16,1	4,4	2,3	0,6	1,5	18,6	0,1	0,1	18,5	-6,9	-5,2	0,0	-1,6
2010 Jan. (p)	0,0	-6,5	-1,4	-2,4	-2,7	5,1	0,0	0,0	5,1	1,4	0,9	-1,4	2,0
Wachstumsraten													
2008 Dez.	1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,1	4,0
2009 Sept.	-0,3	-1,2	-3,3	-4,4	2,1	-0,6	-11,1	-12,6	-0,3	1,5	-3,0	-3,8	3,8
2009 Dez.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2009 Nov.	0,5	-1,0	-2,1	-3,7	1,4	0,3	-12,2	-11,0	0,6	2,6	-2,1	-2,4	4,9
2009 Dez.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2010 Jan. (p)	1,6	-0,3	-1,8	-2,2	1,7	1,8	-13,7	-7,5	2,1	2,2	-2,7	-2,6	4,4

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) Einschließlich Investmentfonds.
- 4) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

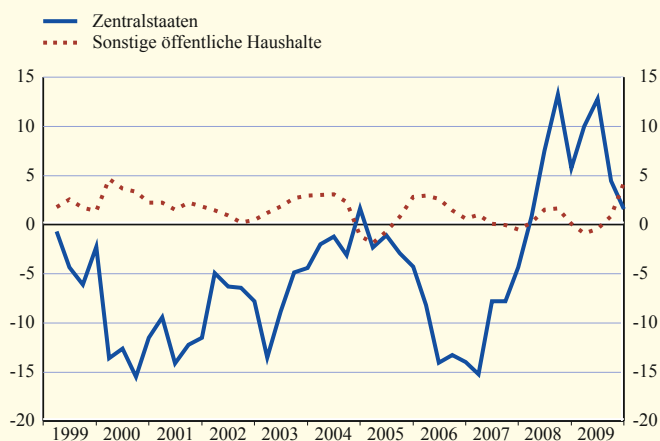
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets					
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken			
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
Bestände											
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3 300,2	2 344,5	955,7	59,8	895,9	
2008	968,0	227,0	210,1	508,6	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1	
2009											
Q1	971,0	232,9	205,6	511,5	21,0	3 057,1	2 101,0	956,1	59,2	896,9	
Q2	998,5	249,3	206,5	514,1	28,6	2 949,3	1 999,7	949,6	57,2	892,3	
Q3	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,0	1 894,0	914,0	47,7	866,2	
Q4 ^(p)	1 001,9	230,6	211,0	528,0	32,3	2 829,0	1 913,5	915,5	46,5	869,0	
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,4	159,3	0,3	159,0	
2008	13,2	12,3	-8,1	16,2	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1	
2009 ^(p)	35,0	3,6	1,0	20,5	10,1	-383,4	-350,7	-32,7	-1,4	-31,4	
2009											
Q1	2,0	5,5	-4,4	2,2	-1,2	-234,0	-208,5	-25,7	0,3	-26,0	
Q2	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,1	-79,0	7,2	-1,0	8,2	
Q3	-3,8	-13,3	3,2	4,2	2,1	-75,3	-69,9	-5,4	0,6	-6,0	
Q4 ^(p)	8,8	-5,5	1,3	11,4	1,6	-2,0	6,7	-8,9	-1,2	-7,6	
Wachstumsraten											
2007	Dez.	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	Dez.	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009											
März	1,5	10,0	-3,6	3,5	-43,5	-14,3	-16,7	-8,7	-3,6	-9,0	
Juni	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,6	-7,5	
Sept.	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,8	
Dez. ^(p)	3,6	1,6	0,5	4,0	45,4	-11,8	-15,3	-3,4	-2,8	-3,5	

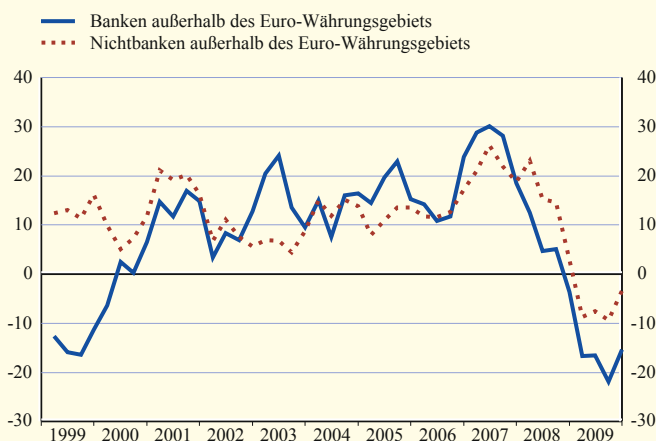
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

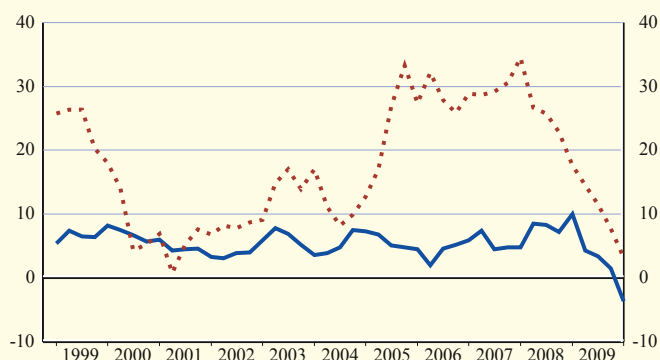
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen						Sonstige Finanzintermediäre 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 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	
Bestände														
2007	689,5	70,8	69,6	526,4	0,8	1,1	20,8	1 525,0	311,8	345,5	708,1	12,2	0,3	147,1
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1 803,5	320,2	421,0	852,9	12,3	0,1	197,0
2009 Q3	739,9	83,1	83,8	550,5	1,9	1,4	19,2	1 866,9	314,9	335,2	949,0	14,4	0,2	253,3
2009 Okt.	742,3	88,8	83,9	548,0	2,0	1,4	18,3	1 844,7	318,9	337,2	938,8	15,8	0,1	233,9
Nov.	734,5	84,6	79,1	545,7	2,0	1,4	21,6	1 850,3	325,9	332,3	938,0	16,1	0,0	237,9
Dez.	738,1	84,0	86,9	543,3	2,1	1,4	20,2	1 854,9	312,1	332,2	940,6	15,9	0,0	254,1
2010 Jan. ⁽⁴⁾	742,8	93,6	82,9	540,2	2,3	1,4	22,3	1 829,3	342,0	322,0	914,6	17,1	0,0	233,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	269,3	4,5	72,2	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,9	-1,1	-30,5	5,6	1,0	-0,1	-2,8	58,2	5,6	-93,5	85,3	3,7	0,0	57,2
2009 Q2	-12,1	-5,4	-9,4	4,9	0,1	0,0	-2,4	61,0	19,5	-20,0	41,4	-0,2	0,0	20,4
Q3	-6,3	-1,9	-4,5	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-21,5	-22,4	-1,5	3,6	0,4	0,1	-1,7
2009 Okt.	2,5	5,7	0,1	-2,6	0,1	0,0	-0,8	-21,2	4,3	2,4	-9,8	1,4	0,0	-19,4
Nov.	-8,1	-4,1	-4,9	-2,3	0,0	0,0	3,2	7,1	7,2	-4,4	0,0	0,3	-0,1	4,0
Dez.	0,8	-1,2	5,7	-2,4	0,1	0,0	-1,3	-1,1	-14,7	-1,7	-0,5	-0,3	0,0	16,1
2010 Jan. ⁽⁴⁾	4,4	9,5	-4,2	-3,1	0,2	0,0	2,1	-29,8	28,9	-11,2	-28,0	1,1	0,0	-20,6
Wachstumsraten														
2007 Dez.	4,8	1,1	17,5	4,9	-25,3	-	-16,4	34,5	12,0	39,7	49,5	16,4	-	19,1
2008 Dez.	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	-10,5	17,6	1,4	21,1	20,0	-2,5	-	34,6
2009 Sept.	1,5	9,3	-8,3	2,3	55,8	-	-5,9	7,7	1,9	-25,0	21,8	24,0	-	36,3
2009 Okt.	0,9	6,3	-7,6	1,9	68,2	-	-12,7	5,3	0,4	-23,7	19,5	32,9	-	20,4
Nov.	-0,8	-0,3	-17,5	1,6	89,8	-	9,6	5,0	7,9	-24,6	15,1	37,9	-	23,1
Dez.	-3,7	-1,3	-26,5	1,0	95,8	-	-12,3	3,2	1,6	-22,0	10,0	30,0	-	29,0
2010 Jan. ⁽⁴⁾	-3,3	-8,0	-18,0	-0,5	89,2	-	10,8	2,0	4,1	-12,4	4,0	33,7	-	14,1

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

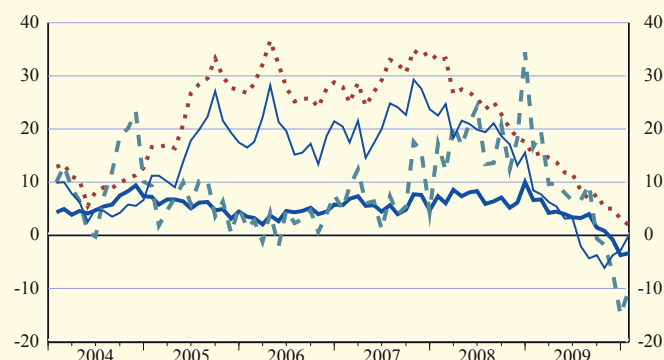
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten)⁵⁾
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten)⁵⁾



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.
- 4) Umfasst die in Spalten 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- 5) Umfasst die in Spalten 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)

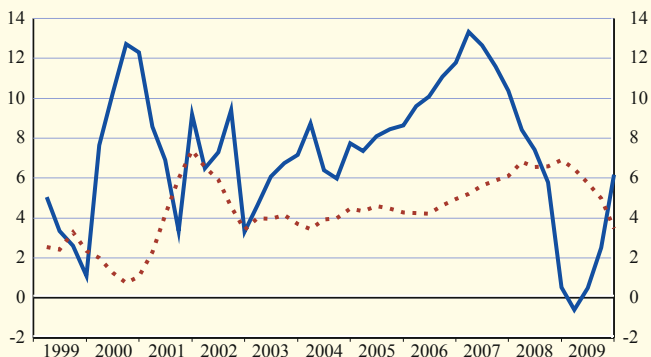
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt 1	Täglich fällig 2	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo- geschäfte 7	Insgesamt 8	Täglich fällig 9	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo- geschäfte 14
			Bis zu 2 Jahren 3	Mehr als 2 Jahre 4	Bis zu 3 Monaten 5	Mehr als 3 Monate 6				Bis zu 2 Jahre 10	Mehr als 2 Jahre 11	Bis zu 3 Monaten 12	Mehr als 3 Monate 13	
Bestände														
2007	1 477,2	884,0	479,4	59,5	29,3	1,4	23,7	4 989,0	1 777,4	993,3	561,5	1 458,6	111,1	87,1
2008	1 502,9	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5 368,6	1 813,3	1 350,0	517,9	1 490,2	113,6	83,7
2009 Q3	1 551,4	951,6	444,6	77,9	58,3	1,5	17,4	5 500,0	2 052,9	1 084,7	561,0	1 636,9	121,4	43,2
2009 Okt.	1 561,3	963,5	442,6	78,5	60,1	1,5	15,1	5 510,8	2 084,9	1 040,3	573,8	1 648,2	123,8	39,9
Nov.	1 564,1	971,3	435,6	79,7	61,2	1,6	14,8	5 507,6	2 098,9	1 010,6	584,2	1 650,7	124,7	38,5
Dez.	1 603,7	1 001,3	434,7	80,8	68,7	1,7	16,3	5 590,2	2 155,4	988,3	605,5	1 679,9	123,7	37,3
2010 Jan. ⁴⁾	1 548,4	964,0	418,6	82,1	68,7	1,7	13,2	5 610,2	2 173,6	954,1	615,3	1 707,9	122,2	37,0
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2008	7,8	-5,0	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,3	114,3	-70,0	15,1	40,8	0,4	-7,4	186,9	320,3	-371,4	85,5	190,3	8,6	-46,3
2009 Q2	44,2	45,8	-16,0	1,3	11,3	0,1	1,7	59,8	110,9	-94,4	11,8	39,3	2,7	-10,6
Q3	34,6	35,7	-13,6	6,1	8,6	0,0	-2,2	-4,6	42,4	-100,0	24,8	32,9	3,1	-7,7
2009 Okt.	10,7	12,3	-1,8	0,6	1,7	0,0	-2,2	11,6	32,1	-44,1	13,1	11,3	2,5	-3,3
Nov.	3,5	8,3	-6,7	1,1	1,1	0,0	-0,3	-3,1	14,0	-29,6	10,5	2,5	0,9	-1,4
Dez.	37,8	28,9	-1,4	1,1	7,6	0,1	1,5	81,6	56,1	-22,9	21,3	29,2	-1,0	-1,1
2010 Jan. ⁴⁾	-57,4	-38,5	-17,0	1,3	0,0	0,0	-3,1	18,6	18,5	-35,0	9,8	27,0	-1,5	-0,3
Wachstumsraten														
2007 Dez.	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008 Dez.	0,5	-0,6	2,8	5,3	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 Sept.	2,5	8,3	-14,0	20,1	127,8	8,4	-30,8	5,0	15,9	-15,4	6,3	13,2	16,3	-60,1
2009 Okt.	3,7	11,9	-15,4	18,5	139,8	13,0	-47,7	4,3	17,3	-22,2	10,6	14,2	15,4	-60,6
Nov.	4,0	11,5	-15,2	20,6	134,4	19,5	-40,7	3,5	16,8	-25,5	13,4	14,0	12,2	-59,5
Dez.	6,2	12,9	-13,8	23,2	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 Jan. ⁴⁾	5,1	10,5	-12,8	21,1	115,1	32,9	-33,0	3,2	17,0	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

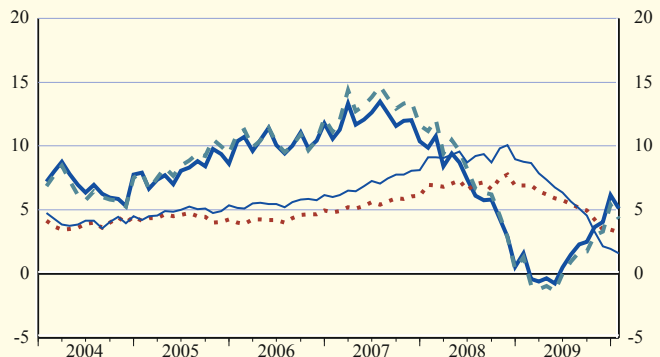
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

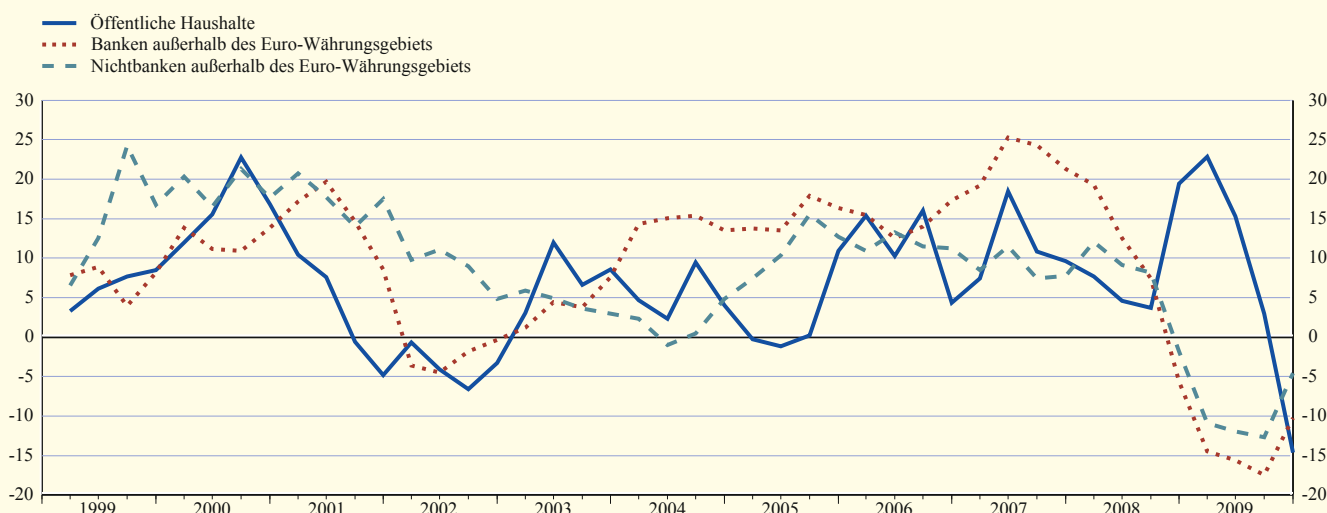
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3 862,1	2 953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3 713,9	2 816,9	897,0	65,8	831,2
2009										
Q1	464,4	216,4	50,6	114,5	83,0	3 665,7	2 786,7	879,0	63,6	815,4
Q2	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3 565,2	2 685,4	879,9	64,3	815,6
Q3	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	794,9
Q4 ^(p)	373,2	144,3	45,1	113,1	70,8	3 368,8	2 517,9	850,9	60,1	790,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	609,4	542,6	66,8	20,2	46,6
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-185,1	-167,0	-18,0	-36,9	18,9
2009 ^(p)	-64,8	-38,1	-7,2	-3,6	-15,4	-331,0	-289,9	-41,1	-1,3	-39,8
2009										
Q1	15,7	22,5	-1,7	-2,3	-2,9	-108,9	-77,7	-31,3	-2,6	-28,7
Q2	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-60,5	-67,6	7,1	0,9	6,1
Q3	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,0	-7,1	-0,2	-6,9
Q4 ^(p)	-30,1	-12,7	-6,1	-9,9	-0,8	-81,5	-71,7	-9,8	0,6	-10,4
Wachstumsraten										
2007 Dez.	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008 Dez.	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,7	-5,6	-1,8	-25,6	2,6
2009										
März	22,8	52,6	2,2	5,7	6,5	-13,6	-14,5	-10,9	-24,1	-8,8
Juni	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
Sept.	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
Dez. ^(p)	-14,6	-20,0	-13,7	-3,1	-17,9	-8,9	-10,3	-4,6	-2,0	-4,8

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.

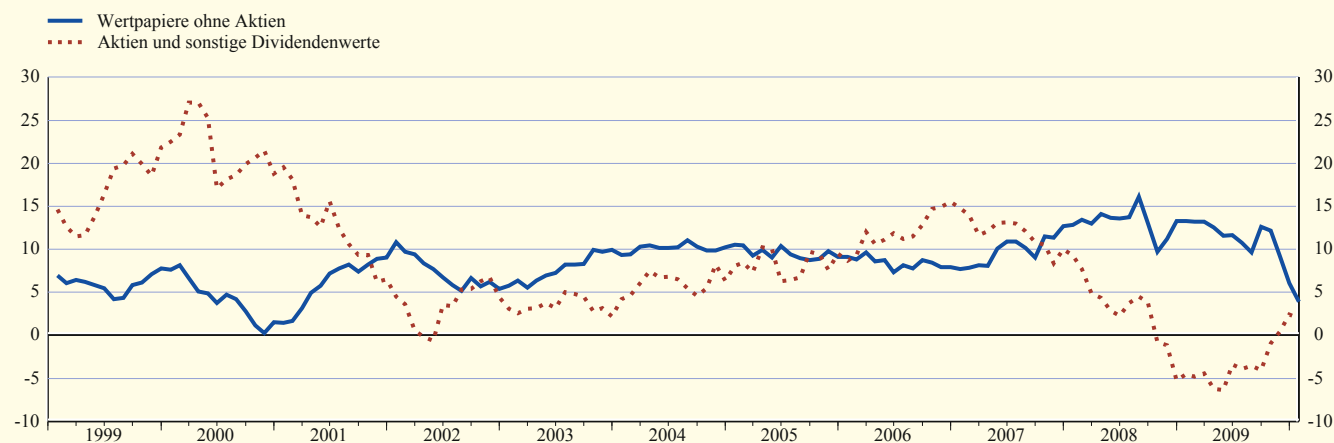
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(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												
2007	5 185,3	1 656,4	84,0	1 180,5	16,6	979,9	33,3	1 234,7	1 636,5	424,5	869,3	342,7
2008	5 858,4	1 887,1	92,4	1 225,4	19,3	1 355,5	51,2	1 227,5	1 476,9	423,2	776,3	277,4
2009 Q3	6 296,3	2 014,9	102,9	1 486,4	18,1	1 446,7	46,2	1 181,0	1 498,2	435,9	786,1	276,1
2009 Okt.	6 271,2	1 991,3	102,8	1 500,3	17,3	1 447,8	42,4	1 169,3	1 502,0	437,0	787,9	277,1
Nov.	6 256,7	1 993,5	102,9	1 503,8	15,7	1 449,0	41,7	1 149,9	1 514,9	438,6	800,4	275,9
Dez.	6 212,6	1 970,6	108,9	1 466,6	16,0	1 458,4	39,5	1 152,5	1 517,4	437,7	799,5	280,2
2010 Jan. ^(p)	6 225,1	1 975,0	111,6	1 478,9	19,0	1 426,3	41,0	1 173,1	1 531,7	448,5	803,8	279,4
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2007	692,8	212,4	5,9	36,5	1,9	390,7	19,0	26,4	-84,2	22,9	-56,6	-50,5
2008	356,6	80,1	16,2	233,3	-3,2	102,9	-12,0	-60,8	35,9	23,3	9,8	2,8
2009 Q2	176,8	34,7	4,1	83,7	0,5	56,3	-1,6	-0,8	16,6	7,2	5,8	3,6
Q3	21,2	-4,0	-0,3	34,0	-1,8	-6,1	-0,4	-0,2	7,3	9,0	0,3	-1,9
2009 Okt.	-23,9	-22,4	0,1	14,2	-0,7	-1,4	-3,5	-10,4	6,0	1,9	2,8	1,4
Nov.	-8,5	-0,9	1,4	2,3	-1,6	1,4	-0,3	-10,8	13,9	2,4	12,6	-1,0
Dez.	-62,5	-22,3	2,6	-34,7	0,0	13,1	-3,5	-17,6	-4,5	-0,4	-7,2	3,0
2010 Jan. ^(p)	-10,3	3,6	-0,3	13,5	2,4	-32,4	0,2	2,7	18,3	12,4	5,3	0,7
Wachstumsraten												
2007 Dez.	12,7	8,7	25,4	-6,8	10,7	50,2	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008 Dez.	13,3	12,7	8,1	3,1	9,9	40,0	57,2	2,2	-5,3	5,4	-6,7	-15,3
2009 Sept.	12,6	11,4	4,1	24,2	15,5	24,9	-4,9	-5,6	-4,1	2,6	-8,2	-2,3
2009 Okt.	12,2	8,5	5,7	26,8	-0,2	20,5	-9,3	-2,3	-0,9	6,2	-4,3	-1,9
Nov.	9,3	5,8	10,8	23,1	-3,9	14,3	-9,2	-3,3	0,4	7,4	-2,0	-3,0
Dez.	6,0	4,2	17,1	18,9	-16,1	7,6	-23,0	-5,0	2,4	5,5	1,2	1,0
2010 Jan. ^(p)	3,9	1,3	12,2	15,1	-12,8	5,5	-22,8	-4,7	2,0	7,4	0,5	-2,0

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 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs^{1), 2)}
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte³⁾

	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	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
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,3	-1,7	-2,2	-3,4	-3,9	0,0	-0,2	-3,6	-7,2	-1,5	-1,2	-4,5
2009 Q2	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	0,0	0,0	-0,9	-1,2	-0,1	-0,2	-0,9
Q3	-1,7	-0,3	-0,5	-0,9	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,3	-0,2	-1,0
Q4	-2,3	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	0,0	0,0	-0,9	-2,1	-0,3	-0,6	-1,2
2009 Okt.	-0,7	-0,1	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-0,2
Nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,3
Dez.	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,3	-0,7
2010 Jan. ^(p)	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	-0,1	-0,6

2. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	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
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-30,0	-9,7	-10,2	-10,1	-6,3	-2,5	-3,8
2009 Q2	-5,9	-1,7	-2,4	-1,8	-1,1	-0,3	-0,8
Q3	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
Q4	-9,8	-2,3	-4,0	-3,5	-1,5	-0,3	-1,2
2009 Okt.	-3,4	-0,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,1	-0,3
Nov.	-1,7	-0,3	-0,7	-0,6	-0,2	0,0	-0,3
Dez.	-4,8	-1,3	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3	-0,6
2010 Jan. ^(p)	-3,6	-1,2	-1,0	-1,3	-0,5	-0,3	-0,1

3. Neubewertung von Wertpapieren der MFIs

	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
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-56,4	-8,0	0,0	5,2	0,0	-20,1	-2,2	-31,2	-60,6	-8,2	-44,1	-8,2
2009	2,7	7,5	0,2	-3,4	-0,1	-0,1	0,8	-2,3	6,3	1,6	3,0	1,7
2009 Q2	-2,4	2,0	0,1	-2,0	-0,1	-1,7	0,3	-1,0	8,2	2,3	4,7	1,3
Q3	17,3	4,6	0,1	3,6	0,0	3,4	0,2	5,3	16,0	4,9	9,2	1,9
Q4	1,9	1,3	0,1	-1,7	-0,1	1,0	0,0	1,4	-0,8	-2,2	0,7	0,7
2009 Okt.	2,4	1,6	0,0	-0,3	0,0	0,5	0,0	0,7	-2,5	-0,9	-1,2	-0,4
Nov.	2,4	1,1	0,0	1,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-0,7	-0,1	-0,1
Dez.	-2,9	-1,5	0,0	-2,6	-0,1	0,6	0,0	0,6	2,7	-0,6	2,0	1,2
2010 Jan. ^(p)	-0,9	0,5	0,1	-1,2	0,0	-0,8	0,1	0,4	-4,1	-1,6	-0,9	-1,5

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.

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

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

1. Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen 1	Euro ⁴⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ⁴⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2007	6 087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9 054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 860,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,8	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 Q1	6 607,9	90,9	9,1	6,3	0,3	1,2	0,7	9 989,5	96,9	3,1	1,9	0,4	0,1	0,5
Q2	6 625,7	92,2	7,8	5,1	0,3	1,1	0,8	10 145,9	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,5
Q3	6 287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10 061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	6 308,0	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 160,0	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	2 953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 816,9	48,2	51,8	33,4	2,8	2,6	10,2	897,0	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q1	2 786,7	47,2	52,8	34,8	2,1	2,6	10,4	879,0	52,7	47,3	31,6	1,2	1,9	8,4
Q2	2 685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,9	51,9	48,1	32,5	1,8	1,8	7,8
Q3	2 564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
Q4 ^(p)	2 517,9	49,3	50,7	34,1	1,6	2,2	9,7	850,9	53,1	46,9	31,5	1,3	1,7	7,5

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen		Andere Währungen				
	1	Euro ⁴⁾ 2	Insgesamt				
			3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
2007	4 933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5 111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 Q1	5 197,9	83,3	16,7	8,7	1,9	1,9	2,5
Q2	5 225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
Q3	5 203,2	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
Q4 ^(p)	5 179,6	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

3. Kredite

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
An Ansässige im Euro-Währungsgebiet														
2007	5 794,2	-	-	-	-	-	11 098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2008	6 312,6	-	-	-	-	-	11 739,4	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4	
2009 Q1	6 128,0	-	-	-	-	-	11 785,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,5	
Q2	6 216,3	-	-	-	-	-	11 834,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5	
Q3	5 911,4	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4	
Q4 ⁴⁾	5 956,1	-	-	-	-	-	11 752,5	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4	
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	2 344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2 282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 Q1	2 101,0	44,8	55,2	31,2	2,7	3,1	12,7	956,1	38,1	61,9	44,5	1,0	4,2	7,8
Q2	1 999,7	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,6	40,2	59,8	42,6	1,1	3,9	7,6
Q3	1 894,0	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
Q4 ⁴⁾	1 913,5	45,9	54,1	29,5	2,5	3,0	12,6	915,5	39,9	60,1	42,0	1,5	3,7	8,1

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Von MFIs ³⁾ begeben							Von Nicht-MFIs begeben						
	Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2007	1 740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 979,5	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 Q1	2 085,8	95,0	5,0	2,7	0,2	0,4	1,3	2 834,2	97,5	2,5	1,7	0,2	0,1	0,4
Q2	2 123,5	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2 962,4	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
Q3	2 117,9	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 997,4	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
Q4 ⁴⁾	2 079,5	94,8	5,2	3,0	0,2	0,3	1,4	2 980,6	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 Q1	597,8	52,1	47,9	27,6	0,3	1,6	13,9	617,8	34,1	65,9	40,5	4,3	0,8	15,3
Q2	571,0	55,3	44,7	24,6	1,7	1,4	14,6	633,1	33,5	66,5	41,4	4,0	0,9	15,0
Q3	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,3	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
Q4 ⁴⁾	547,8	55,6	44,4	26,5	0,4	0,5	14,9	604,6	34,7	65,3	38,6	4,0	0,9	15,5

Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Bei Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets bezieht sich der Begriff „MFIs“ auf Institute, die den MFIs im Euro-Währungsgebiet ähnlich sind.
- 4) Einschließlich in den nationalen Währungseinheiten des Euro angegebener Positionen.

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

		Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere ohne 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								
2009	Juni	4 709,9	378,1	1 872,8	1 251,5	627,6	200,7	379,2
	Juli	5 011,3	371,0	1 938,4	1 440,5	653,4	206,0	402,0
	Aug.	5 103,0	374,7	1 969,6	1 496,2	661,9	206,2	394,4
	Sept.	5 159,2	348,9	1 998,9	1 544,1	681,7	201,9	383,8
	Okt.	5 167,3	351,1	2 016,6	1 521,6	687,1	203,4	387,5
	Nov.	5 231,5	340,2	2 041,8	1 560,1	692,6	203,5	393,3
	Dez. ^(p)	5 361,7	344,0	2 076,5	1 670,5	707,5	207,9	355,3
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2009	Q2	106,8	-0,7	99,8	19,5	2,2	9,7	-23,8
	Q3	172,7	-9,0	70,4	112,1	10,3	1,7	-12,7
	Q4 ^(p)	94,1	-10,8	61,6	46,0	14,3	5,6	-22,6

2. Passiva

		Insgesamt	Aufgenommene Kredite und entgegengenommene Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
		1	2	Insgesamt	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	7	
					Investmentfonds			
				3	4	5	6	
Bestände								
2009	Juni	4 709,9	98,6	4 276,9	3 494,7	457,2	782,3	334,4
	Juli	5 011,3	102,8	4 550,9	3 726,5	481,3	824,4	357,6
	Aug.	5 103,0	105,8	4 646,3	3 801,8	492,9	844,5	350,9
	Sept.	5 159,2	96,7	4 736,0	3 873,2	515,3	862,8	326,5
	Okt.	5 167,3	95,5	4 738,8	3 863,9	522,3	874,9	333,0
	Nov.	5 231,5	96,2	4 799,2	3 898,8	528,1	900,4	336,1
	Dez. ^(p)	5 361,7	99,2	4 955,2	4 005,6	538,6	949,7	307,3
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2009	Q2	106,8	0,3	93,2	74,7	20,9	18,5	13,3
	Q3	172,7	0,9	186,6	100,0	18,0	86,6	-14,7
	Q4 ^(p)	94,1	3,0	111,7	68,0	13,5	43,8	-20,8

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

		Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Art		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		1	Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds	Geschlossene Fonds	10
			2	3	4	5	6	7	8	9	
Bestände											
2009	Mai	4 195,3	1 348,1	1 078,5	1 087,7	221,1	79,6	380,3	4 128,6	66,7	1 295,0
	Juni	4 276,9	1 425,5	1 077,2	1 093,3	221,0	79,3	380,6	4 209,3	67,6	1 269,1
	Juli	4 550,9	1 494,5	1 249,7	1 112,6	223,3	78,1	392,8	4 483,0	67,9	1 285,4
	Aug.	4 646,3	1 516,3	1 293,0	1 141,0	226,4	78,2	391,3	4 578,1	68,2	1 285,2
	Sept.	4 736,0	1 531,8	1 344,9	1 166,1	222,8	77,4	393,1	4 668,1	67,9	1 253,0
	Okt.	4 738,8	1 547,3	1 322,2	1 178,3	227,2	78,8	385,0	4 671,2	67,6	1 246,2
	Nov.	4 799,2	1 561,0	1 349,0	1 193,9	229,6	78,8	386,9	4 731,8	67,4	1 223,7
	Dez. ^(p)	4 955,2	1 577,5	1 449,4	1 215,2	234,4	84,4	394,2	4 884,4	70,8	1 201,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009	Juni	69,5	60,7	2,3	-13,8	7,7	7,1	5,5	69,2	0,3	-27,8
	Juli	132,1	41,9	84,4	1,4	0,4	-1,8	5,8	131,9	0,2	16,4
	Aug.	28,3	11,6	9,9	7,5	1,6	-0,8	-1,4	28,4	-0,1	3,9
	Sept.	26,2	4,4	9,9	12,9	-0,2	-0,1	-0,8	25,6	0,6	-29,2
	Okt.	31,7	13,3	4,1	15,1	2,5	1,2	-4,4	32,1	-0,4	-5,8
	Nov.	19,5	8,6	5,4	4,0	0,9	-0,5	1,1	19,6	-0,1	-20,4
	Dez. ^(p)	60,6	9,0	24,8	12,9	5,8	4,9	3,1	58,0	2,5	-32,6

Quelle: EZB.

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

2.10 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere¹⁾ nach Wertpapieremittenten

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

1. Wertpapiere ohne 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											
2009 Q1	1 710,6	1 233,9	340,9	628,6	151,5	4,0	108,7	476,7	142,4	183,5	22,6
Q2	1 872,8	1 293,7	357,9	635,7	173,2	3,9	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
Q3	1 998,9	1 384,9	388,6	669,0	186,3	4,8	136,2	613,9	180,2	234,4	21,8
Q4 ^(p)	2 076,5	1 414,1	387,7	689,4	187,5	5,4	144,0	662,5	199,0	251,6	15,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q2	99,8	32,1	3,5	10,2	11,3	-0,8	7,9	67,7	6,7	48,7	-2,6
Q3	70,4	48,1	10,6	20,9	6,6	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
Q4 ^(p)	61,6	23,5	-2,9	18,1	0,7	0,5	7,2	38,1	17,2	15,2	-6,1

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											
2009 Q1	1 070,5	502,9	48,1	-	26,2	19,8	408,7	567,5	89,3	190,8	47,9
Q2	1 251,5	566,0	69,8	-	28,6	16,8	450,1	685,5	110,8	210,9	59,7
Q3	1 544,1	701,1	97,2	-	35,5	24,8	543,4	843,0	127,0	265,1	61,8
Q4 ^(p)	1 670,5	721,3	97,2	-	35,7	23,9	564,5	949,2	138,3	295,3	65,8
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q2	19,5	-4,1	1,3	-	-1,4	-3,5	-1,3	23,6	4,3	1,0	7,1
Q3	112,1	34,0	7,5	-	3,8	2,3	20,9	78,1	2,4	34,0	1,4
Q4 ^(p)	46,0	2,9	4,4	-	1,0	-0,6	-1,8	43,1	3,8	8,4	3,6

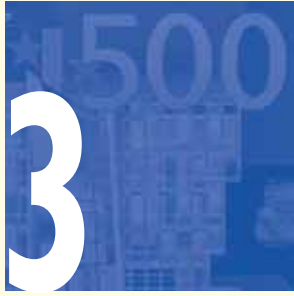
3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2009 Q1	594,6	492,9	85,1	-	407,8	-	-	101,8	9,5	15,9	0,3
Q2	627,6	540,1	82,9	-	457,2	-	-	87,5	12,9	16,2	0,4
Q3	681,7	593,4	78,1	-	515,3	-	-	88,3	14,5	19,0	0,3
Q4 ^(p)	707,5	612,7	74,1	-	538,6	-	-	94,8	15,6	19,0	0,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2009 Q2	2,2	15,8	-5,1	-	20,9	-	-	-13,6	2,1	0,2	0,0
Q3	10,3	11,8	-6,2	-	18,0	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
Q4 ^(p)	14,3	9,1	-4,5	-	13,5	-	-	5,2	0,9	0,4	0,1

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.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen						442,2
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾						-21,9
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)						
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen						
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)						
Arbeitnehmerentgelt	1 067,9	110,4	675,4	52,6	229,5	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	26,2	4,8	14,2	3,5	3,8	
Abschreibungen	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto						
Arbeitnehmerentgelt						4,7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen						
Vermögenseinkommen	625,3	33,7	222,3	308,2	61,2	91,2
Zinsen	382,6	31,4	60,6	229,4	61,1	54,0
Sonstige Vermögenseinkommen	242,7	2,3	161,6	78,7	0,0	37,2
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾	1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto						
Einkommen- und Vermögensteuer	238,2	200,9	32,3	4,8	0,3	1,2
Sozialbeiträge	410,1	410,1				1,1
Monetäre Sozialleistungen	446,4	1,4	15,8	31,1	398,0	0,8
Sonstige laufende Transfers	178,2	67,8	24,3	42,8	43,3	7,2
Nettoprämien für Schadenversicherungen	41,4	30,7	9,1	0,9	0,7	1,0
Schadenversicherungsleistungen	41,2			41,2		0,5
Sonstige	95,6	37,1	15,2	0,7	42,6	5,6
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾	1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto						
Konsumausgaben	1 774,9	1 303,9			471,0	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 589,6	1 303,9			285,7	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	185,3				185,3	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	15,0	0,1	0,6	14,3	0,0	0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen						
Bruttoinvestitionen	434,1	139,9	225,4	11,4	57,3	
Bruttoanlageinvestitionen	443,2	138,2	236,3	11,3	57,4	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-9,1	1,7	-10,9	0,1	0,0	
Abschreibungen						
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-0,2	-2,3	0,8	0,1	1,1	0,2
Vermögenstransfers	34,1	7,8	1,0	1,9	23,4	3,5
Vermögenswirksame Steuern	6,7	5,5	0,2	1,0		0,0
Sonstige Vermögenstransfers	27,4	2,4	0,8	0,9	23,4	3,5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾	-2,6	59,8	50,5	27,1	-139,9	2,6
Statistische Abweichung	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	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	2009 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen							420,3
<i>Handelsbilanz</i>							
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)		2 013,5	499,9	1 134,3	101,5	277,8	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen		217,4					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾		2 230,9					
Arbeitnehmerentgelt							
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen							
Abschreibungen							
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>							
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto		565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Arbeitnehmerentgelt		1 069,2	1 069,2				3,4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen		244,6				244,6	-1,0
Vermögenseinkommen		620,9	211,8	85,6	306,8	16,8	95,6
Zinsen		373,1	56,8	38,6	269,2	8,5	63,5
Sonstige Vermögenseinkommen		247,9	155,0	47,0	37,6	8,2	32,0
<i>Nationaleinkommen, netto</i>							
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto		1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Einkommen- und Vermögensteuer		238,7				238,7	0,7
Sozialbeiträge		410,1	1,1	16,5	46,2	346,3	1,1
Monetäre Sozialleistungen		444,4	444,4				2,7
Sonstige laufende Transfers		155,5	87,0	8,8	42,3	17,4	29,8
Nettoprämien für Schadenversicherungen		41,2			41,2		1,2
Schadenversicherungsleistungen		40,5	33,4	6,2	0,6	0,3	1,2
Sonstige		73,8	53,6	2,6	0,5	17,1	27,5
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>							
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto		1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Konsumausgaben							
Konsumausgaben für den Individualverbrauch							
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch							
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		15,0	15,0				0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>							
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen		75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Bruttoinvestitionen							
Bruttoanlageinvestitionen							
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen							
Abschreibungen		354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern							
Vermögenstransfers		35,6	9,9	17,2	1,0	7,5	2,0
Vermögenswirksame Steuern		6,7				6,7	0,0
Sonstige Vermögenstransfers		28,9	9,9	17,2	1,0	0,7	2,0
<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
2009 Q3								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		17 161,2	14 660,5	32 623,9	12 177,6	6 140,3	3 367,8	15 061,3
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				234,0				
Bargeld und Einlagen		6 303,3	1 732,6	9 960,4	2 054,5	846,4	751,3	3 888,8
Kurzfristige Schuldverschreibungen		45,1	91,8	640,7	381,3	349,5	25,2	829,3
Langfristige Schuldverschreibungen		1 396,9	144,1	6 150,5	1 879,4	2 049,1	353,0	3 168,3
Kredite		68,7	2 841,3	12 808,3	2 957,9	425,0	468,5	1 806,8
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		49,8	1 650,0	9 764,5	2 472,9	310,3	358,2	.
Anteilsrechte		3 790,9	6 560,0	1 915,9	4 707,6	2 022,1	1 167,3	4 658,1
Börsennotierte Aktien		643,9	1 090,4	488,6	1 362,5	426,0	265,1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		1 830,6	5 131,6	1 089,1	2 767,3	434,0	773,8	.
Investmentzertifikate		1 316,3	338,0	338,2	577,8	1 162,1	128,3	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 296,1	143,2	1,9	0,0	187,7	3,2	153,7
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		260,1	3 147,5	912,2	196,9	260,6	599,4	556,4
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		90,9	28,3	-600,0	147,5	59,1	-55,2	9,3
Währungsgold und SZRs				0,1				-0,1
Bargeld und Einlagen		-0,8	39,6	-571,6	2,2	-1,9	-70,9	-121,7
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-4,0	-8,0	-8,3	0,3	-0,8	-0,8	30,2
Langfristige Schuldverschreibungen		8,8	-15,1	38,8	63,9	27,2	8,2	12,6
Kredite		1,0	5,8	-52,1	-17,1	0,2	20,2	-23,7
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,7	-25,3	36,7	-33,0	2,4	15,8	.
Anteilsrechte		22,0	60,0	-14,0	80,5	37,3	-9,7	114,4
Börsennotierte Aktien		-0,6	42,5	-14,0	86,6	-74,1	2,6	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		12,1	24,6	11,7	-16,8	-0,9	-18,9	.
Investmentzertifikate		10,4	-7,0	-11,6	10,6	112,4	6,6	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		60,5	-0,2	0,0	0,0	0,6	0,0	6,9
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		3,5	-53,7	7,1	17,7	-3,5	-2,2	-9,3
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		457,9	659,0	129,9	363,9	145,6	57,2	285,1
Währungsgold und SZRs				51,9				
Bargeld und Einlagen		-1,6	-12,6	-53,9	-4,6	0,6	0,7	-65,5
Kurzfristige Schuldverschreibungen		0,3	6,5	-1,3	-2,3	0,4	0,0	-4,6
Langfristige Schuldverschreibungen		28,7	20,3	31,7	38,3	32,2	2,0	-3,6
Kredite		0,0	1,8	-50,9	-10,5	-0,2	-0,3	6,1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,0	10,8	-24,2	6,4	0,3	-0,3	.
Anteilsrechte		348,8	586,6	156,3	347,8	113,4	54,1	360,5
Börsennotierte Aktien		90,4	124,4	64,5	246,0	51,7	36,2	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		173,7	448,7	80,2	93,9	22,5	11,1	.
Investmentzertifikate		84,6	13,5	11,6	7,9	39,2	6,8	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		94,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,4
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-12,5	56,3	-4,0	-4,8	-0,2	0,8	-7,3
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		17 710,0	15 347,8	32 153,7	12 689,0	6 345,0	3 369,8	15 355,8
Währungsgold und SZRs				285,9				
Bargeld und Einlagen		6 300,9	1 759,6	9 334,9	2 052,1	845,1	681,1	3 701,5
Kurzfristige Schuldverschreibungen		41,4	90,4	631,2	379,3	349,1	24,4	854,9
Langfristige Schuldverschreibungen		1 434,4	149,3	6 221,0	1 981,6	2 108,4	363,2	3 177,2
Kredite		69,7	2 848,9	12 705,3	2 930,3	425,0	488,3	1 789,2
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		50,5	1 635,5	9 777,0	2 446,3	313,0	373,7	.
Anteilsrechte		4 161,7	7 206,6	2 058,3	5 135,9	2 172,8	1 211,7	5 133,0
Börsennotierte Aktien		733,7	1 257,3	539,2	1 695,2	403,6	303,8	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 016,5	5 604,9	1 180,9	2 844,4	455,6	766,1	.
Investmentzertifikate		1 411,4	344,4	338,2	596,4	1 313,7	141,7	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 450,9	142,9	1,9	0,0	187,7	3,2	160,2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		251,1	3 150,1	915,3	209,7	256,8	598,0	539,8
<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
2009 Q3								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 407,6	23 202,6	31 800,3	11 966,9	6 295,3	7 955,9	13 330,0
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			25,4	22 696,3	30,1	0,0	253,7	2 531,8
Kurzfristige Schuldverschreibungen			293,2	727,0	75,8	9,7	1 010,9	246,3
Langfristige Schuldverschreibungen			512,3	4 523,0	2 343,6	30,5	4 960,4	2 771,4
Kredite		5 735,3	8 375,4		2 722,4	267,5	1 307,0	2 968,9
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 363,9	5 894,4		1 838,5	84,4	1 094,2	.
Anteilsrechte			10 694,2	2 784,5	6 572,5	423,6	4,5	4 336,3
Börsennotierte Aktien			2 802,8	450,0	113,0	141,4	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		6,3	7 891,4	1 065,6	2 338,5	281,3	4,5	.
Investmentzertifikate				1 268,9	4 121,0			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33,8	331,8	65,1	0,8	5 353,9	0,4	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		632,2	2 970,3	1 004,3	221,7	210,2	419,0	475,3
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 497,3	10 753,6	-8 542,1	823,6	210,7	-155,0	-4 588,1	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		31,2	-22,2	-645,2	166,5	58,1	84,7	6,7
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0,0	-660,7	-3,0	0,0	-5,2	-56,4
Kurzfristige Schuldverschreibungen			8,1	-42,8	-1,9	-1,3	41,7	5,1
Langfristige Schuldverschreibungen			12,3	40,2	20,2	2,2	67,9	1,3
Kredite		24,3	-72,9		1,4	-7,7	6,4	-17,2
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		32,4	-10,1		-5,0	0,2	6,5	.
Anteilsrechte			47,7	-6,6	171,7	0,2	0,8	76,7
Börsennotierte Aktien			9,7	5,3	1,4	0,1	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0,0	38,0	-3,0	-30,9	0,1	0,8	.
Investmentzertifikate				-8,9	201,3			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,1	0,7	1,8	0,0	65,2	0,0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		6,8	-18,1	23,0	-21,9	-0,4	-26,9	-2,8
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-2,6	59,7	50,6	45,1	-19,1	1,0	-139,9	2,6
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-3,3	1 150,2	170,2	312,9	144,5	67,0	205,1
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0,0	-109,3	0,0	0,0	0,0	-27,5
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-1,9	-4,0	-1,1	0,0	-1,0	7,0
Langfristige Schuldverschreibungen			10,5	18,8	-0,2	-0,1	75,6	45,0
Kredite		-2,9	6,0		-26,6	-0,2	-0,2	-30,1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-1,9	2,9		6,3	0,0	-0,2	.
Anteilsrechte			1 136,3	230,5	324,7	53,7	0,0	222,1
Börsennotierte Aktien			456,6	140,2	36,8	34,6	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0,1	679,7	97,6	55,2	19,1	0,0	.
Investmentzertifikate				-7,3	232,8			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,0	0,0	0,0	0,0	93,3	0,0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-0,4	-0,8	34,3	16,1	-2,2	-7,4	-11,3
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-28,1	461,2	-491,2	-40,3	51,0	1,1	-9,8	80,0
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 435,5	24 330,6	31 325,3	12 446,4	6 498,0	8 107,6	13 541,8
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			25,4	21 926,3	27,1	0,0	248,5	2 447,9
Kurzfristige Schuldverschreibungen			299,4	680,2	72,8	8,4	1 051,6	258,4
Langfristige Schuldverschreibungen			535,2	4 582,0	2 363,7	32,6	5 103,9	2 817,7
Kredite		5 756,6	8 308,5		2 697,2	259,6	1 313,2	2 921,5
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 394,4	5 887,2		1 839,9	84,5	1 100,5	.
Anteilsrechte			11 878,2	3 008,4	7 068,9	477,5	5,3	4 635,2
Börsennotierte Aktien			3 269,2	595,5	151,1	176,1	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		6,4	8 609,1	1 160,3	2 362,8	300,5	5,3	.
Investmentzertifikate				1 252,7	4 555,0			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33,9	332,5	66,9	0,8	5 512,4	0,4	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		638,6	2 951,4	1 061,6	215,9	207,5	384,7	461,2
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 528,0	11 274,5	-8 982,7	828,4	242,6	-153,0	-4 737,8	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	3 906,7	4 069,1	4 255,2	4 398,2	4 432,2	4 439,1	4 438,1	4 431,2
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	129,8	128,6	136,7	135,2	131,7	129,7	123,0	119,6
Abschreibungen	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	2 585,6	3 012,8	3 584,1	3 859,6	3 861,8	3 749,6	3 516,9	3 254,5
Zinsen	1 344,5	1 643,2	2 057,2	2 298,0	2 308,2	2 220,5	2 062,8	1 849,9
Sonstige Vermögenseinkommen	1 241,1	1 369,6	1 526,9	1 561,6	1 553,7	1 529,1	1 454,1	1 404,7
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	935,9	1 028,2	1 111,8	1 142,3	1 124,2	1 112,9	1 075,1	1 044,8
Sozialbeiträge	1 477,8	1 540,5	1 596,3	1 646,3	1 661,6	1 669,6	1 670,5	1 674,3
Monetäre Sozialleistungen	1 505,5	1 553,2	1 597,4	1 648,4	1 666,2	1 690,0	1 721,3	1 752,8
Sonstige laufende Transfers	712,0	723,6	753,2	782,7	790,5	784,7	775,8	765,7
Nettoprämien für Schadenversicherungen	179,6	179,9	184,2	188,3	189,1	186,4	182,7	178,0
Schadenversicherungsleistungen	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Sonstige	351,9	363,4	384,8	405,7	411,3	410,8	409,8	409,1
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 355,0	6 631,4	6 892,3	7 117,3	7 155,1	7 165,3	7 160,8	7 156,4
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	5 690,2	5 946,3	6 181,5	6 376,9	6 405,7	6 405,4	6 393,7	6 382,6
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	664,8	685,1	710,8	740,3	749,4	759,9	767,1	773,8
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	60,8	62,9	59,8	64,5	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 716,2	1 876,5	2 021,2	2 073,7	2 065,2	1 998,6	1 900,2	1 819,5
Bruttoanlageinvestitionen	1 708,1	1 852,5	1 993,0	2 046,8	2 027,8	1 975,0	1 903,4	1 842,9
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	8,1	24,0	28,2	26,9	37,4	23,6	-3,1	-23,4
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-0,4	-0,4	-1,1	0,2	0,7	1,1	0,7	0,4
Vermögenstransfers	183,6	170,0	151,2	163,8	164,6	161,8	169,3	168,1
Vermögenswirksame Steuern	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Sonstige Vermögenstransfers	159,2	147,4	126,9	139,6	140,7	138,2	140,7	139,1
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	14,3	-13,9	23,1	-94,9	-132,6	-149,1	-129,4	-98,4

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	7 294,1	7 633,5	8 039,2	8 277,2	8 300,6	8 251,6	8 169,2	8 118,1
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	845,2	913,8	959,4	953,6	947,2	929,6	912,0	899,6
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	8 139,3	8 547,3	8 998,6	9 230,8	9 247,8	9 181,3	9 081,3	9 017,7
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Arbeitnehmerentgelt	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	988,2	1 054,0	1 103,2	1 094,8	1 084,5	1 064,9	1 042,2	1 028,6
Vermögenseinkommen	2 584,0	3 017,4	3 585,4	3 799,8	3 782,5	3 666,3	3 448,3	3 193,7
Zinsen	1 319,1	1 613,7	2 016,3	2 240,7	2 250,8	2 161,2	2 004,9	1 792,3
Sonstige Vermögenseinkommen	1 264,9	1 403,7	1 569,0	1 559,1	1 531,7	1 505,1	1 443,4	1 401,4
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Einkommen- und Vermögensteuern	939,5	1 032,9	1 119,2	1 150,6	1 132,5	1 121,0	1 081,6	1 050,5
Sozialbeiträge	1 477,0	1 539,8	1 595,5	1 645,8	1 661,0	1 668,8	1 669,5	1 673,4
Monetäre Sozialleistungen	1 497,9	1 545,2	1 588,4	1 639,9	1 658,0	1 681,9	1 713,4	1 745,1
Sonstige laufende Transfers	630,4	635,5	661,0	681,1	685,9	681,2	674,0	663,3
Nettoprämien für Schadenversicherungen	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Schadenversicherungsleistungen	178,3	177,1	181,5	185,5	186,5	183,7	179,9	175,2
Sonstige	271,6	278,2	295,4	306,9	309,2	310,0	310,7	309,5
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,0	63,1	60,0	64,6	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	196,7	184,5	165,9	177,0	175,5	170,2	177,8	176,9
Vermögenswirksame Steuern	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Sonstige Vermögenstransfers	172,3	161,9	141,6	152,7	151,6	146,7	149,2	147,9
<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)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 338,0	1 414,2	1 497,8	1 544,2	1 550,3	1 543,7	1 530,7	1 519,8
Empfangene Zinsen (+)	225,5	261,7	305,1	336,3	336,7	324,2	300,7	270,0
Geleistete Zinsen (-)	130,5	163,4	208,9	233,9	233,0	216,5	190,9	161,1
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	702,8	748,3	792,9	808,4	798,8	793,2	768,7	753,9
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	9,5	9,8	9,9	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	741,7	794,3	851,6	889,3	891,8	889,1	875,8	869,3
Sozialbeiträge, netto (-)	1 473,8	1 536,5	1 592,1	1 641,9	1 657,2	1 665,2	1 666,0	1 669,8
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 492,6	1 539,7	1 582,8	1 634,1	1 652,2	1 676,0	1 707,6	1 739,2
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	66,3	66,4	68,9	69,8	71,0	72,8	76,1	79,1
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 383,6	5 602,8	5 848,3	6 024,4	6 057,6	6 076,4	6 087,2	6 091,0
Konsumausgaben (-)	4 690,7	4 898,2	5 088,6	5 247,2	5 261,6	5 245,2	5 221,5	5 196,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	60,6	62,7	59,5	64,1	64,9	64,8	64,3	62,6
= Sparen, brutto	753,5	767,4	819,3	841,3	860,8	896,0	929,9	956,8
Abschreibungen (-)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	24,0	18,7	12,4	14,9	15,3	15,1	16,0	18,0
Sonstige Vermögensänderungen ¹⁾ (+)	480,3	508,8	72,3	-1 196,8	-1 612,1	-1 222,9	-650,1	105,5
= Reinvermögensänderung¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	550,4	603,2	642,4	651,9	642,3	621,7	595,4	571,1
Abschreibungen (-)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	206,5	305,4	424,1	428,9	435,9	381,4	283,6	194,9
Bargeld und Einlagen	246,9	284,3	349,8	392,4	437,0	397,6	335,4	257,4
Geldmarktfondsanteile	-20,2	0,9	40,0	13,5	-9,1	-4,0	-24,9	-22,7
Schuldverschreibungen ²⁾	-20,2	20,1	34,2	23,0	8,0	-12,3	-26,9	-39,8
Langfristige Forderungen	411,4	329,3	156,5	41,8	41,4	96,2	200,3	323,9
Einlagen	-8,7	1,2	-26,1	-34,8	-24,7	-10,7	17,3	57,0
Schuldverschreibungen	-2,4	36,2	4,5	62,3	49,0	49,6	36,6	48,8
Anteilsrechte	129,9	-24,9	-87,6	-196,5	-157,6	-109,4	-30,7	28,1
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	63,3	-8,6	-7,9	-49,1	-11,1	7,2	37,9	49,3
Investmentzertifikate	66,5	-16,3	-79,7	-147,4	-146,5	-116,5	-68,5	-21,2
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	292,6	316,8	265,7	210,8	174,7	166,7	177,1	190,0
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	398,0	401,6	350,1	238,7	200,4	149,6	119,9	98,5
Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet	358,5	355,3	283,7	184,2	82,6	19,9	10,1	-15,8
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	425,9	469,3	53,8	-998,2	-1 352,4	-1 037,2	-601,1	-16,1
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	109,3	46,5	24,5	-183,9	-254,5	-198,1	-102,8	43,9
Übrige Veränderungen, netto (+)	-47,7	-57,1	-47,2	-42,5	-48,3	-26,1	40,4	61,2
= Reinvermögensänderung¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	4 484,4	4 748,2	5 211,0	5 542,9	5 719,6	5 788,6	5 797,8	5 763,3
Bargeld und Einlagen	4 174,0	4 454,4	4 843,3	5 104,7	5 312,9	5 374,4	5 430,1	5 397,6
Geldmarktfondsanteile	296,4	257,6	296,0	348,5	328,0	346,5	312,0	315,6
Schuldverschreibungen ²⁾	14,0	36,1	71,6	89,7	78,6	67,7	55,8	50,2
Langfristige Forderungen	11 000,4	11 893,9	12 075,5	10 871,4	10 452,5	10 252,1	10 694,9	11 285,2
Einlagen	992,7	997,0	931,3	864,6	875,9	855,5	873,3	903,3
Schuldverschreibungen	1 248,0	1 289,9	1 279,2	1 306,6	1 342,4	1 353,9	1 386,3	1 425,7
Anteilsrechte	4 510,5	4 994,5	4 962,3	3 823,9	3 411,3	3 208,6	3 478,9	3 846,1
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	3 186,5	3 594,5	3 618,4	2 766,3	2 450,5	2 283,2	2 474,6	2 750,2
Investmentzertifikate	1 324,0	1 400,0	1 343,9	1 057,6	960,8	925,5	1 004,3	1 095,8
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 249,2	4 612,5	4 902,7	4 876,2	4 822,9	4 834,1	4 956,5	5 110,2
Übrige Nettoforderungen (+)	33,5	18,2	3,5	18,2	-3,1	-23,9	-3,8	-17,4
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	4 767,9	5 181,2	5 520,2	5 667,3	5 706,7	5 698,2	5 735,3	5 756,6
Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet	4 201,0	4 553,1	4 825,5	4 938,7	4 901,1	4 878,7	4 899,0	4 916,2
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	10 750,3	11 479,0	11 769,7	10 765,2	10 462,3	10 318,6	10 753,6	11 274,5

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Ohne Reinvermögensänderung durch sonstige Vermögensänderungen wie die Neubewertung von Wohnungseigentum.

2) 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)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 164,2	4 372,1	4 620,7	4 756,8	4 758,7	4 702,5	4 622,1	4 568,8
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 471,4	2 583,9	2 711,6	2 807,3	2 828,1	2 825,5	2 817,2	2 803,0
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	72,8	74,7	79,9	79,6	76,6	75,2	70,2	67,2
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 620,0	1 713,4	1 829,2	1 869,9	1 853,9	1 801,9	1 734,8	1 698,6
Abschreibungen (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
= Nettobetriebsüberschuss (+)	950,3	1 012,0	1 090,8	1 104,7	1 080,2	1 021,4	949,8	910,0
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	433,5	500,3	572,4	593,4	591,5	571,3	545,1	521,9
Empfangene Zinsen	141,3	169,6	199,0	225,2	227,0	216,6	200,7	181,3
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	292,2	330,7	373,4	368,2	364,6	354,8	344,4	340,5
Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)	236,2	284,2	345,7	396,3	402,5	384,1	353,5	313,4
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 147,5	1 228,1	1 317,5	1 301,8	1 269,3	1 208,6	1 141,3	1 118,5
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	857,6	925,7	986,3	1 027,4	1 023,1	1 016,4	988,4	959,2
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	149,1	189,8	212,1	212,8	195,4	188,6	167,9	146,8
Empfangene Sozialbeiträge (+)	72,8	74,9	64,3	64,9	65,5	65,6	66,2	66,7
Monetäre Sozialleistungen (-)	60,7	60,6	61,7	62,7	63,0	63,0	63,2	63,3
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	61,4	65,8	55,9	58,9	59,3	59,5	60,5	62,4
= Sparen, netto	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	255,1	315,1	367,1	373,7	360,2	305,4	223,3	162,6
Bruttoanlageinvestitionen (+)	915,8	990,6	1 078,9	1 114,5	1 098,7	1 063,9	1 013,5	975,8
Abschreibungen (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	9,1	25,9	26,6	24,4	35,3	22,0	-5,2	-24,6
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	128,9	159,0	156,7	86,5	41,7	-17,6	19,4	57,0
Bargeld und Einlagen	113,7	146,3	154,4	89,4	15,6	-5,3	9,8	37,2
Geldmarktfondsanteile	8,3	2,5	-19,1	6,6	30,6	27,7	33,0	43,3
Schuldverschreibungen ¹⁾	6,9	10,1	21,4	-9,6	-4,5	-40,0	-23,4	-23,5
Langfristige Forderungen	400,5	525,9	718,3	677,4	671,3	671,7	555,6	429,3
Einlagen	30,8	31,0	11,3	14,7	9,2	19,2	29,5	18,5
Schuldverschreibungen	-34,9	4,8	-38,5	-50,6	-35,5	8,7	-39,2	-57,4
Anteilsrechte	241,3	288,9	428,8	396,3	380,7	385,6	342,4	304,7
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	163,3	201,3	316,7	317,1	316,9	258,2	222,9	163,4
Übrige Nettoforderungen (+)	103,0	120,8	156,3	20,6	9,1	-119,2	-99,9	-99,5
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	454,8	741,8	808,0	791,8	729,1	560,9	409,3	220,1
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	271,7	456,3	557,8	501,6	405,6	278,1	120,5	-26,3
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	12,4	41,3	42,6	41,7	49,7	63,9	79,9	87,9
Anteilsrechte	280,6	245,5	455,7	283,0	281,3	253,5	284,0	298,8
Börsennotierte Aktien	104,5	41,5	70,3	-2,5	2,6	13,2	45,5	56,8
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	176,1	204,0	385,4	285,5	278,7	240,4	238,5	242,0
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	60,5	72,3	69,0	78,6	77,9	79,1	77,6	77,1
= Sparen, netto	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 507,3	1 671,5	1 808,0	1 844,4	1 861,1	1 841,9	1 877,6	1 911,7
Bargeld und Einlagen	1 229,3	1 367,2	1 507,6	1 536,6	1 540,9	1 510,4	1 550,5	1 579,0
Geldmarktfondsanteile	176,5	184,8	161,0	182,8	187,8	210,5	213,7	224,4
Schuldverschreibungen ¹⁾	101,5	119,5	139,4	125,0	132,4	121,0	113,4	108,3
Langfristige Forderungen	8 790,3	10 140,7	10 942,8	9 971,7	9 299,4	9 057,0	9 492,3	10 143,2
Einlagen	116,5	151,6	184,2	174,9	186,5	183,6	182,1	180,6
Schuldverschreibungen	283,1	287,7	238,2	168,2	192,5	173,9	122,5	131,4
Anteilsrechte	6 426,6	7 562,3	8 082,9	6 951,5	6 168,2	5 880,3	6 346,3	6 982,3
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	1 964,1	2 139,1	2 437,4	2 677,1	2 752,3	2 819,2	2 841,3	2 848,9
Übrige Nettoforderungen	278,2	326,9	400,4	410,7	389,4	339,3	345,8	367,0
Verbindlichkeiten								
Schulden	7 196,3	7 868,7	8 642,6	9 220,2	9 379,3	9 468,8	9 512,7	9 475,6
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	3 529,2	3 984,9	4 530,9	4 863,9	4 929,5	4 911,1	4 886,3	4 810,9
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	684,4	703,6	706,8	736,5	757,2	776,0	805,5	834,5
Anteilsrechte	11 177,7	13 131,7	14 219,3	11 697,1	10 606,5	9 947,1	10 694,2	11 878,2
Börsennotierte Aktien	3 673,4	4 438,5	4 902,6	3 385,1	2 823,8	2 480,6	2 802,8	3 269,2
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	7 504,3	8 693,2	9 316,7	8 312,0	7 782,7	7 466,5	7 891,4	8 609,1

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)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	25,5	67,5	92,2	90,7	106,7	54,9	38,6	21,1
Bargeld und Einlagen	7,2	10,6	6,4	32,4	57,0	18,2	12,5	0,0
Geldmarktfondsanteile	-0,5	3,6	3,1	21,7	20,3	16,8	9,4	6,6
Schuldverschreibungen ¹⁾	18,8	53,3	82,7	36,6	29,5	19,9	16,8	14,6
Langfristige Forderungen	282,5	310,8	201,3	133,6	108,9	96,5	133,6	185,2
Einlagen	17,5	72,8	49,6	6,2	2,2	9,2	9,3	17,8
Schuldverschreibungen	132,1	128,9	77,5	81,2	64,1	78,9	42,0	51,8
Kredite	-4,7	-2,0	-14,2	16,0	25,1	-1,5	12,1	11,6
Börsennotierte Aktien	31,1	-2,7	-1,8	-10,8	-15,7	-13,2	-16,5	-85,4
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	18,8	27,4	27,0	27,3	28,7	22,0	14,7	1,6
Investmentzertifikate	87,6	86,5	63,2	13,7	4,4	1,2	72,2	187,7
Übrige Nettoforderungen (+)	-5,9	4,7	-22,7	13,6	39,0	17,5	33,0	14,2
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	-0,4	5,7	3,9	5,4	9,3	9,9	7,0	7,3
Kredite	10,2	43,2	3,9	-12,3	22,4	0,1	13,0	9,9
Anteilsrechte	10,4	9,6	1,8	-9,4	-0,6	2,9	2,8	5,3
Versicherungstechnische Rückstellungen	335,3	324,4	290,7	238,5	182,1	165,2	177,4	190,4
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	291,6	318,1	286,9	221,1	174,1	160,1	171,9	186,6
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	43,8	6,2	3,9	17,4	8,0	5,0	5,6	3,8
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	-53,5	0,0	-29,5	15,7	41,3	-9,2	5,0	7,5
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	188,8	174,5	8,7	-413,8	-542,3	-427,6	-284,9	-66,2
Übrige Nettoforderungen	75,5	-36,3	-54,7	-15,9	23,3	-9,8	52,5	78,5
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	122,8	39,6	-36,3	-145,2	-185,6	-190,4	-124,1	-52,6
Versicherungstechnische Rückstellungen	141,8	51,2	22,5	-186,8	-247,4	-194,9	-98,5	50,5
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	150,8	47,7	22,6	-179,9	-247,4	-190,7	-95,2	52,1
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-9,1	3,5	0,0	-6,9	0,0	-4,2	-3,3	-1,6
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-0,4	47,4	-32,2	-97,6	-86,1	-52,1	-9,9	14,4
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	435,3	511,0	596,3	668,0	707,8	717,3	705,6	692,0
Bargeld und Einlagen	146,6	156,6	163,1	188,4	222,9	214,7	198,5	192,7
Geldmarktfondsanteile	75,6	81,6	82,5	99,0	100,2	113,0	103,7	104,9
Schuldverschreibungen ¹⁾	213,1	272,7	350,6	380,6	384,6	389,6	403,5	394,4
Langfristige Forderungen	4 702,8	5 126,3	5 288,1	5 047,0	4 865,5	4 814,1	4 986,4	5 208,5
Einlagen	514,8	589,9	634,3	637,6	637,4	646,3	647,9	652,4
Schuldverschreibungen	1 784,6	1 855,2	1 885,3	1 965,2	1 956,6	1 992,7	1 995,1	2 063,1
Kredite	413,3	407,8	395,9	414,8	421,3	420,5	425,0	425,0
Börsennotierte Aktien	631,1	713,8	707,4	516,9	405,6	370,4	426,0	403,6
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	431,5	503,1	539,4	484,1	462,5	435,5	434,0	455,6
Investmentzertifikate	927,6	1 056,4	1 125,8	1 028,5	982,1	948,7	1 058,4	1 208,8
Übrige Nettoforderungen (+)	179,2	206,8	176,7	190,8	226,3	228,5	238,1	237,0
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	21,4	35,9	35,2	36,7	43,2	42,2	40,2	41,0
Kredite	196,5	236,5	237,2	247,7	263,9	263,6	267,5	259,6
Anteilsrechte	627,6	676,8	642,3	524,8	456,1	397,1	423,6	477,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	4 583,0	4 958,6	5 271,9	5 271,5	5 206,5	5 222,9	5 353,9	5 512,4
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	3 896,9	4 262,7	4 572,2	4 559,9	4 498,9	4 513,6	4 641,3	4 798,7
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	686,1	695,9	699,7	711,5	707,6	709,3	712,6	713,7
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-111,1	-63,7	-125,4	-174,9	-170,2	-165,9	-155,0	-153,0

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



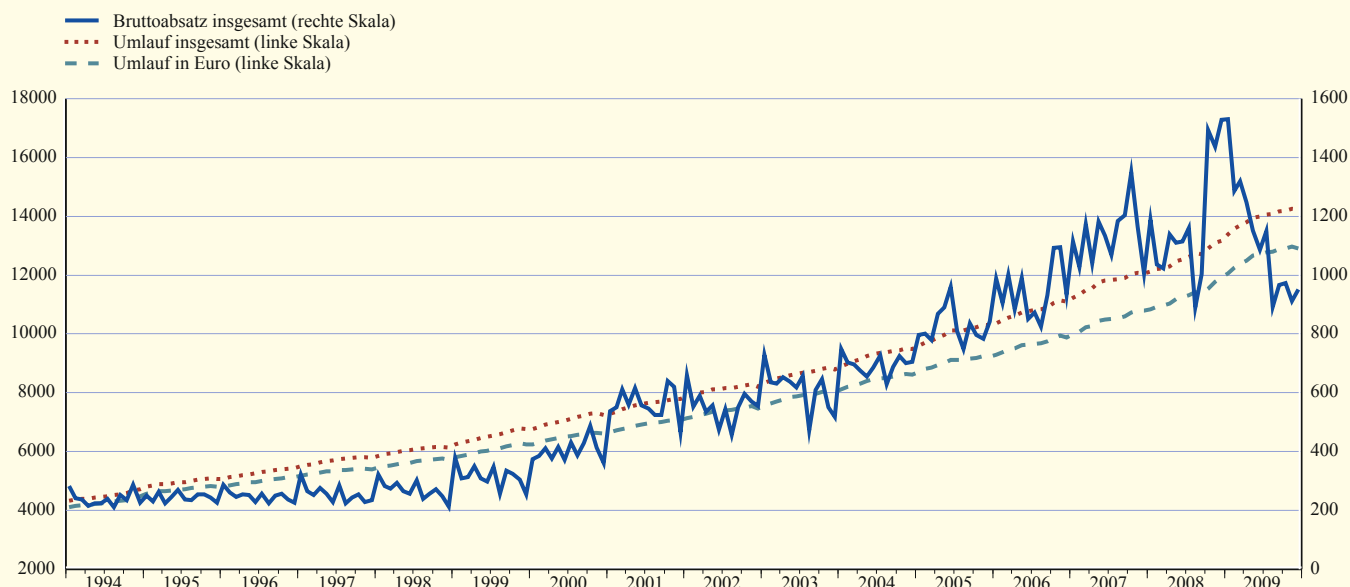
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

(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			Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz		Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2008 Dez.	14 144,7	1 538,9	189,7	11 921,8	1 450,3	156,7	13 175,3	1 527,6	143,5	9,5	229,7	13,1
2009 Jan.	14 243,3	1 500,6	94,0	12 061,1	1 451,4	135,7	13 376,1	1 530,1	145,1	10,1	103,1	13,0
Febr.	14 436,5	1 260,2	190,8	12 248,2	1 200,9	184,9	13 580,5	1 286,4	204,4	11,0	157,1	13,1
März	14 608,6	1 318,1	170,6	12 384,4	1 229,9	134,7	13 686,2	1 318,7	150,1	11,9	134,6	15,2
April	14 685,5	1 233,7	79,5	12 484,1	1 167,4	102,4	13 797,6	1 247,9	109,0	12,0	91,1	14,6
Mai	14 893,7	1 160,0	208,1	12 658,3	1 070,7	174,2	13 940,6	1 151,2	173,1	12,1	113,2	13,1
Juni	14 983,3	1 088,9	89,1	12 718,2	1 006,8	59,1	14 005,4	1 087,0	68,8	11,9	87,4	10,6
Juli	15 012,0	1 124,3	31,5	12 771,1	1 069,6	55,7	14 068,9	1 148,8	67,3	11,7	101,1	10,5
Aug.	15 061,4	883,2	48,4	12 801,6	827,4	29,6	14 089,8	893,4	22,9	11,0	61,0	8,9
Sept.	15 168,8	965,5	106,3	12 882,1	882,3	79,3	14 161,7	966,1	83,5	12,0	144,9	9,0
Okt.	15 163,4	950,5	-4,7	12 905,4	900,9	24,0	14 185,2	972,3	26,8	10,9	1,1	7,5
Nov.	15 219,2	888,4	56,1	12 963,5	846,1	58,2	14 247,2	911,9	67,1	9,7	43,2	6,4
Dez.	15 169,6	929,5	-51,2	12 914,8	876,0	-50,3	14 227,0	951,1	-46,6	8,1	32,9	5,6
Langfristig												
2008 Dez.	12 576,8	363,6	180,2	10 500,5	329,1	173,2	11 584,7	340,9	154,2	7,3	165,9	9,7
2009 Jan.	12 653,1	291,6	74,1	10 590,0	276,8	88,3	11 718,9	300,3	88,9	8,1	115,4	10,5
Febr.	12 823,4	301,5	169,2	10 752,3	270,5	161,4	11 892,3	297,6	173,5	9,2	136,3	10,6
März	13 003,8	319,9	150,6	10 922,7	280,3	140,6	12 027,1	301,9	141,8	10,3	139,1	13,2
April	13 079,8	292,3	79,2	10 990,7	257,5	71,3	12 105,0	276,4	74,7	10,3	71,4	14,0
Mai	13 283,0	339,2	204,3	11 160,9	281,4	171,4	12 256,0	301,8	175,6	10,6	112,9	13,3
Juni	13 403,6	313,2	119,0	11 269,6	274,6	106,7	12 383,8	308,5	126,9	10,8	99,7	11,9
Juli	13 427,1	269,3	25,8	11 299,5	247,9	32,4	12 422,1	272,8	41,3	10,8	82,5	11,2
Aug.	13 484,2	131,6	56,9	11 341,5	109,0	41,8	12 462,6	121,9	46,0	10,5	94,2	10,3
Sept.	13 558,6	223,6	72,1	11 418,3	197,0	74,4	12 528,1	222,6	74,7	11,5	120,2	9,9
Okt.	13 620,4	244,4	60,2	11 476,0	215,9	56,2	12 582,3	235,3	58,0	11,7	55,2	9,6
Nov.	13 707,9	199,5	86,5	11 559,4	178,8	82,3	12 662,5	193,9	85,4	10,8	51,7	8,4
Dez.	13 678,6	156,3	-29,4	11 539,1	140,8	-20,4	12 658,1	153,5	-23,9	9,2	-20,2	6,3

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

(in Mrd €)



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											
2008	13 175	5 272	1 924	701	4 937	340	1 177	816	75	100	162	24
2009	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	1 122	738	56	85	221	22
2009 Q1	13 686	5 396	2 032	723	5 191	343	1 378	922	78	92	250	35
Q2	14 005	5 437	2 111	757	5 348	351	1 162	749	62	90	241	20
Q3	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	1 003	652	43	84	212	12
Q4	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	945	629	42	72	182	20
2009 Sept.	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	966	610	30	83	230	14
Okt.	14 185	5 382	2 148	793	5 498	363	972	599	44	79	229	21
Nov.	14 247	5 389	2 159	796	5 537	366	912	590	37	69	197	20
Dez.	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	951	700	46	68	119	18
	Kurzfristig											
2008	1 591	822	62	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1 569	733	32	70	713	21	873	639	13	68	137	15
2009 Q1	1 659	839	42	98	663	18	1 078	806	17	74	154	27
Q2	1 622	785	37	85	699	16	866	631	14	69	139	13
Q3	1 634	751	31	82	752	19	797	569	10	71	139	8
Q4	1 569	733	32	70	713	21	751	552	10	60	116	13
2009 Sept.	1 634	751	31	82	752	19	744	525	11	63	134	11
Okt.	1 603	710	35	79	760	18	737	513	14	62	134	13
Nov.	1 585	706	34	74	751	19	718	515	9	58	121	15
Dez.	1 569	733	32	70	713	21	798	627	8	59	91	12
	Langfristig²⁾											
2008	11 585	4 451	1 862	585	4 371	316	216	95	48	8	61	4
2009	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	249	99	43	16	84	6
2009 Q1	12 027	4 558	1 991	625	4 529	325	300	116	61	18	96	8
Q2	12 384	4 652	2 074	673	4 650	335	296	119	48	21	102	7
Q3	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	206	83	33	14	72	4
Q4	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	194	77	32	12	66	6
2009 Sept.	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	223	85	19	20	95	2
Okt.	12 582	4 672	2 113	714	4 739	345	235	85	29	17	95	8
Nov.	12 662	4 683	2 125	721	4 786	348	194	75	28	11	76	5
Dez.	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	154	72	38	9	28	6
	Darunter: festverzinslich											
2008	7 615	2 327	635	448	3 955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8 533	2 549	780	595	4 338	271	172	60	18	16	74	4
2009 Q1	7 934	2 395	701	491	4 094	253	208	72	27	18	86	5
Q2	8 249	2 493	747	539	4 211	260	210	72	23	20	90	5
Q3	8 376	2 528	768	569	4 251	259	139	49	14	13	61	3
Q4	8 533	2 549	780	595	4 338	271	131	45	10	12	59	5
2009 Sept.	8 376	2 528	768	569	4 251	259	174	55	13	20	86	1
Okt.	8 437	2 536	768	581	4 289	264	169	56	8	17	83	5
Nov.	8 508	2 550	774	589	4 329	265	142	47	13	11	68	2
Dez.	8 533	2 549	780	595	4 338	271	82	33	7	8	27	6
	Darunter: variabel verzinslich											
2008	3 477	1 725	1 198	127	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	3 601	1 678	1 347	121	374	81	61	27	24	1	6	2
2009 Q1	3 586	1 758	1 264	124	369	70	75	32	34	0	5	3
Q2	3 615	1 741	1 301	124	374	74	65	30	24	1	7	2
Q3	3 612	1 726	1 312	123	372	79	49	21	18	0	7	1
Q4	3 601	1 678	1 347	121	374	81	54	26	22	1	5	2
2009 Sept.	3 612	1 726	1 312	123	372	79	27	16	5	1	5	1
Okt.	3 602	1 711	1 319	123	369	80	57	24	21	1	8	3
Nov.	3 609	1 708	1 325	122	373	81	42	21	14	0	5	2
Dez.	3 601	1 678	1 347	121	374	81	64	32	30	1	1	0

Quelle: EZB.

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

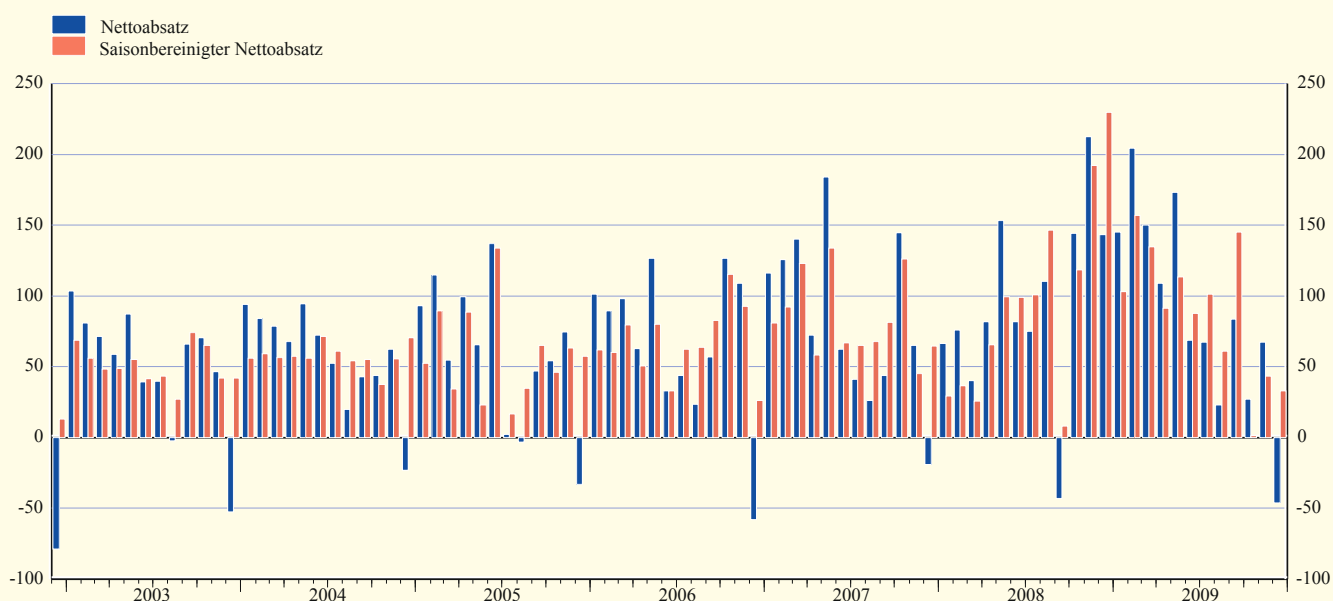
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Insgesamt											
2008	95,1	23,1	34,9	4,3	31,7	1,1	95,8	23,3	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	89,3	9,9	21,8	8,0	46,8	2,8	89,2	9,7	21,3	7,7	47,7	2,8
2009 Q1	166,5	39,8	35,0	7,0	83,9	0,9	131,6	20,3	45,0	5,2	58,7	2,4
Q2	117,0	21,8	27,1	11,5	53,8	2,8	97,2	21,2	26,8	7,4	39,0	2,8
Q3	57,9	0,4	9,7	10,1	35,4	2,3	102,3	9,9	29,0	12,8	47,1	3,5
Q4	15,8	-22,4	15,5	3,4	14,2	5,1	25,7	-12,7	-15,6	5,4	46,1	2,5
2009 Sept.	83,5	-7,6	-1,7	18,2	71,0	3,7	144,9	16,1	30,8	21,9	70,3	5,7
Okt.	26,8	-47,8	12,9	8,9	47,3	5,5	1,1	-73,0	-8,0	7,0	71,3	3,9
Nov.	67,1	8,8	12,7	3,0	39,7	2,8	43,2	11,5	3,5	2,6	25,2	0,4
Dez.	-46,6	-28,3	20,9	-1,9	-44,4	7,1	32,9	23,5	-42,2	6,6	41,8	3,2
	Langfristig											
2008	65,7	16,2	32,8	2,8	13,3	0,6	65,0	16,3	32,0	2,9	13,2	0,5
2009	88,6	14,9	24,3	11,8	34,5	3,1	88,2	14,9	23,8	11,8	34,6	3,1
2009 Q1	134,7	25,0	41,8	12,9	52,0	3,0	130,2	16,3	51,9	14,4	44,7	2,9
Q2	125,7	36,2	28,6	15,9	41,3	3,7	94,7	25,5	27,7	12,3	25,7	3,5
Q3	54,0	12,3	11,8	11,1	17,4	1,4	99,0	22,5	31,3	12,9	29,8	2,5
Q4	39,8	-14,1	15,0	7,2	27,4	4,4	28,9	-4,5	-15,9	7,7	38,2	3,4
2009 Sept.	74,7	-8,1	1,1	19,9	61,0	0,7	120,2	7,1	31,4	21,9	57,2	2,6
Okt.	58,0	-6,1	8,3	11,1	39,2	5,6	55,2	-9,0	-12,9	11,2	61,4	4,4
Nov.	85,4	12,9	13,7	8,3	47,8	2,7	51,7	17,4	4,3	7,7	22,1	0,2
Dez.	-23,9	-49,2	23,0	2,1	-4,8	4,9	-20,2	-22,1	-39,1	4,1	31,1	5,7

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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



Quelle: EZB.

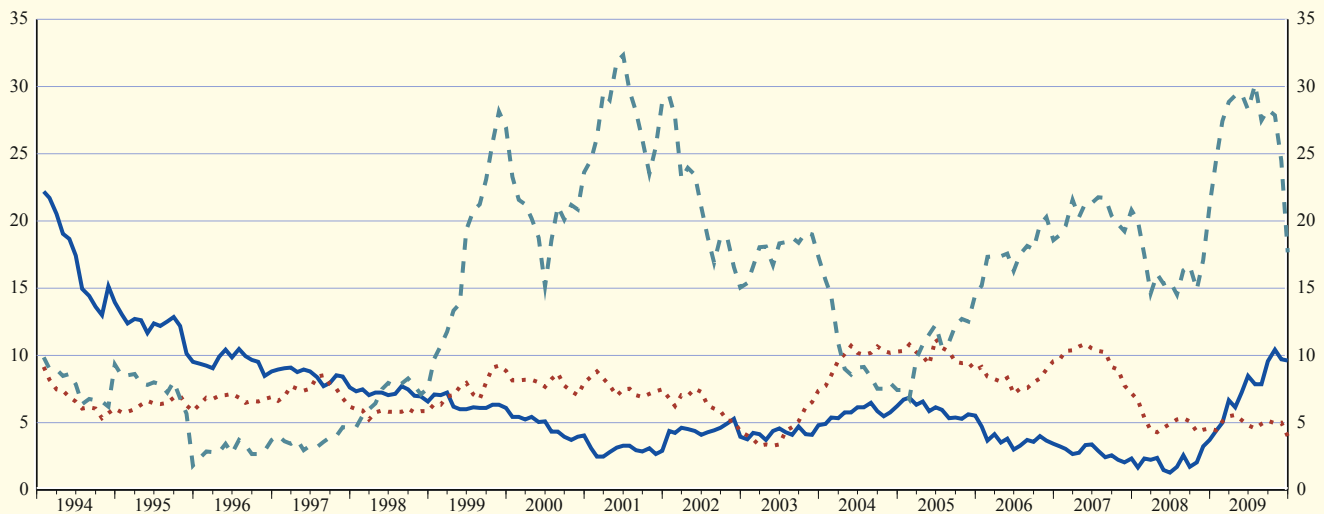
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die in dem Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

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

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2008 Dez.	9,5	5,5	27,8	7,8	8,4	4,1	13,1	4,8	35,4	12,9	15,5	9,8
2009 Jan.	10,1	5,3	30,0	7,2	9,6	5,5	13,0	3,6	37,9	12,4	16,0	8,6
Febr.	11,0	6,3	32,0	8,2	10,1	6,5	13,1	3,8	36,3	13,4	16,0	7,2
März	11,9	6,4	33,2	9,1	11,6	7,9	15,2	4,8	38,0	13,1	19,8	10,0
April	12,0	6,3	33,3	10,2	11,7	10,6	14,6	6,0	41,5	15,4	15,1	11,3
Mai	12,1	5,5	32,8	10,2	12,8	9,5	13,1	-5,8	35,2	15,9	13,0	11,9
Juni	11,9	4,8	29,7	11,8	13,7	9,6	10,6	4,7	24,1	10,8	12,0	9,6
Juli	11,7	4,2	30,7	13,3	13,5	9,4	10,5	4,8	24,1	14,3	11,0	10,3
Aug.	11,0	3,5	26,9	12,9	13,4	9,0	8,9	3,2	18,5	12,5	10,7	10,8
Sept.	12,0	4,2	27,1	15,3	14,9	10,6	9,0	3,5	17,3	17,3	10,2	11,3
Okt.	10,9	3,0	26,0	16,2	13,6	10,4	7,5	0,1	12,2	17,2	12,1	9,4
Nov.	9,7	2,5	21,5	15,9	12,1	10,6	6,4	-0,7	9,4	15,9	11,3	9,3
Dez.	8,1	2,2	13,6	13,6	11,4	9,7	5,6	-0,3	3,9	15,1	10,8	10,4
	Langfristig											
2008 Dez.	7,3	4,6	26,8	6,2	3,8	2,2	9,7	3,9	35,5	9,8	7,1	4,6
2009 Jan.	8,1	4,4	30,7	8,3	4,4	3,4	10,5	3,0	42,2	16,1	7,1	4,2
Febr.	9,2	5,1	33,9	10,6	5,1	3,9	10,6	3,0	40,9	19,5	7,4	3,0
März	10,3	5,4	34,8	13,1	6,7	5,8	13,2	3,9	42,9	21,1	11,8	7,3
April	10,3	5,6	34,7	14,8	6,0	8,7	14,0	5,2	46,7	26,1	10,0	11,8
Mai	10,6	5,2	34,3	16,4	7,2	8,5	13,3	5,7	39,5	30,6	9,1	14,2
Juni	10,8	4,8	31,6	19,1	8,4	8,4	11,9	5,6	27,8	29,1	9,8	12,6
Juli	10,8	4,6	33,3	21,3	7,8	8,0	11,2	6,1	25,3	26,6	8,6	12,0
Aug.	10,5	4,9	29,8	20,8	7,8	8,0	10,3	6,8	19,7	22,1	8,3	13,2
Sept.	11,5	5,1	30,1	23,3	9,6	9,3	9,9	6,4	18,7	25,4	7,5	11,4
Okt.	11,7	4,9	28,8	25,3	10,4	10,4	9,6	4,7	13,0	24,6	11,0	9,0
Nov.	10,8	5,0	23,9	26,3	9,6	10,8	8,4	4,3	10,1	22,2	10,1	7,6
Dez.	9,2	4,0	15,6	24,1	9,5	11,8	6,3	2,3	4,5	19,4	9,1	10,9

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

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



Quelle: EZB.

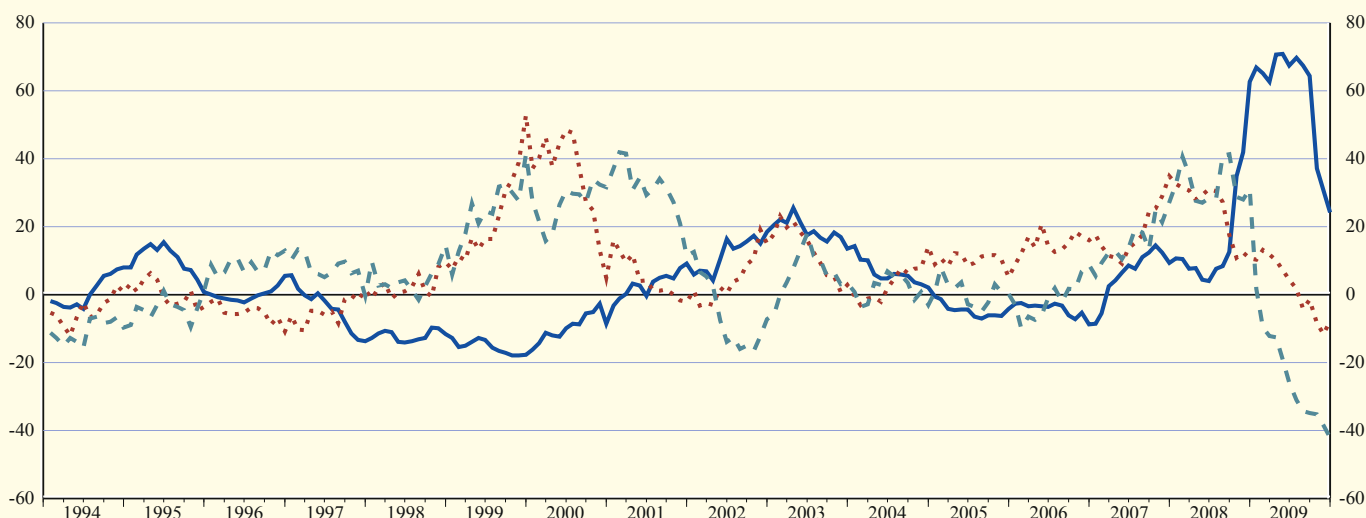
1) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2008	3,1	4,9	5,7	4,9	1,5	1,4	12,8	5,6	33,4	7,1	7,6	3,2
2009	9,6	7,0	20,8	24,2	8,0	4,2	12,4	2,0	37,1	-2,0	0,1	20,7
2009 Q1	6,1	4,9	12,9	12,5	5,3	1,6	15,8	5,3	44,8	0,8	0,8	11,1
2009 Q2	9,0	6,8	20,3	21,2	7,5	4,8	14,6	3,3	44,0	-1,1	-0,6	19,9
2009 Q3	10,6	7,2	24,6	28,4	9,0	3,9	11,6	1,0	36,5	-3,2	-1,6	25,1
2009 Q4	12,4	9,0	25,2	34,0	10,3	6,6	7,8	-1,6	25,7	-4,4	2,0	26,2
2009 Juli	10,4	6,7	25,8	28,6	8,6	3,9	12,4	1,5	39,2	-3,0	-2,3	23,7
2009 Aug.	10,5	7,4	24,6	28,2	8,7	3,5	10,6	1,0	34,0	-3,7	-3,8	25,9
2009 Sept.	11,7	8,2	24,5	31,8	10,0	4,4	11,2	0,2	34,5	-4,7	2,9	28,2
2009 Okt.	12,7	8,5	26,0	34,3	11,1	6,4	9,5	-1,1	31,5	-4,3	1,3	26,1
2009 Nov.	12,5	9,4	25,6	35,3	10,1	7,1	7,1	-1,8	23,7	-4,2	1,7	25,8
2009 Dez.	12,1	9,6	23,3	32,8	9,7	8,3	2,8	-4,1	12,3	-4,8	3,0	25,2
	Euro											
2008	2,9	4,7	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,1	8,9	23,1	22,6	8,2	3,6	14,7	3,9	39,4	-2,5	-0,4	21,8
2009 Q1	6,5	6,1	16,3	9,8	5,6	0,9	18,7	7,9	47,7	0,7	0,9	10,9
2009 Q2	9,6	8,7	23,3	19,5	7,7	4,2	17,3	5,3	47,1	-1,8	-0,7	21,7
2009 Q3	11,3	9,4	26,5	27,4	9,2	3,3	13,8	2,9	38,9	-3,8	-2,4	27,4
2009 Q4	12,9	11,2	25,8	33,5	10,4	6,1	9,4	-0,2	26,9	-5,2	0,7	26,8
2009 Juli	11,0	8,8	27,8	27,4	8,9	3,3	14,8	3,4	41,8	-3,5	-3,0	25,9
2009 Aug.	11,2	9,6	26,7	27,5	9,0	2,8	12,6	2,7	36,1	-4,2	-4,9	28,3
2009 Sept.	12,3	10,7	25,8	30,6	10,1	3,7	13,3	2,0	36,4	-5,7	1,7	30,5
2009 Okt.	13,3	11,0	27,2	33,6	11,2	5,7	11,4	0,6	32,9	-5,2	0,0	26,9
2009 Nov.	13,0	11,8	26,0	34,8	10,2	6,8	8,5	-0,6	24,8	-4,9	0,4	25,9
2009 Dez.	12,3	11,1	22,9	33,3	9,8	8,0	3,6	-3,3	12,9	-5,3	1,7	25,1

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

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



Quelle: EZB.

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

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

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

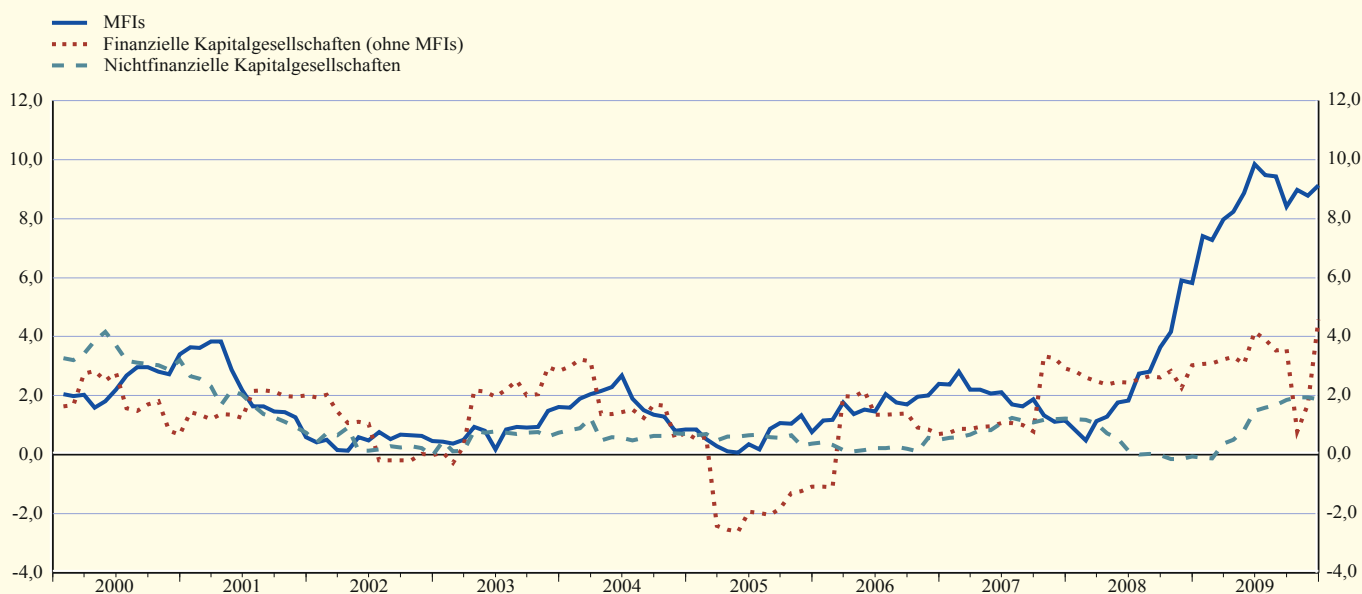
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

		Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
		Umlauf	Index Dez. 2001 = 100	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007	Dez.	6 588,7	104,4	1,4	1 019,0	1,2	578,4	2,9	4 991,3	1,2
2008	Jan.	5 766,2	104,4	1,3	889,8	0,8	497,0	2,8	4 379,4	1,2
	Febr.	5 820,8	104,5	1,2	860,1	0,5	492,0	2,6	4 468,7	1,2
	März	5 567,1	104,5	1,2	860,5	1,1	501,0	2,5	4 205,6	1,1
	April	5 748,0	104,4	1,0	837,2	1,3	519,1	2,4	4 391,7	0,7
	Mai	5 729,4	104,5	0,9	771,0	1,8	496,7	2,5	4 461,7	0,6
	Juni	5 081,0	104,5	0,6	665,3	1,8	435,5	2,4	3 980,3	0,1
	Juli	4 972,7	104,6	0,6	691,6	2,8	427,9	2,5	3 853,2	0,0
	Aug.	4 999,3	104,6	0,6	665,5	2,8	438,0	2,7	3 895,7	0,0
	Sept.	4 430,0	104,7	0,7	612,2	3,6	381,8	2,6	3 436,1	0,0
	Okt.	3 743,8	105,0	0,7	451,9	4,2	280,2	2,8	3 011,8	-0,1
	Nov.	3 489,3	105,2	0,9	394,5	5,9	265,1	2,3	2 829,7	-0,2
	Dez.	3 482,6	105,4	1,0	377,0	5,8	269,1	3,0	2 836,5	-0,1
2009	Jan.	3 286,9	105,6	1,1	342,8	7,4	243,9	3,1	2 700,3	-0,1
	Febr.	2 922,2	105,6	1,1	275,0	7,3	192,4	3,1	2 454,8	-0,1
	März	3 010,5	106,1	1,5	314,5	8,0	209,7	3,2	2 486,4	0,4
	April	3 435,6	106,2	1,7	412,8	8,2	256,4	3,3	2 766,4	0,5
	Mai	3 580,6	106,5	2,0	453,2	8,9	262,3	3,1	2 865,1	0,8
	Juni	3 530,7	107,3	2,7	448,5	9,8	257,9	4,2	2 824,3	1,5
	Juli	3 815,2	107,5	2,7	509,4	9,5	278,3	3,9	3 027,5	1,6
	Aug.	4 015,3	107,5	2,7	572,4	9,4	301,0	3,5	3 141,9	1,7
	Sept.	4 181,4	107,6	2,8	593,0	8,4	327,6	3,6	3 260,7	1,9
	Okt.	4 058,9	107,8	2,7	568,1	9,0	322,1	0,8	3 168,8	1,9
	Nov.	4 072,5	108,1	2,7	567,6	8,8	313,5	1,7	3 191,3	1,9
	Dez.	4 297,0	108,5	2,9	570,7	9,1	341,0	4,6	3 385,2	1,9

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“.

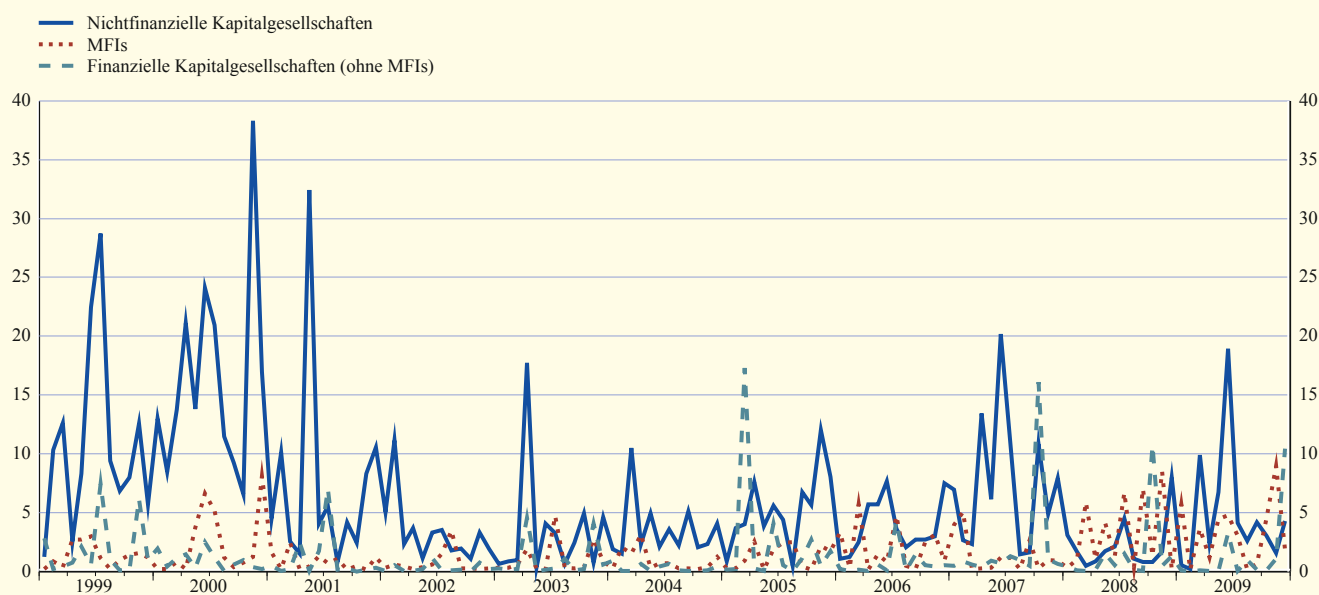
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

		Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
		Bruttoabsatz 1	Tilgungen 2	Nettoabsatz 3	Bruttoabsatz 4	Tilgungen 5	Nettoabsatz 6	Bruttoabsatz 7	Tilgungen 8	Nettoabsatz 9	Bruttoabsatz 10	Tilgungen 11	Nettoabsatz 12
2007	Dez.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008	Jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
	Febr.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,7	1,6	0,1
	März	6,4	6,0	0,3	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,6	-5,1
	April	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
	Mai	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
	Juni	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
	Juli	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
	Aug.	1,5	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
	Sept.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
	Okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
	Nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
	Dez.	9,3	2,6	6,8	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,5	5,5
2009	Jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
	Febr.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
	März	13,6	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,1	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
	April	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
	Mai	11,2	0,3	10,9	4,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	6,7	0,3	6,5
	Juni	27,0	2,0	25,0	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	18,9	1,8	17,2
	Juli	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	3,9
	Aug.	3,6	3,3	0,2	0,0	0,0	0,0	1,0	1,9	-0,9	2,6	1,4	1,2
	Sept.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
	Okt.	7,6	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,0	0,2	2,8
	Nov.	11,6	0,2	11,3	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,3
	Dez.	16,6	0,2	16,4	1,9	0,0	1,9	10,5	0,1	10,4	4,3	0,1	4,1

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

		Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte	
		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	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		
2009	Febr.	0,90	2,62	3,38	3,23	2,49	3,98	1,10	1,61	3,21	3,89	1,55
	März	0,80	2,24	2,94	3,07	2,31	3,87	0,93	1,36	2,96	3,30	1,23
	April	0,66	2,01	2,69	2,87	2,22	3,75	0,77	1,15	2,64	3,06	1,12
	Mai	0,61	1,89	2,39	2,71	1,99	3,62	0,73	1,08	2,38	3,11	1,02
	Juni	0,56	1,86	2,38	2,57	1,95	3,52	0,63	1,04	2,17	2,58	0,93
	Juli	0,52	1,86	2,41	2,61	1,86	3,38	0,57	0,82	2,41	2,93	0,68
	Aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,55	0,71	2,06	2,93	0,57
	Sept.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
	Okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
	Nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
	Dez.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	1,99	2,53	0,64
2010	Jan.	0,43	1,74	2,30	2,53	1,47	2,23	0,45	0,72	1,93	2,51	0,53

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

		Über- ziehungs- kredite ²⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung			
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung					Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13				
2009	Febr.	10,15	8,06	6,65	8,49	8,35	3,97	4,54	4,80	4,89	4,60	4,08	5,03	5,16		
	März	9,94	7,51	6,51	8,31	8,05	3,65	4,34	4,61	4,72	4,38	3,83	4,72	5,05		
	April	9,71	7,43	6,50	8,27	8,05	3,38	4,21	4,55	4,68	4,22	3,54	4,69	4,90		
	Mai	9,62	7,87	6,44	8,17	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90		
	Juni	9,55	7,30	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,54	4,76	4,95		
	Juli	9,31	7,67	6,49	8,04	8,02	3,03	4,09	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91		
	Aug.	9,26	7,96	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,21	4,74	4,82		
	Sept.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74		
	Okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72		
	Nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66		
	Dez.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35		
2010	Jan.	8,95	6,81	6,43	8,04	7,85	2,70	3,93	4,38	4,26	3,80	3,12	4,45	4,40		

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

		Über- ziehungs- kredite ²⁾	Sonstige Kredite bis zu 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung		
			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
2009	Febr.	5,38	4,32	5,24	4,96	3,12	3,51	4,23
	März	5,08	4,03	5,06	4,74	2,85	3,22	3,87
	April	4,72	3,82	5,00	4,60	2,54	3,34	4,01
	Mai	4,64	3,73	5,00	4,52	2,48	3,21	3,98
	Juni	4,55	3,64	4,85	4,49	2,57	3,08	3,71
	Juli	4,34	3,56	4,78	4,32	2,37	2,89	3,90
	Aug.	4,24	3,42	4,67	4,24	2,31	2,80	3,83
	Sept.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64
	Okt.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64
	Nov.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
	Dez.	4,05	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010	Jan.	4,05	3,23	4,20	3,99	2,03	2,88	3,65

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 entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums.

3) 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.

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-Währungsgebiet¹⁾

(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			Repo- geschäfte	
		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren		Mehr als 2 Jahre
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Febr.	0,90	3,98	3,17	2,49	3,98	1,10	3,17	4,00	2,68
	März	0,80	3,78	3,06	2,31	3,87	0,93	2,80	3,87	2,29
	April	0,66	3,54	3,11	2,22	3,75	0,77	2,50	3,84	1,95
	Mai	0,61	3,38	3,04	1,99	3,62	0,73	2,35	3,70	1,79
	Juni	0,56	3,25	3,07	1,95	3,52	0,63	2,19	3,65	1,63
	Juli	0,52	3,07	3,03	1,86	3,38	0,57	1,97	3,52	1,53
	Aug.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,55	1,89	3,39	1,53
	Sept.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
	Okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
	Nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
	Dez.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010	Jan.	0,43	2,21	2,81	1,47	2,23	0,45	1,46	3,27	1,20

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
2009	Febr.	5,14	4,75	4,91	8,61	7,27	6,21	4,75	4,59	4,74
	März	4,92	4,63	4,78	8,43	7,08	6,07	4,40	4,28	4,48
	April	4,70	4,49	4,65	8,19	7,00	5,92	4,10	3,97	4,25
	Mai	4,59	4,45	4,56	8,09	6,92	5,84	4,00	3,84	4,12
	Juni	4,50	4,40	4,46	7,97	6,91	5,79	3,91	3,72	4,00
	Juli	4,31	4,31	4,36	7,82	6,79	5,70	3,72	3,59	3,81
	Aug.	4,23	4,25	4,28	7,81	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
	Sept.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,72	5,64	3,62	3,43	3,68
	Okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
	Nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
	Dez.	4,08	4,11	4,07	7,55	6,58	5,43	3,47	3,35	3,50
2010	Jan.	4,00	4,05	4,00	7,50	6,52	5,36	3,48	3,33	3,45

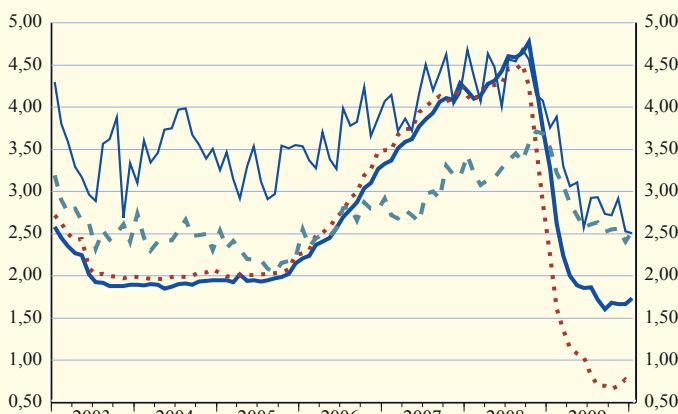
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

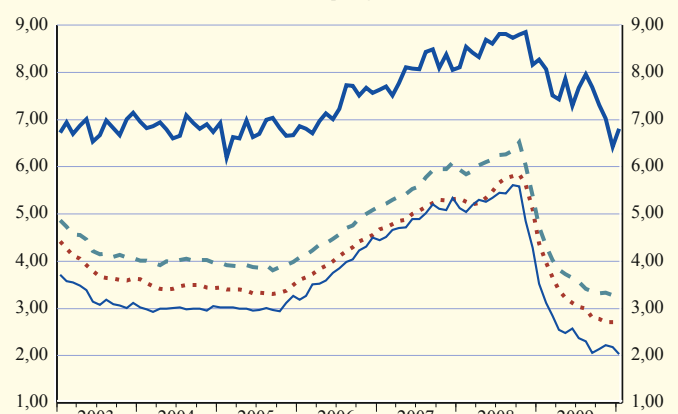
A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr

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

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



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



Quelle: EZB.

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

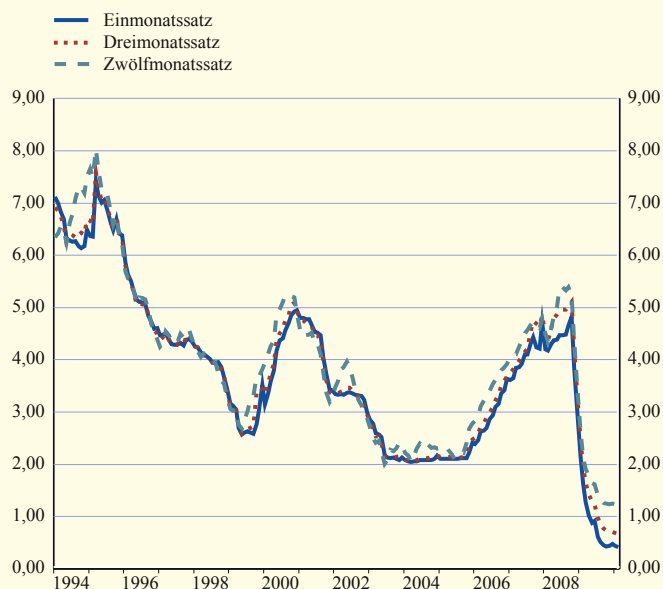
4.6 Geldmarktsätze

(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
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2008 Q4	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2009 Q1	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
Q2	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
Q3	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
Q4	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2009 Febr.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64
März	1,06	1,27	1,64	1,77	1,91	1,27	0,62
April	0,84	1,01	1,42	1,61	1,77	1,11	0,57
Mai	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53
Juni	0,70	0,91	1,23	1,44	1,61	0,62	0,49
Juli	0,36	0,61	0,97	1,21	1,41	0,52	0,43
Aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
Sept.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
Okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
Nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
Dez.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 Jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
Febr.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25

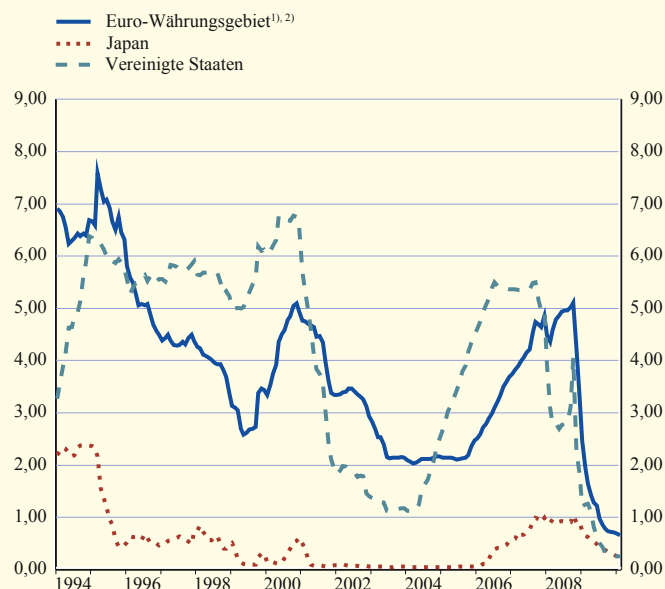
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(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⁾

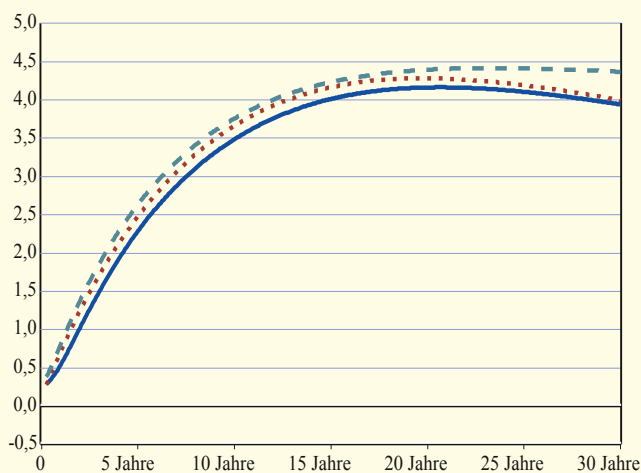
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	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
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2008 Q4	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 Q1	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
Q2	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Q3	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Q4	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 Febr.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25
März	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
April	0,74	0,96	1,53	2,72	3,25	3,79	3,05	2,26	1,52	2,58	4,24	5,19
Mai	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61
Juni	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Juli	0,49	0,74	1,43	2,68	3,21	3,74	3,26	2,31	1,49	2,62	4,21	5,13
Aug.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
Sept.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
Nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
Dez.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 Jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
Febr.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

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

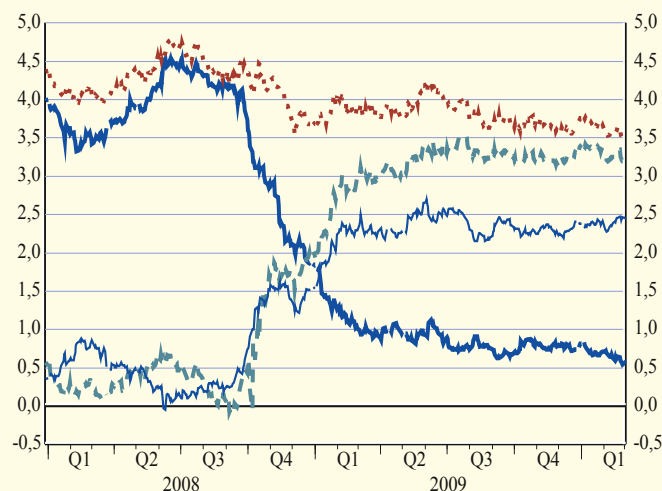
- Februar 2010
- ... Januar 2010
- - Dezember 2009



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet

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

- Einjahressatz (linke Skala)
- ... Zehnjahressatz (linke Skala)
- - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz (rechte Skala)
- Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz (rechte Skala)



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“.

4.8 Börsenindizes

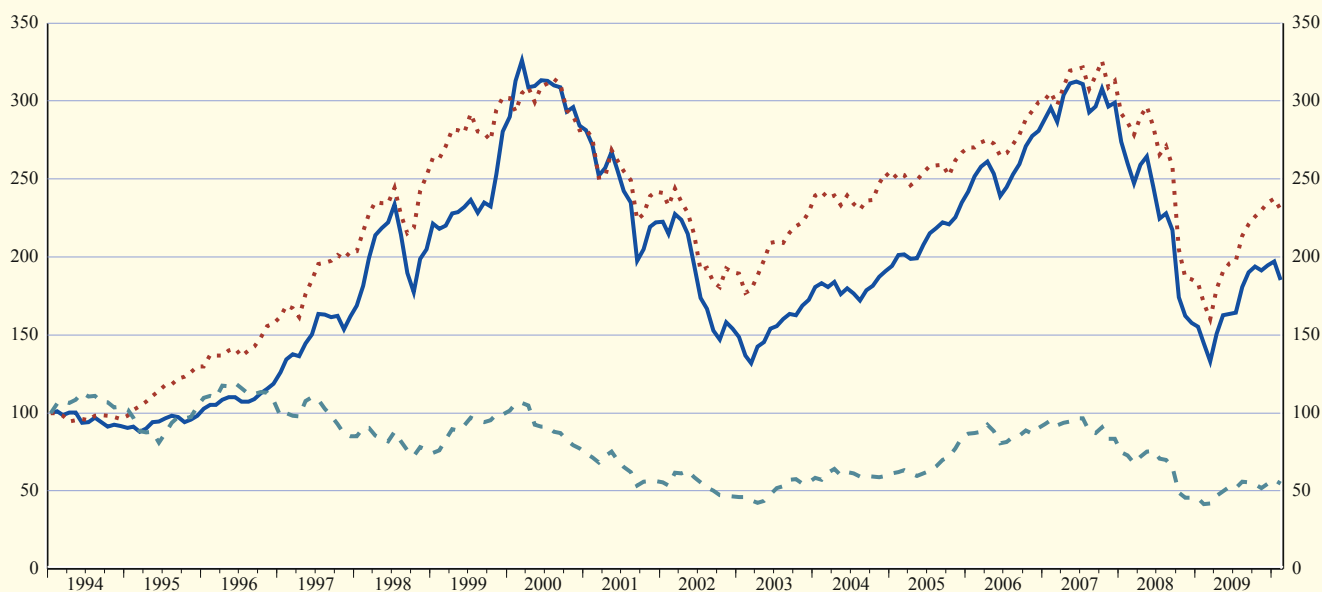
(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten Standard & Poor's 500	Japan Nikkei 225
	Benchmark		Hauptbranchen											
	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	
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2008 Q4	228,7	2 497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8 700,4
2009 Q1	200,2	2 166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7 968,8
2009 Q2	220,5	2 376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9 274,8
2009 Q3	247,2	2 660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10 117,3
2009 Q4	268,1	2 872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1 088,7	9 969,2
2009 Febr.	200,4	2 159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7 707,3
2009 März	184,6	1 993,9	272,5	125,3	194,9	256,9	111,8	206,8	163,5	304,2	355,2	319,1	757,1	7 772,8
2009 April	209,3	2 256,3	308,4	134,6	219,0	268,1	145,0	237,9	196,0	323,2	356,8	327,7	848,5	8 755,5
2009 Mai	225,7	2 426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9 257,7
2009 Juni	226,7	2 449,0	341,0	135,3	235,9	298,3	166,8	255,5	204,3	343,8	349,6	357,0	926,1	9 810,3
2009 Juli	228,0	2 462,1	337,9	134,8	243,7	288,6	170,6	256,8	198,8	334,7	364,8	352,9	934,1	9 678,3
2009 Aug.	250,7	2 702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1 009,7	10 430,4
2009 Sept.	264,0	2 827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1 044,6	10 302,9
2009 Okt.	268,7	2 865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1 067,7	10 066,2
2009 Nov.	265,4	2 843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1 088,1	9 641,0
2009 Dez.	270,1	2 907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1 110,4	10 169,0
2010 Jan.	273,5	2 922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1 123,6	10 661,6
2010 Febr.	257,0	2 727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1 089,2	10 175,1

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)

— Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex)¹⁾
 ··· Standard & Poor's 500
 - - - Nikkei 225



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 % ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,6	11,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5	
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3	
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8	
2008 Q4	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,3	0,3	0,3	-8,7	0,5	2,2	3,0	
2009 Q1	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,3	-0,1	0,3	0,1	-4,9	0,4	0,7	3,0	
Q2	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	-0,1	1,9	
Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,4	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,3	
Q4	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	1,0	
2009 Sept.	108,2	-0,3	1,1	-1,8	1,8	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,2	0,1	-0,5	1,2	
Okt.	108,4	-0,1	1,0	-1,4	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,3	1,0	
Nov.	108,5	0,5	1,0	-0,3	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,4	0,1	0,4	1,0	
Dez.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,9	
2010 Jan.	108,1	1,0	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4	
Febr. ⁴⁾		0,9												

	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 % ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,8	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2008 Q4	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2
2009 Q1	2,4	2,1	2,8	-1,1	0,7	-6,1	2,0	1,7	3,6	-1,7	2,7	2,1
Q2	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0
Q3	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
Q4	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2009 Aug.	-0,1	0,6	-1,2	-2,3	0,6	-10,2	2,0	1,8	2,5	-0,7	1,8	2,0
Sept.	-0,2	0,5	-1,3	-2,6	0,5	-11,0	2,0	1,8	2,3	-0,3	1,7	2,1
Okt.	-0,4	0,3	-1,6	-2,0	0,3	-8,5	1,9	1,6	2,6	-0,3	1,6	2,1
Nov.	-0,1	0,5	-1,3	-0,4	0,2	-2,4	1,9	1,7	2,4	-0,7	1,3	2,2
Dez.	-0,2	0,7	-1,6	0,8	0,4	1,8	1,9	1,7	2,5	-0,8	1,2	2,2
2010 Jan.	-0,1	0,6	-1,3	1,1	0,1	4,0	1,9	1,7	2,6	-0,9	1,0	1,6

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 epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction.
- Im Jahr 2010 verwendete Gewichtung.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2005=100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,5	1,5	1,4	13,5	4,6	6,5
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,4
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,8
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	.	.
2008 Q4	113,7	3,4	0,7	2,4	2,5	2,5	2,0	2,6	1,9	6,4	3,4	0,8 ⁴⁾
2009 Q1	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,9	-1,4	-4,4	2,6	-
Q2	108,3	-5,7	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,4	-0,2	-2,5 ⁴⁾
Q3	108,0	-7,8	-7,3	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,6	-
Q4	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	.	.
2009 Aug.	108,3	-7,5	-7,0	-4,1	-7,5	-0,1	-2,5	1,1	-3,1	-16,8	-	-
Sept.	108,0	-7,6	-6,9	-4,2	-7,4	-0,4	-2,7	0,8	-3,2	-17,4	-	-
Okt.	108,3	-6,6	-5,2	-3,9	-6,5	-0,6	-2,8	0,5	-3,3	-14,3	-	-
Nov.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-8,7	-	-
Dez.	108,5	-2,9	-0,9	-2,3	-3,4	-0,6	-1,9	0,5	-2,3	-5,1	-	-
2010 Jan.	109,2	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,4	-0,8	-1,7	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts¹⁾

	Ölpreise ⁵⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren									
		Importgewichtet ⁶⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁷⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2000=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁸⁾	Importe ⁸⁾		
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen				
																1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Gewichte in %	100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0											
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,4	5,9	38,1	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8		
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,6	1,6	1,4		
2008	65,9	2,1	18,5	-4,3	-1,7	9,7	-8,5	119,0	2,2	2,7	2,9	2,8	2,4	2,5	3,7		
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,2	-18,1	-11,5	-22,8	120,3	1,1	-0,1	-0,1	1,9	-0,6	-2,8	-5,6		
2008 Q4	43,5	-9,9	-7,2	-11,2	-14,5	-12,9	-15,8	120,1	2,4	1,6	2,0	2,2	1,8	2,2	0,2		
2009 Q1	35,1	-29,2	-15,0	-36,0	-28,7	-17,7	-36,8	120,2	1,9	0,9	0,4	2,6	0,7	-1,7	-4,3		
Q2	43,8	-24,5	-11,2	-31,0	-22,5	-10,0	-31,4	120,2	1,1	-0,3	-0,2	1,4	-0,7	-3,2	-6,7		
Q3	48,1	-18,8	-12,7	-21,8	-18,9	-15,3	-21,5	120,4	1,0	-0,7	-0,7	2,2	-1,4	-3,9	-7,9		
Q4	51,2	2,8	5,8	1,4	2,4	-0,9	4,9	120,5	0,4	-0,1	0,3	1,3	-1,0	-2,4	-3,4		
2009 Sept.	46,9	-17,1	-11,6	-19,6	-17,5	-15,4	-18,9	-	-	-	-	-	-	-	-		
Okt.	49,8	-7,3	-1,2	-10,1	-9,3	-10,3	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-		
Nov.	52,1	-0,9	3,0	-2,8	-1,0	-2,9	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-		
Dez.	51,6	19,0	16,2	20,5	19,7	11,0	27,1	-	-	-	-	-	-	-	-		
2010 Jan.	54,0	27,0	8,5	38,7	25,6	7,7	42,9	-	-	-	-	-	-	-	-		
Febr.	54,5	28,8	14,6	38,0	27,5	12,3	42,1	-	-	-	-	-	-	-	-		

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 2, Spalte 7 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 8-15 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Financial Datastream (Tabelle 3, Spalte 1 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 2, Spalte 12 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 2-7 in Abschnitt 5.1).

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

2) Experimentelle Daten auf Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

3) Im Jahr 2005.

4) Die Quartalswerte für das zweite und vierte Quartal beziehen sich auf den Durchschnitt im ersten bzw. im zweiten Halbjahr. Da einige nationale Statistiken nur jährlich erstellt werden, beruht die halbjährliche Schätzung teilweise auf Jahresergebnissen; folglich sind die Halbjahresangaben weniger genau als die Jahresdaten.

5) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).

6) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.

7) 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).

8) Die Deflatoren für die Exporte und Importe beziehen sich auf Waren und Dienstleistungen und umfassen auch den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

 4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und Arbeitsproduktivität
 (saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen					Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gast- gewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Lohnstückkosten ¹⁾								
2005	109,0	1,2	8,6	-0,6	3,2	0,7	2,1	2,1
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,7	2,2	2,0
2007	111,7	1,5	2,5	0,8	4,2	0,6	2,3	1,7
2008	115,4	3,3	-0,1	3,6	2,8	3,3	3,1	3,1
2008 Q3	115,8	3,6	-1,0	4,1	3,1	4,5	3,6	2,5
Q4	118,2	4,8	-0,7	9,9	2,7	5,4	2,4	3,2
2009 Q1	120,3	6,0	0,6	16,6	2,4	7,0	0,5	3,6
Q2	120,4	4,9	1,4	15,0	0,8	5,8	1,2	2,2
Q3	119,9	3,6	0,0	9,3	-0,4	3,7	0,3	3,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2005	112,3	2,0	2,6	1,9	2,2	1,9	2,3	1,9
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	4,1	2,8	2,7	2,1	2,5	2,5
2008	121,6	3,2	3,3	3,1	4,5	2,7	2,5	3,7
2008 Q3	122,1	3,6	3,5	3,2	5,0	3,9	3,0	3,5
Q4	122,8	3,0	3,0	2,9	4,4	2,9	2,0	3,5
2009 Q1	122,7	1,9	3,2	0,3	3,4	2,2	0,7	3,2
Q2	123,2	1,6	3,6	0,0	3,8	1,9	1,9	1,9
Q3	123,9	1,4	2,8	0,3	3,1	0,6	1,4	2,9
Arbeitsproduktivität ²⁾								
2005	103,1	0,7	-5,5	2,5	-1,0	1,2	0,2	-0,2
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,0	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,5	2,0	-1,5	1,5	0,3	0,7
2008	105,4	-0,1	3,3	-0,5	1,6	-0,5	-0,6	0,6
2008 Q3	105,5	-0,1	4,6	-0,9	1,9	-0,6	-0,6	1,0
Q4	103,9	-1,7	3,7	-6,4	1,6	-2,4	-0,4	0,3
2009 Q1	102,0	-3,8	2,5	-14,0	1,0	-4,4	0,3	-0,4
Q2	102,4	-3,1	2,2	-13,0	2,9	-3,6	0,8	-0,3
Q3	103,3	-2,1	2,8	-8,2	3,4	-3,0	1,0	-0,7

 5. Arbeitskosten pro Stunde³⁾

	Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2005	94,3	2,3	2,3	2,2	3,4	1,4	1,8	2,3
2006	96,6	2,5	2,8	1,5	2,2	2,7	2,6	2,1
2007	99,9	3,4	3,5	3,3	3,8	4,2	3,1	3,2
2008								2,6
2008 Q4	101,7	4,4	4,3	4,9	6,2	5,1	3,3	3,6
2009 Q1	102,3	3,8	3,7	4,5	6,2	3,4	2,6	3,2
Q2	103,3	4,3	4,2	4,6	6,1	3,8	3,5	2,8
Q3	103,8	3,2	3,1	3,6	5,4	2,9	2,0	2,3
Q4								2,1

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 5, Spalte 7 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 Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.

2) Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.

3) Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

 4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5) Im Jahr 2008.

5.2 Produktion und Nachfrage

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)									
2006	8 557,5	8 460,3	4 869,8	1 733,4	1 832,3	24,8	97,2	3 451,5	3 354,3
2007	9 005,5	8 864,3	5 062,1	1 803,6	1 970,4	28,2	141,2	3 732,9	3 591,7
2008	9 259,0	9 161,6	5 228,6	1 892,4	2 003,7	36,9	97,4	3 859,5	3 762,1
2009	8 985,1	8 860,3	5 173,2	1 971,5	1 773,8	-58,3	124,8	3 257,8	3 133,1
2008 Q4	2 295,3	2 275,2	1 304,4	480,3	481,9	8,6	20,1	905,4	885,3
2009 Q1	2 239,9	2 222,8	1 287,2	486,9	453,9	-5,1	17,1	808,8	791,7
Q2	2 238,0	2 207,0	1 291,8	491,7	444,6	-21,1	31,0	793,1	762,1
Q3	2 251,6	2 216,9	1 293,3	497,6	439,5	-13,5	34,7	818,1	783,4
Q4	2 255,6	2 213,6	1 301,0	495,4	435,8	-18,5	42,0	837,9	795,9
<i>In % des BIP</i>									
2009	100,0	98,6	57,6	21,9	19,7	-0,6	1,4	-	-
Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt³⁾)									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2008 Q4	-1,9	-0,9	-0,6	0,6	-4,1	-	-	-7,3	-4,9
2009 Q1	-2,5	-2,2	-0,5	0,6	-5,4	-	-	-8,3	-7,6
Q2	-0,1	-0,8	0,1	0,6	-1,7	-	-	-1,1	-2,9
Q3	0,4	0,4	-0,2	0,8	-0,9	-	-	2,9	2,8
Q4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,8	-	-	1,7	0,9
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2006	3,0	2,9	2,0	2,1	5,4	-	-	8,5	8,5
2007	2,8	2,4	1,6	2,3	4,8	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,7	0,4	2,1	-0,4	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,2	-11,1	-	-	-13,4	-12,0
2008 Q4	-1,8	-0,5	-0,7	2,3	-5,9	-	-	-7,0	-4,0
2009 Q1	-5,1	-3,5	-1,4	2,4	-11,6	-	-	-16,4	-13,1
Q2	-4,9	-3,7	-1,0	2,2	-11,9	-	-	-17,0	-14,7
Q3	-4,1	-3,5	-1,1	2,5	-11,6	-	-	-13,5	-12,3
Q4	-2,1	-2,8	-0,6	1,8	-8,7	-	-	-5,2	-6,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2008 Q4	-1,9	-0,8	-0,3	0,1	-0,9	0,2	-1,1	-	-
2009 Q1	-2,5	-2,2	-0,3	0,1	-1,1	-0,9	-0,3	-	-
Q2	-0,1	-0,8	0,0	0,1	-0,4	-0,6	0,7	-	-
Q3	0,4	0,4	-0,1	0,2	-0,2	0,5	0,0	-	-
Q4	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2006	3,0	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,1	-	-
2007	2,8	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,4	-	-
2008	0,6	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,3	-0,6	0,4	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2008 Q4	-1,8	-0,5	-0,4	0,5	-1,3	0,7	-1,3	-	-
2009 Q1	-5,1	-3,5	-0,8	0,5	-2,5	-0,6	-1,6	-	-
Q2	-4,9	-3,6	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
Q3	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,5	-0,8	-0,7	-	-
Q4	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,8	-1,0	0,7	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

3) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage
2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>								
2006	7 643,6	140,7	1 564,5	477,3	1 594,0	2 136,0	1 731,1	913,9
2007	8 046,5	150,9	1 640,2	510,2	1 669,1	2 273,1	1 803,0	959,0
2008	8 313,0	146,0	1 660,5	534,0	1 723,3	2 367,0	1 882,2	946,0
2009	8 089,2	132,0	1 438,2	514,7	1 671,9	2 372,2	1 960,2	895,9
2008 Q4	2 064,6	34,8	396,3	132,1	427,8	595,3	478,3	230,7
2009 Q1	2 015,7	34,3	359,8	130,2	416,7	590,0	484,6	224,2
Q2	2 014,9	33,2	353,9	128,9	417,2	592,5	489,2	223,1
Q3	2 027,6	32,1	361,0	128,2	419,3	594,2	492,8	224,0
Q4	2 031,0	32,5	363,4	127,3	418,7	595,6	493,6	224,6
<i>In % der Wertschöpfung</i>								
2009	100,0	1,6	17,8	6,4	20,7	29,3	24,2	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise; saisonbereinigt ¹⁾)</i>								
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>								
2008 Q4	-1,9	0,5	-6,4	-1,9	-2,0	-0,6	0,3	-1,9
2009 Q1	-2,5	-0,6	-8,4	-1,0	-2,9	-0,7	-0,2	-2,3
Q2	-0,2	-0,3	-1,5	-0,7	-0,2	0,0	0,7	0,4
Q3	0,4	0,5	2,3	-1,0	0,2	-0,2	0,2	0,9
Q4	0,1	1,2	0,3	-1,1	-0,1	0,0	0,4	0,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2006	2,9	0,0	3,6	2,8	2,7	4,1	1,4	3,3
2007	3,0	0,0	2,3	2,2	3,5	4,3	2,0	0,9
2008	0,9	1,9	-0,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	-1,2
2009	-4,2	-0,3	-13,9	-4,8	-4,7	-1,3	1,1	-3,1
2008 Q4	-1,8	2,5	-7,6	-3,6	-2,1	0,2	1,5	-2,4
2009 Q1	-5,0	0,1	-16,7	-6,1	-5,7	-1,1	1,1	-5,2
Q2	-5,0	0,0	-17,1	-4,8	-5,4	-1,4	1,3	-3,8
Q3	-4,2	0,1	-13,6	-4,4	-4,8	-1,6	1,0	-2,9
Q4	-2,3	0,8	-7,5	-3,7	-3,0	-1,0	1,1	-0,5
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>								
2008 Q4	-1,9	0,0	-1,3	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-
2009 Q1	-2,5	0,0	-1,6	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	-
Q2	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-
Q3	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-
Q4	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>								
2006	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,5	0,1	0,7	1,2	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,8	-0,3	-1,0	-0,4	0,3	-
2008 Q4	-1,8	0,0	-1,6	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-
2009 Q1	-5,0	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,3	0,2	-
Q2	-5,0	0,0	-3,5	-0,3	-1,1	-0,4	0,3	-
Q3	-4,2	0,0	-2,7	-0,3	-1,0	-0,4	0,2	-
Q4	-2,3	0,0	-1,4	-0,2	-0,6	-0,3	0,3	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe								Baugewerbe		
	Gewichte in % ¹⁾	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe und Energie					Energie				
				Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
								Zusammen				Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2007	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,7	6,7	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2	
2008	-2,3	106,3	-1,7	-1,8	-1,9	-3,3	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4	
2009	-13,8	90,5	-15,0	-15,9	-16,4	-19,3	-21,0	-4,9	-17,4	-3,0	-5,9	-8,3	
2009 Q1	-16,9	90,5	-18,4	-20,2	-20,6	-25,3	-23,9	-7,4	-19,8	-5,5	-4,3	-9,9	
Q2	-16,7	89,2	-18,6	-19,4	-19,9	-24,3	-24,2	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,4	
Q3	-13,8	91,0	-14,5	-15,3	-15,8	-18,4	-21,1	-4,0	-18,3	-1,9	-6,3	-9,2	
Q4	-7,7	91,2	-7,7	-8,1	-8,6	-6,9	-14,5	-2,3	-9,7	-1,2	-4,7	-6,6	
2009 Juli	-15,0	90,2	-15,8	-16,8	-17,7	-20,3	-23,4	-4,0	-20,4	-1,4	-5,5	-9,8	
Aug.	-14,6	91,2	-15,1	-16,1	-16,1	-19,4	-22,0	-5,4	-19,6	-3,8	-6,1	-10,5	
Sept.	-11,9	91,5	-12,7	-13,1	-13,7	-15,8	-18,2	-2,8	-15,5	-0,8	-7,3	-7,7	
Okt.	-10,5	90,8	-11,0	-11,7	-12,3	-12,3	-17,2	-4,5	-14,1	-2,8	-5,3	-7,2	
Nov.	-7,3	92,1	-6,8	-7,0	-7,4	-5,9	-12,9	-1,8	-8,0	-0,8	-5,7	-7,8	
Dez.	-4,8	90,6	-4,8	-5,1	-5,5	-0,6	-13,2	-0,4	-6,1	0,4	-3,3	-4,5	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2009 Juli	-0,2	-	0,1	0,2	-0,2	0,7	-1,2	0,4	1,1	0,3	0,7	-1,5	
Aug.	0,6	-	1,1	1,3	1,1	0,5	1,5	-0,3	6,1	-1,0	0,1	0,0	
Sept.	0,5	-	0,3	0,5	0,0	0,5	1,6	0,3	-4,9	0,9	-1,6	-0,7	
Okt.	-0,6	-	-0,7	-0,8	-0,4	0,7	-0,7	-1,3	-0,7	-1,3	1,2	-0,5	
Nov.	1,0	-	1,4	1,7	1,2	1,7	1,5	1,1	2,4	0,8	-2,6	-0,8	
Dez.	-1,6	-	-1,6	-2,3	-0,8	-2,6	-1,4	0,7	0,9	0,7	2,1	0,3	

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

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (ohne Tankstellen)							Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ²⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ³⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren			
					Textilien, Bekleidung, Schuhe					Haushaltsausstattung			
Gewichte in % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	42,9	57,1	9,9	13,9	12	13	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2007	120,0	8,7	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,4	-5,2	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,7	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,9	95,6	-18,4	-2,6	101,7	-1,8	-1,8	-1,7	-1,2	-3,6	923	2,8
2009 Q1	83,1	-31,8	95,0	-21,6	-2,9	101,9	-2,8	-3,6	-2,2	-0,7	-6,3	831	-12,6
Q2	84,6	-30,6	94,1	-23,2	-2,9	101,7	-2,0	-1,5	-2,2	-2,1	-5,3	932	-0,3
Q3	91,0	-21,5	96,1	-18,8	-3,2	101,5	-1,8	-1,4	-2,2	-2,8	-2,9	958	9,6
Q4	92,0	-2,9	97,4	-9,1	-1,5	101,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,5	-0,4	969	20,5
2009 Aug.	90,4	-23,4	97,0	-18,8	-3,2	101,6	-1,7	-0,9	-2,4	-4,0	-2,7	929	14,5
Sept.	92,4	-16,4	96,3	-17,0	-3,8	101,2	-2,5	-1,8	-3,0	-4,9	-2,8	970	9,6
Okt.	90,2	-14,5	96,7	-16,4	-1,6	101,7	-0,4	-1,1	-0,1	2,5	-0,4	979	10,8
Nov.	92,8	-0,5	98,1	-6,5	-2,5	101,3	-1,6	-1,5	-1,5	-3,5	-1,3	972	34,0
Dez.	93,0	9,2	97,5	-3,0	-0,7	101,8	-0,1	0,1	-0,2	1,9	0,3	957	19,5
2010 Jan.	.	.	.	.	-0,3	101,3	-1,0	0,2	-1,5	.	.	875	8,3
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2009 Sept.	-	2,2	-	-0,8	-0,4	-	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	0,0	-	4,4
Okt.	-	-2,3	-	0,4	0,5	-	0,5	0,0	0,7	2,2	0,7	-	1,0
Nov.	-	2,8	-	1,5	-0,4	-	-0,4	0,0	-0,6	-2,6	-0,4	-	-0,8
Dez.	-	0,2	-	-0,6	0,7	-	0,5	0,4	0,5	2,0	0,9	-	-1,6
2010 Jan.	-	.	-	.	0,1	-	-0,5	-0,1	-0,6	.	.	-	-8,5

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 12 und 13 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

1) Im Jahr 2005.

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

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

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe					Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,2	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,0	-25	-7	-26	56	-10
2008 Q4	80,0	-25	-36	18	-22	78,0	-27	-11	-34	49	-14
2009 Q1	71,5	-36	-56	20	-31	72,4	-33	-11	-41	64	-14
Q2	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
Q3	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
Q4	91,9	-19	-50	7	1	71,5	-17	-3	-11	48	-7
2009 Sept.	86,7	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
Okt.	89,6	-21	-53	8	-2	71,0	-18	-3	-12	48	-8
Nov.	91,9	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7
Dez.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010 Jan.	96,0	-14	-44	3	5	72,0	-16	-3	-9	46	-6
Febr.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7

	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
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2008 Q4	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 Q1	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
Q2	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
Q3	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2009 Sept.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
Okt.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
Nov.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4
Dez.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010 Jan.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
Febr.	-29	-39	-19	-9	-12	9	-5	1	-2	-2	7

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator für die konjunkturelle Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor besitzt einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum von 1990 bis 2008.
- 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⁾

1. Beschäftigung

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

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Insgesamt (saisonbereinigt; in Mio)	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
Gewichte in % ²⁾	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,1	7,5	25,6	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141,875	1,0	1,0	0,4	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,168	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,728	1,8	1,9	0,8	-1,5	0,3	3,8	2,0	4,0	1,2
2008	147,816	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-0,1	-2,2	1,3	2,3	1,0
2008 Q3	147,796	0,5	0,8	-0,9	-1,7	-0,1	-2,7	0,9	2,0	0,8
Q4	147,261	0,0	0,1	-0,8	-1,1	-1,2	-5,0	0,4	0,7	1,3
2009 Q1	146,200	-1,2	-1,0	-2,3	-2,3	-3,0	-7,2	-1,2	-1,2	1,6
Q2	145,496	-1,8	-1,7	-2,2	-2,3	-4,7	-7,5	-1,8	-2,1	1,7
Q3	144,759	-2,1	-2,0	-2,4	-2,7	-6,1	-7,8	-1,8	-2,5	1,7
<i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i>										
2008 Q3	-0,348	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-1,9	-0,1	0,0	0,2
Q4	-0,535	-0,4	-0,3	-0,5	0,1	-1,1	-2,2	-0,4	-0,5	0,6
2009 Q1	-1,061	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-1,5	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
Q2	-0,704	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-1,4	-0,4	-0,7	0,6
Q3	-0,737	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-1,7	-2,0	-0,2	-0,5	0,3

2. Arbeitslosigkeit

(saisonbereinigt)

	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾			
	Mio	In % der Erwerbspersonen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen	
			Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen
Gewichte in % ²⁾	100,0		78,2		21,8		53,7		46,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,388	7,5	6,489	9,4
2007	11,672	7,5	9,123	6,6	2,549	14,9	5,736	6,7	5,936	8,5
2008	11,889	7,6	9,264	6,6	2,625	15,4	5,996	6,9	5,893	8,3
2009	14,853	9,4	11,621	8,2	3,232	19,4	7,986	9,2	6,868	9,6
2008 Q4	12,668	8,0	9,856	7,0	2,812	16,6	6,549	7,6	6,119	8,6
2009 Q1	13,901	8,8	10,803	7,7	3,098	18,4	7,374	8,5	6,528	9,2
Q2	14,723	9,3	11,491	8,1	3,232	19,3	7,917	9,1	6,806	9,5
Q3	15,210	9,6	11,937	8,4	3,273	19,8	8,208	9,5	7,001	9,8
Q4	15,579	9,9	12,252	8,7	3,326	20,2	8,443	9,8	7,135	10,0
2009 Aug.	15,181	9,6	11,915	8,4	3,267	19,8	8,178	9,5	7,003	9,8
Sept.	15,400	9,8	12,094	8,6	3,306	20,0	8,341	9,7	7,059	9,9
Okt.	15,515	9,8	12,183	8,6	3,332	20,2	8,394	9,7	7,121	9,9
Nov.	15,575	9,9	12,251	8,7	3,324	20,2	8,453	9,8	7,122	10,0
Dez.	15,645	9,9	12,323	8,7	3,322	20,2	8,482	9,8	7,163	10,0
2010 Jan.	15,683	9,9	12,372	8,7	3,310	20,2	8,527	9,9	7,155	10,0

Quelle: Eurostat.

- Die Beschäftigungszahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und basieren auf dem ESVG 95. Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Im Jahr 2009.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.

ÖFFENTLICHE FINANZEN



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

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										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	Arbeits- geber	Arbeits- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	46,5	46,2	12,6	9,6	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,7	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,4	11,5	8,8	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,5	45,2	12,4	9,1	3,1	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,7	13,3	0,3	15,3	8,1	4,4	2,1	0,2	0,3	41,0

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben				Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen			
												Gezahlt von EU-Institu- tionen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	46,6	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,6	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,7
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,9

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾							
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)	Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
2000	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,5	3,8	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,4	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	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
2005	-2,7	-3,3	1,7	-5,2	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	0,0	-2,9	-0,3	-1,6	-6,1	-1,4	-2,8	2,8
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,9	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,3	-2,6	0,5	-1,6	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,3	-3,7	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,2	0,2	-0,6	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,2	-7,7	-4,1	-3,4	-2,7	0,9	2,5	-4,7	0,7	-0,4	-2,7	-1,8	-2,3	4,5

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

1) Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESGV 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 ESGV 95.

5) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldart				Gläubiger				
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999	72,0	2,9	14,5	4,3	50,4	48,7	25,4	13,7	9,7	23,3
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	44,0	22,1	12,3	9,6	25,2
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	41,8	20,6	11,0	10,2	26,4
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,0	19,4	10,6	10,0	28,0
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,3	19,6	11,0	8,6	29,8
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	37,5	18,5	10,7	8,3	31,9
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,2	35,5	17,2	11,1	7,1	34,6
2006	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2	33,8	17,4	9,4	7,0	34,4
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8	32,1	16,8	8,6	6,7	33,9
2008	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4	32,5	17,2	8,2	7,1	36,8

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats	Sonstige Währun- gen
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,6	7,0	13,5	27,8	30,6	69,9	2,0
2000	69,2	58,1	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,1	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,0	56,7	6,2	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,6	29,7	69,1	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,7	0,6
2007	65,9	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,2	22,7	29,1	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,1	4,5	17,8	22,2	29,3	68,6	0,7

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	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
2005	92,1	68,0	27,6	100,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,2	51,8	63,9	63,6	27,0	34,2	41,8
2006	88,1	67,6	25,0	97,1	39,6	63,7	106,5	64,6	6,6	63,6	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,3
2007	84,2	65,0	25,1	95,6	36,1	63,8	103,5	58,3	6,6	62,0	45,5	59,5	63,6	23,3	29,3	35,2
2008	89,8	65,9	44,1	99,2	39,7	67,4	105,8	48,4	13,5	63,8	58,2	62,6	66,3	22,5	27,7	34,1

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

1) Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder. Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilsektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.

2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.

3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.

4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾
 (in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläubiger ⁶⁾
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	MFIs		
										Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2000	1,1	1,2	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,2
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,4	-0,5	-0,1	2,5
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,6
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,2	-0,3	0,1	3,3
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,7	-0,6	0,8	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,0	1,0	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,2	-0,3	1,1
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	1,3	0,9	-0,2	3,8

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schulden- stands- änderung	Finanzierungs- saldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾											Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁹⁾
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)							Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen		
			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte	Privati- sierungen	Kapital- zufüh- rungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	1,1	-0,1	1,0	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0

Quelle: EZB.

- Die Daten beziehen sich auf die 16 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t).
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	1	2	Direkte Steuern 3	Indirekte Steuern 4	Sozialbeiträge 5	Verkäufe 6	Vermögens- einkommen 7	Vermögens- wirksame Steuern 8	9	
2003 Q3	42,7	42,2	10,8	12,6	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
2003 Q4	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,7
2004 Q1	41,4	40,9	9,6	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,1
2004 Q2	44,8	44,0	12,0	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
2004 Q3	42,8	42,3	10,6	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
2004 Q4	49,0	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005 Q1	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
2005 Q2	44,4	43,8	11,7	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,2
2005 Q3	43,4	42,7	11,0	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
2005 Q4	49,0	48,3	13,4	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006 Q1	42,4	42,0	10,2	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	38,9
2006 Q2	45,5	45,0	12,4	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,2
2006 Q3	43,7	43,2	11,5	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
2006 Q4	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007 Q1	42,2	41,8	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
2007 Q2	45,8	45,3	12,8	13,4	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,5
2007 Q3	43,7	43,2	12,0	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
2007 Q4	49,7	49,2	14,4	14,2	15,8	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008 Q1	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,3	0,2	38,7
2008 Q2	45,1	44,7	12,8	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,9
2008 Q3	43,1	42,7	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,6
2009 Q1	42,3	42,1	10,5	12,5	15,5	1,8	1,0	0,2	0,2	38,7
2009 Q2	44,6	44,0	11,7	12,5	15,6	2,0	1,5	0,6	0,5	40,2
2009 Q3	42,5	42,2	10,7	12,4	15,6	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	Zusammen 1	2	Arbeitsnehmer- entgelte 3	Vorleis- tungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	Investitionen 9	Vermö- gens- transfers 11			
2003 Q3	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,4	-1,1
2003 Q4	51,0	46,2	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 Q1	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
2004 Q2	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,5
2004 Q3	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,3	-0,1
2004 Q4	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 Q1	46,8	43,1	10,3	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,7
2005 Q2	46,1	42,7	10,2	4,9	3,2	24,4	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
2005 Q3	45,8	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,4	0,6
2005 Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,3
2006 Q1	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
2006 Q2	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	0,1	3,1
2006 Q3	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,6	1,3
2006 Q4	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007 Q1	44,3	41,2	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
2007 Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,3
2007 Q3	44,6	41,2	9,6	4,7	3,0	23,9	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
2007 Q4	50,3	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,8	-0,6	2,2
2008 Q1	44,7	41,5	9,8	4,6	2,9	24,2	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,5	0,5
2008 Q2	45,3	41,9	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,4	2,3	1,1	-0,2	3,0
2008 Q3	45,4	41,9	9,7	4,8	3,0	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,1	-2,3	0,7
2008 Q4	51,7	46,7	11,0	6,0	2,8	26,9	23,0	1,4	5,1	3,4	1,7	-3,0	-0,2
2009 Q1	48,3	44,9	10,5	5,2	2,9	26,2	22,4	1,3	3,4	2,1	1,2	-6,0	-3,1
2009 Q2	49,8	46,0	10,9	5,5	3,1	26,5	23,0	1,3	3,9	2,7	1,2	-5,3	-2,1
2009 Q3	48,8	45,1	10,3	5,2	2,7	26,9	23,3	1,4	3,7	2,6	1,1	-6,3	-3,5

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

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

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten¹⁾

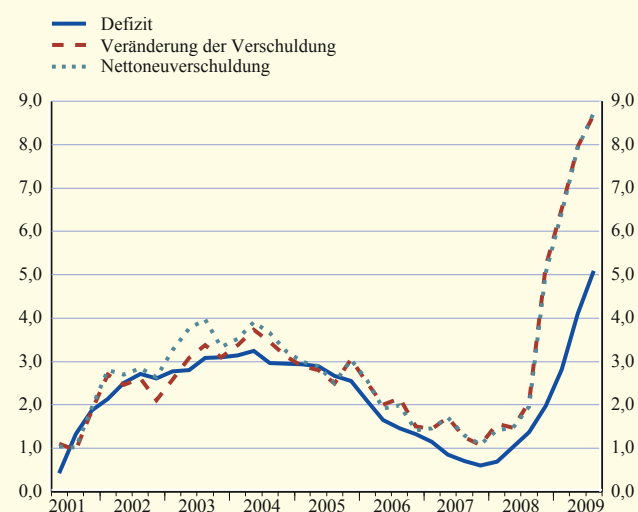
		Insgesamt		Schuldarten			
		1	2	3	4	5	
2006	Q4	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2	
2007	Q1	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9	
	Q2	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2	
	Q3	67,6	2,1	11,0	5,1	49,4	
	Q4	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8	
2008	Q1	66,9	2,1	11,1	5,0	48,7	
	Q2	67,2	2,1	11,0	4,9	49,1	
	Q3	67,1	2,1	10,8	5,5	48,6	
	Q4	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4	
2009	Q1	72,7	2,3	11,0	7,9	51,6	
	Q2	75,9	2,4	11,5	8,4	53,6	
	Q3	77,6	2,3	11,6	9,2	54,5	

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			
2006	Q4	-2,9	-1,0	-3,9	-2,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-2,8
2007	Q1	4,5	-2,1	2,3	2,0	1,0	0,0	0,6	0,2	-0,7	1,1	5,2
	Q2	4,2	1,2	5,3	5,0	4,1	0,0	0,6	0,4	0,6	-0,3	3,5
	Q3	-0,6	-0,9	-1,5	-1,5	-2,1	0,1	0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,7
	Q4	-3,4	-0,6	-4,0	-2,9	-1,9	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,4
2008	Q1	6,3	-2,5	3,8	3,1	1,9	0,0	0,9	0,3	-0,1	0,7	6,3
	Q2	3,7	-0,2	3,5	3,4	1,8	0,3	1,1	0,1	0,0	0,0	3,7
	Q3	1,9	-2,3	-0,4	-0,9	-1,6	0,0	0,1	0,6	0,5	0,0	1,4
	Q4	8,8	-3,0	5,9	6,5	1,1	2,6	0,8	2,0	0,1	-0,7	8,7
2009	Q1	11,9	-6,0	5,9	5,4	4,9	-0,1	-0,2	0,9	-0,3	0,7	12,2
	Q2	9,4	-5,3	4,1	3,5	1,9	-0,7	1,0	1,3	-0,2	0,8	9,6
	Q3	4,7	-6,3	-1,6	-2,9	-3,2	0,8	-0,1	-0,4	0,2	1,1	4,5

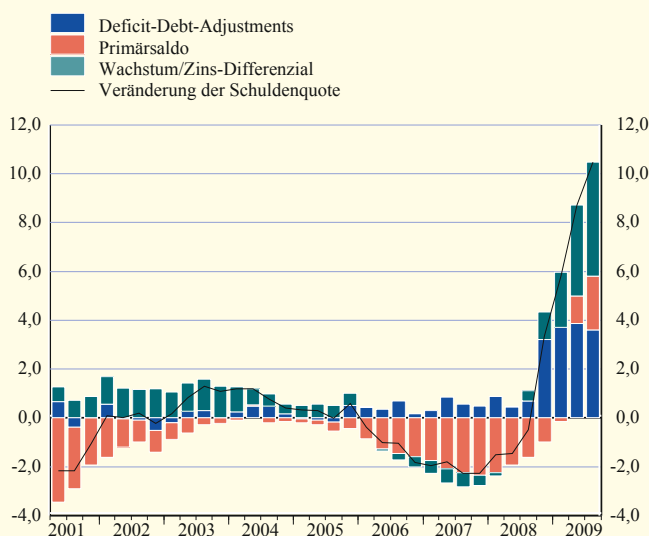
A28 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)



A29 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)



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

1) Die Bestandsdaten in Quartal t sind ausgedrückt in Prozent der Summe des BIP in Quartal t und den drei vorangegangenen Quartalen.

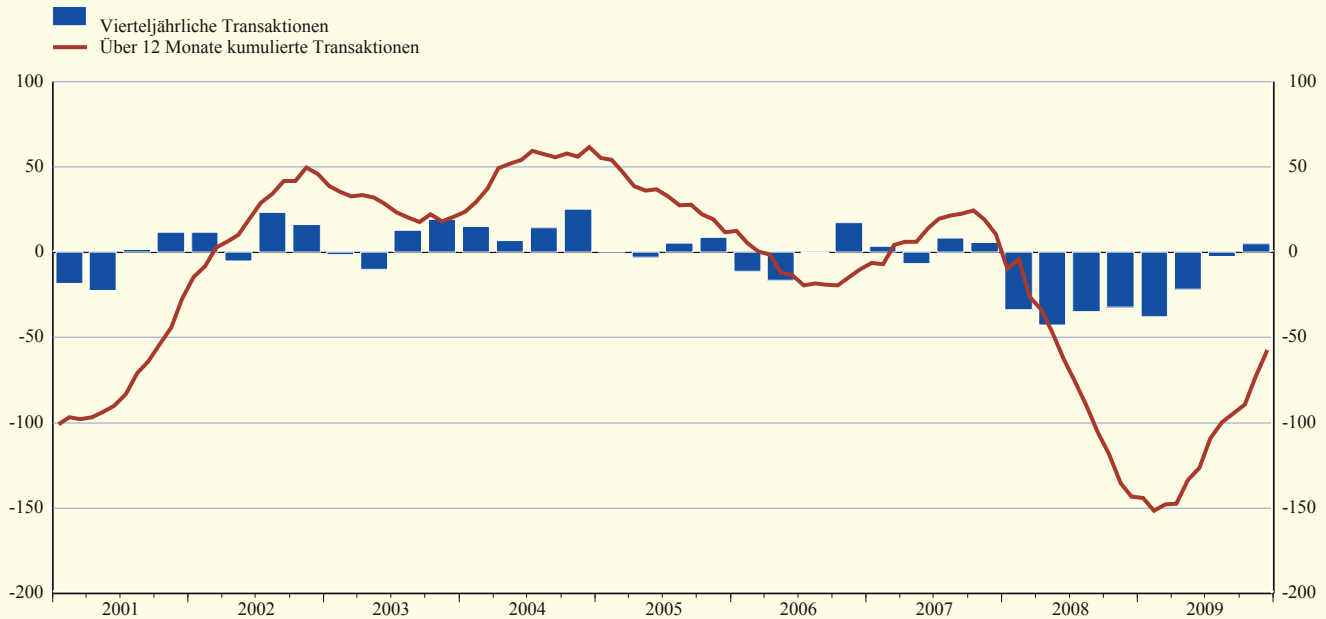


AUSSENWIRTSCHAFT

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

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanz- ierungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- 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
2007	10,6	46,0	48,3	2,8	-86,4	5,0	15,7	-1,2	-72,9	151,3	-64,6	-9,9	-5,1	-14,4
2008	-143,3	-11,4	40,6	-74,4	-98,1	10,0	-133,3	163,9	-189,0	350,5	-65,7	72,1	-3,9	-30,7
2009	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0
2008 Q4	-32,2	-1,9	7,1	-11,7	-25,7	1,7	-30,5	41,5	-61,1	152,7	-13,3	-36,1	-0,5	-11,0
2009 Q1	-38,0	-7,7	0,5	-2,3	-28,4	1,4	-36,6	55,8	-58,8	129,9	-5,3	-15,7	5,7	-19,1
Q2	-21,7	13,1	7,3	-25,1	-16,9	2,2	-19,5	13,9	-4,3	82,8	18,8	-81,0	-2,4	5,5
Q3	-2,7	13,3	12,8	-5,8	-22,9	1,5	-1,2	14,0	-24,3	83,4	-4,2	-41,3	0,3	-12,8
Q4	4,8	17,5	10,2	0,4	-23,3	2,5	7,4	-1,8	-3,6	46,1	3,6	-47,1	-0,9	-5,6
2008 Dez.	-5,7	-0,2	3,8	-3,8	-5,5	-0,1	-5,7	16,1	-2,8	1,4	-3,7	13,4	7,9	-10,3
2009 Jan.	-24,0	-10,6	0,2	-3,2	-10,4	0,2	-23,8	31,8	-22,8	-6,4	3,4	52,4	5,3	-8,0
Febr.	-5,4	-0,1	0,4	0,0	-5,6	0,5	-4,9	11,2	-11,7	67,3	-1,3	-44,3	1,2	-6,3
März	-8,6	3,0	-0,2	0,9	-12,3	0,7	-7,9	12,7	-24,3	69,0	-7,3	-23,8	-0,8	-4,9
April	-10,8	4,1	1,7	-7,9	-8,7	1,7	-9,1	12,4	6,6	-0,6	9,1	-2,9	0,1	-3,3
Mai	-13,7	2,2	3,0	-12,2	-6,7	0,3	-13,5	13,0	10,9	37,9	9,2	-42,8	-2,2	0,5
Juni	2,9	6,9	2,6	-5,0	-1,6	0,3	3,2	-11,5	-21,8	45,5	0,6	-35,3	-0,4	8,4
Juli	9,1	13,6	5,1	-2,6	-7,0	0,9	10,1	-13,0	0,9	-22,9	6,5	6,2	-3,7	3,0
Aug.	-6,0	-1,8	3,9	0,2	-8,3	0,6	-5,4	-6,0	4,8	26,5	-9,3	-28,7	0,8	11,3
Sept.	-5,9	1,4	3,8	-3,4	-7,7	0,0	-5,9	33,0	-29,9	79,8	-1,4	-18,9	3,3	-27,1
Okt.	-3,9	6,2	4,0	0,5	-14,6	0,3	-3,6	4,5	-2,0	17,1	0,9	-11,0	-0,6	-0,8
Nov.	-0,6	6,0	2,0	-1,4	-7,2	1,2	0,5	-0,6	0,7	-16,9	-0,2	15,3	0,3	0,1
Dez.	9,4	5,3	4,3	1,3	-1,5	1,1	10,5	-5,7	-2,4	45,9	2,8	-51,4	-0,6	-4,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2009 Dez.	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0

A30 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



Quelle: EZB.

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

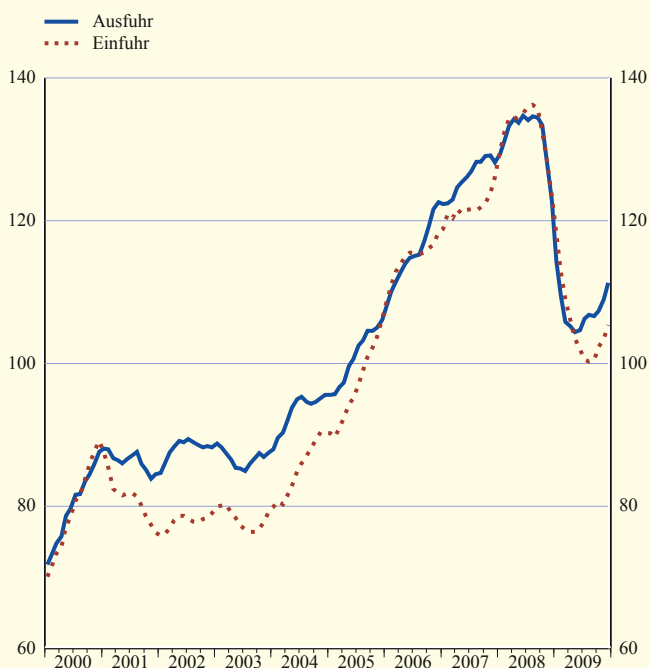
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögens Einkommen		Laufende Übertragungen					
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Einnahmen	Ausgaben
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2007	2 697,0	2 686,3	10,6	1 516,5	1 470,5	491,8	443,5	597,4	594,7	91,3	6,4	177,7	20,6	25,7	20,7
2008	2 744,9	2 888,1	-143,3	1 581,0	1 592,4	509,9	469,2	565,1	639,6	88,8	6,7	186,9	21,4	24,2	14,2
2009	2 275,6	2 333,1	-57,5	1 288,8	1 252,7	466,1	435,4	434,0	466,8	86,7	.	178,3	.	18,4	10,7
2008 Q4	674,0	706,2	-32,2	379,5	381,3	128,0	120,9	139,6	151,3	27,0	1,8	52,7	5,6	5,3	3,7
2009 Q1	561,1	599,1	-38,0	307,8	315,6	108,8	108,3	118,8	121,1	25,7	1,4	54,1	5,0	4,1	2,7
Q2	559,5	581,1	-21,7	312,1	299,0	113,2	106,0	113,1	138,2	21,1	1,5	38,0	5,4	5,0	2,8
Q3	559,8	562,5	-2,7	322,9	309,7	124,0	111,2	98,3	104,1	14,6	1,6	37,6	5,5	3,8	2,3
Q4	595,3	590,4	4,8	346,0	328,5	120,2	109,9	103,9	103,4	25,3	.	48,6	.	5,5	3,0
2009 Okt.	194,8	198,7	-3,9	117,6	111,4	40,2	36,2	33,0	32,5	4,0	.	18,6	.	1,1	0,8
Nov.	191,3	192,0	-0,6	114,8	108,8	36,7	34,8	32,1	33,5	7,7	.	14,9	.	2,0	0,9
Dez.	209,2	199,8	9,4	113,6	108,3	43,2	38,9	38,7	37,5	13,6	.	15,1	.	2,4	1,3
Saisonbereinigt															
2008 Q4	650,5	693,2	-42,8	368,4	370,2	125,7	118,1	134,7	156,5	21,7	.	48,4	.	.	.
2009 Q1	581,5	618,9	-37,4	317,6	327,2	119,4	113,7	123,1	132,2	21,5	.	45,8	.	.	.
Q2	564,1	578,3	-14,1	314,0	305,7	115,0	109,5	111,8	117,8	23,4	.	45,2	.	.	.
Q3	555,6	559,9	-4,2	319,8	301,3	114,4	105,7	100,0	110,7	21,4	.	42,2	.	.	.
Q4	572,0	575,3	-3,2	333,7	316,0	117,2	106,5	99,5	106,6	21,6	.	46,1	.	.	.
2009 Juli	187,9	184,2	3,7	108,7	98,3	38,5	34,8	33,9	37,6	6,8	.	13,5	.	.	.
Aug.	184,5	186,5	-2,0	105,4	100,7	37,8	34,8	34,1	36,4	7,1	.	14,6	.	.	.
Sept.	183,2	189,1	-5,9	105,7	102,3	38,1	36,1	32,0	36,7	7,5	.	14,1	.	.	.
Okt.	188,4	193,0	-4,6	110,9	103,8	38,5	34,8	33,3	35,4	5,6	.	19,0	.	.	.
Nov.	191,6	192,2	-0,5	110,3	104,1	38,6	36,1	32,7	36,1	10,0	.	15,8	.	.	.
Dez.	192,0	190,1	1,9	112,5	108,1	40,0	35,6	33,5	35,2	6,1	.	11,3	.	.	.

A31 Zahlungsbilanz – Warenhandel

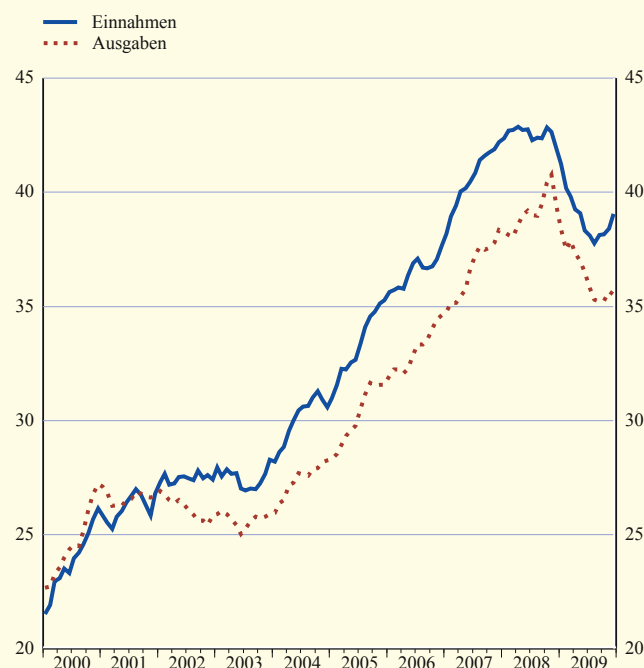
(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.

A32 Zahlungsbilanz – Dienstleistungen

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



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			Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben						
			Re-investierte Gewinne	Re-investierte Gewinne												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2006	17,4	9,8	482,5	472,8	184,3	40,3	114,5	37,5	20,6	20,2	39,2	96,3	103,6	91,5	134,9	150,4
2007	18,8	10,2	578,6	584,5	208,8	72,7	139,1	46,1	26,4	24,9	45,4	113,2	118,8	110,9	179,3	196,4
2008	19,1	10,5	546,0	629,1	163,6	30,5	153,8	58,2	30,3	25,5	42,9	120,5	123,9	127,8	185,3	201,4
2008 Q3	4,6	3,1	133,5	147,8	39,0	10,7	37,7	20,3	7,1	6,2	10,2	23,2	32,1	31,0	45,1	49,8
Q4	4,9	2,7	134,7	148,6	38,4	2,9	38,4	12,8	8,7	6,4	8,3	20,2	30,8	33,6	48,4	50,0
2009 Q1	4,7	2,0	114,1	119,1	37,9	12,1	28,4	17,2	5,5	5,9	6,5	13,0	25,8	36,3	38,3	35,6
Q2	4,6	2,6	108,4	135,6	35,2	4,4	27,5	5,3	5,9	6,1	8,7	36,6	24,2	35,6	34,4	29,6
Q3	4,6	3,0	93,7	101,1	31,3	9,5	27,7	11,9	4,4	4,7	6,6	13,4	24,7	33,9	26,7	21,4

3. Geografische Aufschlüsselung

(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten						Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indien	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Vere-inigte Staaten	Andere
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
Q4 2008 bis Q3 2009	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	2 354,4	833,8	49,3	68,5	417,2	238,8	60,0	34,4	31,3	82,6	27,8	48,8	75,7	171,6	331,1	717,4
Warenhandel	1 322,3	441,1	29,4	41,9	188,7	181,0	0,1	18,7	16,1	65,2	20,6	29,7	55,1	84,8	160,1	430,9
Dienstleistungen	474,0	158,1	11,3	12,4	101,7	27,4	5,3	7,0	6,5	13,5	5,6	10,3	12,7	47,9	72,7	139,7
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	469,7	170,3	7,9	12,7	115,1	27,4	7,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	32,3	92,7	136,9
Vermögenseinkommen	450,9	163,8	7,8	12,6	113,4	26,7	3,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	25,3	90,9	133,6
Laufende Übertragungen	88,4	64,3	0,7	1,4	11,7	3,0	47,5	0,2	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	6,6	5,6	9,9
Vermögensübertragungen	18,2	15,5	0,0	0,0	1,0	0,1	14,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	1,6	
Ausgaben																
Leistungsbilanz	2 448,9	781,7	42,5	70,8	361,0	208,1	99,3	-	26,0	-	-	87,6	-	161,8	349,5	-
Warenhandel	1 305,5	367,8	27,3	39,1	142,2	159,3	0,0	22,2	11,2	162,3	18,5	44,3	78,8	74,4	127,2	398,7
Dienstleistungen	446,4	137,3	7,6	11,0	85,4	33,0	0,2	5,4	5,8	10,6	4,5	7,7	7,7	38,0	96,9	132,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	514,7	166,7	6,7	19,6	121,8	11,3	7,3	-	7,3	-	-	35,1	-	43,5	119,6	-
Vermögenseinkommen	504,3	160,6	6,6	19,5	120,3	6,9	7,2	-	7,2	-	-	35,0	-	43,0	118,8	-
Laufende Übertragungen	182,4	110,0	0,9	1,1	11,6	4,5	91,9	1,4	1,7	2,8	0,7	0,5	0,5	5,8	5,7	53,1
Vermögensübertragungen	11,4	2,3	0,0	0,1	1,0	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,8	7,1
Saldo																
Leistungsbilanz	-94,6	52,0	6,9	-2,3	56,2	30,7	-39,3	-	5,2	-	-	-38,8	-	9,9	-18,5	-
Warenhandel	16,7	73,3	2,1	2,9	46,5	21,7	0,1	-3,5	4,9	-97,1	2,1	-14,6	-23,7	10,5	32,8	32,2
Dienstleistungen	27,6	20,8	3,7	1,4	16,3	-5,7	5,1	1,6	0,7	2,8	1,1	2,6	5,0	9,9	-24,2	7,2
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-44,9	3,6	1,2	-6,9	-6,8	16,1	-0,1	-	0,6	-	-	-26,6	-	-11,3	-27,0	-
Vermögenseinkommen	-53,4	3,2	1,2	-7,0	-6,8	19,8	-4,0	-	0,7	-	-	-26,5	-	-17,7	-27,9	-
Laufende Übertragungen	-93,9	-45,6	-0,1	0,3	0,1	-1,5	-44,4	-1,2	-1,0	-2,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,8	-0,1	-43,3
Vermögensübertragungen	6,8	13,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	13,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-5,4

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direkt- investitionen		Wertpapier- anlagen		Finanz- derivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Wäh- rungs- reserven
	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)														
2005	10 838,5	11 554,1	-715,6	133,0	141,8	-8,8	2 790,8	2 444,3	3 887,5	5 057,8	-21,4	3 861,5	4 052,0	320,1
2006	12 384,0	13 399,8	-1 015,8	144,8	156,7	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,4	4 720,4	325,8
2007	13 906,9	15 155,8	-1 248,9	154,5	168,4	-13,9	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 381,3	5 468,6	347,2
2008	13 312,5	14 949,2	-1 636,7	143,7	161,4	-17,7	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 466,1	5 653,6	374,2
2009 Q2	13 314,9	14 831,4	-1 516,5	146,5	163,2	-16,7	4 011,7	3 296,7	3 896,2	6 299,9	-58,2	5 083,7	5 234,7	381,5
Q3	13 412,7	14 971,0	-1 558,2	148,7	166,0	-17,3	4 063,9	3 356,6	4 052,1	6 611,2	-60,5	4 926,4	5 003,1	430,9
Veränderung der Bestände														
2005	2 209,7	2 070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1 012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1 545,5	1 845,7	-300,2	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	691,9	668,4	5,7
2007	1 522,9	1 756,0	-233,1	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	827,9	748,1	21,4
2008	-594,4	-206,6	-387,8	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	84,8	185,1	27,0
2009 Q2	204,5	68,1	136,3	9,1	3,0	6,1	174,1	59,0	257,8	284,3	-7,5	-205,7	-275,1	-14,2
Q3	97,8	139,6	-41,8	4,4	6,3	-1,9	52,2	59,9	155,9	311,3	-2,3	-157,3	-231,6	49,4
Transaktionen														
2006	1 728,3	1 719,1	9,1	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	788,9	753,2	1,3
2007	1 940,9	1 939,7	1,2	21,6	21,5	0,0	481,2	408,3	436,7	587,9	64,6	953,4	943,4	5,1
2008	480,6	644,5	-163,9	5,2	7,0	-1,8	326,5	137,5	-9,0	341,5	65,7	93,4	165,5	3,9
2009	-195,8	-114,1	-81,7	-2,2	-1,3	-0,9	299,4	208,5	50,0	392,0	-13,0	-529,5	-714,6	-2,9
2009 Q2	-2,1	11,8	-13,9	-0,1	0,5	-0,6	97,5	93,2	62,2	145,0	-18,8	-145,4	-226,4	2,4
Q3	-9,9	4,1	-14,0	-0,4	0,2	-0,6	59,2	35,0	42,0	125,3	4,2	-115,0	-156,3	-0,3
Q4	20,4	18,6	1,8	0,9	0,8	0,1	42,6	39,0	17,0	63,1	-3,6	-36,4	-83,5	0,9
2009 Aug.	31,0	25,0	6,0	.	.	.	15,0	19,8	45,8	72,3	9,3	-38,3	-67,0	-0,8
Sept.	-20,6	12,4	-33,0	.	.	.	30,2	0,3	-24,8	55,1	1,4	-24,1	-42,9	-3,3
Okt.	87,5	91,9	-4,5	.	.	.	27,9	26,0	15,7	32,8	-0,9	44,1	33,1	0,6
Nov.	28,4	27,8	0,6	.	.	.	9,0	9,7	10,9	-6,0	0,2	8,7	24,1	-0,3
Dez.	-95,5	-101,1	5,7	.	.	.	5,7	3,3	-9,6	36,3	-2,8	-89,3	-140,7	0,6
Sonstige Veränderungen														
2005	851,4	749,6	101,7	10,5	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-418,0	-183,7	-234,3	-4,6	-2,0	-2,6	-61,8	-7,0	-177,2	18,6	-69,8	-125,5	-195,3	16,3
2008	-1 075,0	-851,1	-223,9	-11,6	-9,2	-2,4	-154,9	-51,2	-858,7	-819,5	-75,9	-8,6	19,6	23,1
Sonstige wechsellkursbedingte Veränderungen														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-227,3	-116,0	-4,0	-2,7	-1,4	-72,1	-4,2	-151,7	-99,9	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-533,1	-293,0	-240,1	-5,9	-3,3	-2,7	-113,3	-5,9	-221,2	-107,5	.	-185,0	-179,5	-13,7
2008	-43,6	64,7	-108,2	-0,5	0,7	-1,2	-17,3	-0,2	-1,5	47,4	.	-34,0	17,5	9,2
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1 013,8	-1 102,1	88,3	-10,9	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,0	55,5	-183,5	-1,5	0,6	-2,1	-28,3	-1,6	-109,6	18,6	.	8,7	38,4	1,2
2007	32,7	-15,4	48,1	0,4	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-31,0	13,9	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-17,6	186,3	-203,9	-0,2	2,0	-2,2	18,0	87,4	-53,6	96,8	.	25,4	2,1	-7,3
Veränderung der Bestände in %														
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,4	-	.	.	.	15,3	14,9	10,0	9,8	.	21,0	20,0	1,6
2008	3,4	4,3	-	.	.	.	9,2	4,4	-0,5	5,4	.	1,7	3,1	1,1
2009 Q2	-2,9	-1,5	-	.	.	.	9,4	6,1	-5,6	3,9	.	-9,0	-11,2	-1,2
Q3	-3,9	-2,8	-	.	.	.	8,2	4,8	-3,0	5,2	.	-12,6	-15,0	-0,9
Q4	-1,5	-0,8	-	.	.	.	8,0	6,5	1,3	6,5	.	-9,7	-12,5	-0,8

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

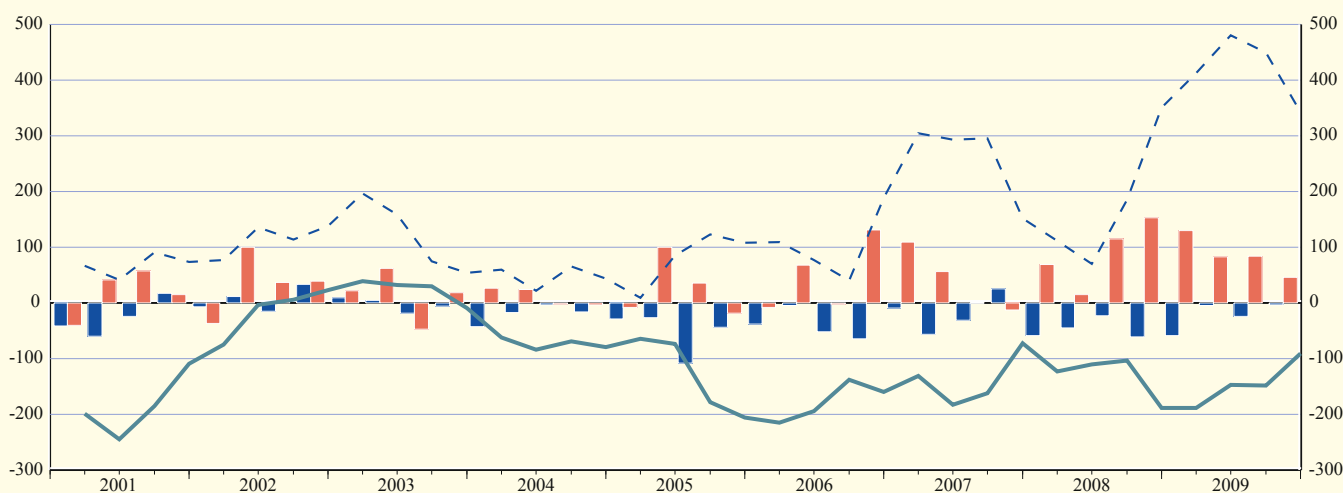
2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets							Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet						
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2007	3 572,8	2 886,7	240,8	2 645,9	686,1	6,4	679,7	3 130,7	2 401,0	69,5	2 331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3 744,4	2 946,9	234,8	2 712,1	797,5	9,3	788,2	3 217,0	2 405,5	77,0	2 328,5	811,6	16,4	795,1
2009 Q2	4 011,7	3 147,3	265,1	2 882,2	864,4	10,4	854,0	3 296,7	2 478,5	70,7	2 407,8	818,3	16,6	801,6
Q3	4 063,9	3 177,5	262,8	2 914,7	886,4	10,4	876,1	3 356,6	2 537,7	74,5	2 463,2	819,0	15,3	803,6
Transaktionen														
2008	326,5	198,1	2,2	195,9	128,4	-0,2	128,6	137,5	91,3	-1,0	92,2	46,2	1,6	44,6
2009	299,4	208,8	27,5	181,2	90,7	2,3	88,4	208,5	196,0	6,0	190,0	12,5	-0,5	13,0
2009 Q2	97,5	78,2	8,9	69,3	19,3	0,6	18,7	93,2	76,7	1,3	75,3	16,5	0,4	16,1
Q3	59,2	32,4	0,3	32,1	26,8	0,2	26,6	35,0	36,7	2,4	34,3	-1,7	-1,1	-0,6
Q4	42,6	42,6	-2,0	44,6	0,0	0,6	-0,6	39,0	38,7	1,1	37,6	0,3	0,0	0,3
2009 Aug.	15,0	10,9	1,6	9,3	4,2	0,3	3,9	19,8	15,7	0,4	15,3	4,1	-0,6	4,6
Sept.	30,2	15,3	-3,7	19,0	14,9	0,0	14,9	0,3	6,4	0,9	5,5	-6,1	-0,1	-6,0
Okt.	27,9	24,3	-0,6	24,9	3,6	0,3	3,3	26,0	16,6	0,3	16,3	9,4	0,1	9,3
Nov.	9,0	9,7	0,6	9,1	-0,8	0,2	-1,0	9,7	7,9	0,5	7,4	1,8	-0,1	1,9
Dez.	5,7	8,5	-2,1	10,6	-2,8	0,0	-2,9	3,3	14,2	0,4	13,9	-10,9	0,0	-10,8
Wachstumsraten														
2007	15,3	14,6	11,3	14,9	18,5	-55,0	18,7	14,9	14,8	8,3	15,0	15,3	6,3	15,5
2008	9,2	6,9	0,8	7,5	18,8	-1,6	19,1	4,4	3,8	-1,4	4,0	6,4	9,9	6,3
2009 Q2	9,4	8,0	7,6	8,0	14,8	5,7	14,8	6,1	7,7	4,6	7,8	1,6	4,9	1,5
Q3	8,2	6,6	11,9	6,1	14,2	14,0	14,2	4,8	7,5	6,9	7,5	-2,7	-4,3	-2,7
Q4	8,0	7,0	11,7	6,6	11,3	24,4	11,2	6,5	8,2	8,4	8,2	1,5	-3,3	1,6

A33 Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)

(in Mrd €)

- Direktinvestitionen (vierteljährliche Transaktionen)
- Wertpapieranlagen (vierteljährliche Transaktionen)
- Direktinvestitionen (über 12 Monate kumulierte Transaktionen)
- - - Wertpapieranlagen (über 12 Monate kumulierte Transaktionen)



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs			
						Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2007	4 631,6	1 961,8	136,7	2,8	1 825,1	44,6	2 279,7	990,2	16,4	1 289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5
2008	3 763,9	1 162,7	68,4	3,0	1 094,3	27,3	2 179,1	970,9	19,9	1 208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3
2009 Q2	3 896,2	1 216,2	66,4	3,0	1 149,8	29,2	2 251,1	929,3	17,3	1 321,8	38,7	429,0	351,3	55,3	77,7	1,5
Q3	4 052,1	1 361,9	74,6	3,1	1 287,3	31,4	2 269,9	927,4	16,8	1 342,6	37,7	420,2	341,8	45,0	78,4	1,4
Transaktionen																
2008	-9,0	-101,8	-37,9	0,6	-63,9	0,1	95,4	43,9	3,3	51,5	2,6	-2,5	26,8	15,1	-29,4	0,4
2009	50,0	31,8	1,1	-0,2	30,7	.	27,7	-95,5	-2,7	123,2	.	-9,5	-4,2	-14,2	-5,2	.
2009 Q2	62,2	9,3	-0,3	0,0	9,5	0,3	32,9	-33,7	0,1	66,6	20,8	20,1	12,5	-1,8	7,5	-0,3
Q3	42,0	36,7	3,4	0,0	33,3	-0,4	27,4	-7,0	-0,5	34,4	-2,0	-22,2	-10,3	-11,8	-11,9	-0,2
Q4	17,0	23,9	3,6	-0,2	20,3	.	23,4	-5,6	0,1	29,1	.	-30,4	-28,1	-0,2	-2,3	.
2009 Aug.	45,8	12,3	0,9	0,0	11,3	.	37,3	14,3	0,0	23,0	.	-3,8	-3,0	-5,7	-0,8	.
Sept.	-24,8	8,1	0,5	0,0	7,6	.	-22,7	-12,7	-1,1	-10,0	.	-10,2	0,8	-4,3	-11,0	.
Okt.	15,7	8,0	1,8	0,0	6,2	.	4,2	-3,9	0,6	8,1	.	3,5	2,3	3,3	1,1	.
Nov.	10,9	8,7	-0,8	-0,2	9,4	.	20,0	2,8	0,3	17,2	.	-17,8	-16,9	1,6	-0,8	.
Dez.	-9,6	7,3	2,5	0,1	4,7	.	-0,8	-4,6	-0,7	3,7	.	-16,1	-13,5	-5,1	-2,6	.
Wachstumsraten																
2007	10,0	3,3	22,2	-0,5	2,0	21,3	14,0	16,7	38,9	12,0	23,3	23,1	23,7	272,7	25,8	277,4
2008	-0,5	-6,1	-29,7	24,6	-4,4	0,2	4,3	4,5	20,4	4,0	15,6	-0,5	9,1	41,9	-32,1	70,8
2009 Q2	-5,6	-8,5	-15,3	14,9	-8,1	-0,9	-3,0	-10,3	-12,8	2,9	110,0	-10,4	-7,0	-18,6	-24,2	39,2
Q3	-3,0	-3,1	-8,5	12,4	-2,8	-3,5	-2,5	-10,6	-18,6	4,0	89,3	-6,9	0,0	-30,8	-32,5	49,3
Q4	1,3	2,3	0,6	-7,1	2,4	.	1,2	-9,7	-13,3	10,0	.	-2,9	-2,2	-24,6	-7,0	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen								
		Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere					
					Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs
						Staat	Euro-system	Staat	Euro-system		Staat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Bestände (Auslandsvermögensstatus)													
2007	6 556,5	3 272,5	594,6	2 677,9	3 041,1	1 143,5	1 897,6	1 118,5	243,0	141,5	101,5	76,1	
2008	6 078,6	2 168,7	640,7	1 528,0	3 466,5	1 263,8	2 202,8	1 357,1	443,3	108,9	334,4	272,9	
2009 Q2	6 299,9	2 282,7	679,0	1 603,7	3 511,9	1 197,2	2 314,7	1 425,6	505,3	79,2	426,1	359,3	
Q3	6 611,2	2 528,8	713,7	1 815,1	3 523,8	1 179,0	2 344,8	1 448,9	558,6	78,2	480,4	421,7	
Transaktionen													
2008	341,5	-124,8	93,4	-218,2	250,0	31,5	218,6	199,2	216,3	-2,5	218,9	185,7	
2009	392,1	89,2	-0,7	89,9	167,7	-10,7	178,4	.	135,3	25,9	109,4	.	
2009 Q2	145,0	47,8	3,4	44,4	44,6	-2,2	46,8	56,8	52,6	-2,6	55,2	54,1	
Q3	125,3	78,6	12,3	66,3	-12,9	-7,6	-5,3	-5,9	59,6	13,9	45,7	60,5	
Q4	63,1	14,0	-12,0	26,0	45,5	10,1	35,5	.	3,6	26,0	-22,4	.	
2009 Aug.	72,3	57,5	11,4	46,1	4,2	9,1	-4,8	.	10,5	-0,2	10,7	.	
Sept.	55,1	-18,1	-5,4	-12,8	44,5	-13,2	57,7	.	28,6	20,5	8,2	.	
Okt.	32,8	-26,1	-0,5	-25,6	37,0	12,5	24,5	.	21,9	2,3	19,7	.	
Nov.	-6,0	-3,0	-2,4	-0,6	10,4	-4,1	14,4	.	-13,3	2,1	-15,4	.	
Dez.	36,3	43,1	-9,0	52,2	-1,8	1,7	-3,5	.	-5,1	21,7	-26,8	.	
Wachstumsraten													
2007	9,8	5,2	4,4	5,3	13,5	15,9	12,2	14,2	31,2	54,5	13,7	33,2	
2008	5,4	-5,4	16,0	-10,5	8,3	2,8	11,5	17,8	88,3	-2,0	202,0	246,5	
2009 Q2	3,9	-7,1	-0,4	-9,0	4,8	-4,6	10,4	17,7	99,3	-20,1	233,3	300,3	
Q3	5,2	-0,6	4,2	-1,9	2,8	-5,3	7,5	12,0	67,6	-5,9	113,9	177,6	
Q4	6,5	4,0	-0,1	5,8	4,9	-0,8	8,1	.	30,6	36,2	32,1	.	

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosystem			MFIs (ohne Eurosystem)			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)															
2007	5 381,3	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 882,1	196,2	1 518,5	476,5
2008	5 466,1	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 055,6	186,1	1 644,9	474,5
2009 Q2	5 083,7	27,9	27,7	0,3	2 966,4	2 930,5	35,9	103,2	12,1	42,0	11,2	1 986,1	188,9	1 559,3	414,1
Q3	4 926,4	22,8	22,5	0,3	2 823,3	2 790,0	33,2	109,1	11,9	48,4	8,6	1 971,3	190,5	1 544,3	446,2
Transaktionen															
2008	93,4	-9,4	-9,4	0,0	-50,2	-65,5	15,3	-6,6	-1,1	-6,8	-5,8	159,6	2,5	97,6	-31,9
2009	-529,5	-1,6	.	.	-413,4	.	.	4,4	.	.	1,2	-118,9	.	.	-2,0
2009 Q2	-145,4	7,0	7,0	0,0	-90,0	-76,0	-13,9	-3,8	0,0	-4,5	-5,1	-58,6	5,3	-68,0	-16,7
Q3	-115,0	-6,6	-6,6	0,0	-83,5	-81,2	-2,3	-5,1	-0,3	-4,9	-3,9	-19,8	0,1	-15,8	26,1
Q4	-36,4	6,2	.	.	-3,6	.	.	6,8	.	.	1,1	-45,8	.	.	-12,5
2009 Aug.	-38,3	-2,5	.	.	-24,9	.	.	1,3	.	.	2,3	-12,2	.	.	14,9
Sept.	-24,1	-1,8	.	.	-21,3	.	.	-1,9	.	.	-1,8	1,0	.	.	6,4
Okt.	44,1	1,9	.	.	13,8	.	.	-0,3	.	.	-0,5	28,7	.	.	3,7
Nov.	8,7	0,2	.	.	16,8	.	.	3,7	.	.	1,5	-11,9	.	.	-6,0
Dez.	-89,3	4,1	.	.	-34,2	.	.	3,5	.	.	0,1	-62,7	.	.	-10,2
Wachstumsraten															
2007	21,0	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,4	-6,4	-9,8	-12,4	-28,6	26,6	7,5	28,8	14,0
2008	1,7	-26,2	-26,9	5,0	-1,5	-2,0	21,6	-6,2	-8,9	-14,0	-44,4	8,6	1,2	6,5	-6,9
2009 Q2	-9,0	-28,7	-30,3	5,6	-14,1	-14,1	-17,1	-4,9	-3,3	-13,2	-35,7	0,1	-4,8	-0,8	-3,3
Q3	-12,6	-42,4	-43,8	6,0	-18,3	-18,4	-22,4	-2,3	-4,7	-6,6	-20,3	-2,6	-4,1	-2,7	3,3
Q4	-9,7	-8,1	.	.	-12,6	.	.	3,7	.	.	14,3	-5,8	.	.	-0,3

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosystem			MFIs (ohne Eurosystem)			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)															
2007	5 468,6	201,7	201,4	0,2	3 935,1	3 872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1 279,5	156,9	1 009,7	112,8
2008	5 653,6	482,3	481,9	0,4	3 751,8	3 698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1 357,6	170,2	1 069,6	117,8
2009 Q2	5 234,7	313,4	308,4	5,0	3 587,6	3 551,2	36,4	58,8	0,0	55,0	3,9	1 274,9	182,3	973,2	119,4
Q3	5 003,1	264,3	263,8	0,6	3 437,7	3 401,0	36,8	59,7	0,0	55,9	3,8	1 241,3	179,1	952,9	109,4
Transaktionen															
2008	165,5	280,7	280,6	0,1	-181,0	-191,9	10,9	9,5	0,0	11,0	-1,5	56,3	10,5	46,1	-0,3
2009	-714,6	-231,6	.	.	-343,9	.	.	-8,5	.	.	.	-130,5	.	.	.
2009 Q2	-226,4	-89,3	-91,1	1,8	-81,1	-69,7	-11,4	-2,4	0,0	-3,1	0,7	-53,6	4,4	-57,3	-0,7
Q3	-156,3	-43,5	-43,7	0,3	-79,1	-79,7	0,6	1,4	0,0	1,9	-0,5	-35,1	1,3	-24,6	-11,7
Q4	-83,5	-16,7	.	.	-71,1	.	.	-3,8	.	.	.	8,1	.	.	.
2009 Aug.	-67,0	-9,1	.	.	-44,6	.	.	0,3	.	.	.	-13,7	.	.	.
Sept.	-42,9	-20,3	.	.	-3,5	.	.	1,2	.	.	.	-20,4	.	.	.
Okt.	33,1	-8,3	.	.	14,7	.	.	5,9	.	.	.	20,8	.	.	.
Nov.	24,1	-1,3	.	.	16,4	.	.	0,9	.	.	.	8,1	.	.	.
Dez.	-140,7	-7,1	.	.	-102,2	.	.	-10,6	.	.	.	-20,8	.	.	.
Wachstumsraten															
2007	20,0	79,2	79,4	-6,9	18,0	18,2	9,5	-1,9	27,4	-4,1	20,7	20,7	6,8	26,2	0,5
2008	3,1	141,3	141,4	20,8	-4,6	-4,9	17,3	18,3	-20,1	23,6	-27,9	4,3	6,6	4,5	-0,8
2009 Q2	-11,2	19,1	17,3	1 123,2	-14,9	-15,1	-9,6	10,5	41,1	11,3	-1,2	-6,5	-3,5	-7,6	-1,7
Q3	-15,0	-27,7	-29,0	916,8	-16,3	-16,4	-13,4	8,1	234,7	9,4	-11,1	-8,3	-2,8	-9,3	-8,6
Q4	-12,5	-47,8	.	.	-9,1	.	.	-13,6	.	.	.	-9,5	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		SZR- Bestän- de	Re- serve- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sonstige Reser- ven	Sonstige Fremd- wäh- rungs- aktiva	Fest- stehende kurz- fristige Netto- abflüsse an Devisen- beständen	SZR- Zutei- lungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate					
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Aktien und Invest- ment- zerti- fikate	Anlei- hen		Geld- markt- papiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2008 Q4	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 Q1	395,7	240,4	349,059	4,8	8,4	142,1	8,4	3,7	129,9	0,6	108,6	20,7	0,1	0,1	155,4	-141,4	5,6
2009 Q2	381,5	229,8	347,546	4,2	11,3	136,2	9,5	6,6	119,9	0,5	99,3	20,0	0,2	0,0	77,6	-65,6	5,4
2009 Q3	430,9	236,1	347,200	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009 Nov.	464,2	271,7	347,166	49,6	10,3	132,6	11,8	8,4	112,2	-	-	-	0,2	0,0	39,5	-32,0	50,3
2009 Dez.	462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	-	-	-	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2010 Jan.	468,7	268,1	347,162	52,0	10,2	138,4	10,3	10,0	118,4	-	-	-	-0,3	0,0	28,3	-20,0	52,5
Transaktionen																	
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,9	-2,1	-	-0,1	3,8	2,3	5,0	-15,8	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,1	-	-	-
2009	-2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 Q2	2,4	0,1	-	-0,5	3,3	-0,4	-0,4	2,9	-3,2	0,0	-2,0	-1,2	0,2	0,0	-	-	-
2009 Q3	-0,3	-0,2	-	0,3	0,6	-1,0	2,3	0,3	-3,8	0,0	-7,0	3,2	0,2	0,0	-	-	-
2009 Q4	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,1	-1,0	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-69,1	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 Q2	-1,2	-0,9	-	-6,6	174,2	-6,4	106,0	-80,7	2,1	2,6	0,0	15,5	-	-	-	-	-
2009 Q3	-0,9	-0,9	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,2	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
2009 Q4	-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

8. 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- nisa- tionen	Andere Länder
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Verein- igtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen								
2008	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
Direktinvestitionen	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3 744,4	1 255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Sonstige Anlagen	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
Im Euro-Währungsgebiet	3 217,0	1 348,3	37,0	124,1	1 159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 405,5	1 096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Sonstige Anlagen	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Wertpapieranlagen (Aktiva)	3 763,9	1 242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1 225,8	458,4	30,5	389,8
Aktien und Investment- zertifikate	1 162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Schuldverschreibungen	2 601,3	1 013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Anleihen	2 179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Geldmarktpapiere	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Übriger Kapitalverkehr	-187,5	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	2,1	1,8	349,6
Aktiva	5 466,1	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	640,7	58,7	1 048,8
Staat	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
MFIs	3 309,5	1 731,1	83,9	58,3	1 419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Übrige Sektoren	2 055,6	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	271,7	0,5	510,9
Passiva	5 653,6	2 510,8	49,8	55,3	2 130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1 138,8	638,6	57,0	699,1
Staat	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
MFIs	4 234,1	1 907,6	38,9	33,5	1 664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Übrige Sektoren	1 357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
Q4 2008 bis Q3 2009															
Kumulierte Transaktionen															
Direktinvestitionen	148,5	54,1	1,2	7,4	34,5	11,0	0,0	-5,0	3,7	-10,0	-21,9	34,1	66,0	0,0	27,5
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	303,6	105,7	1,6	19,3	78,9	5,8	0,0	3,3	4,0	-1,3	-0,4	83,4	61,5	0,0	47,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	192,9	56,8	1,3	9,5	43,7	2,3	0,0	3,5	2,4	0,7	3,7	42,5	48,7	0,0	34,6
Sonstige Anlagen	110,7	48,9	0,3	9,8	35,2	3,5	0,0	-0,2	1,6	-2,0	-4,1	41,0	12,8	0,0	12,8
Im Euro-Währungsgebiet	155,1	51,5	0,4	11,9	44,4	-5,2	0,0	8,3	0,3	8,7	21,5	49,3	-4,5	0,0	19,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	177,6	52,6	0,5	12,4	37,6	2,0	0,0	8,5	0,2	2,8	13,0	63,6	8,7	0,0	28,3
Sonstige Anlagen	-22,5	-1,0	-0,1	-0,5	6,8	-7,3	0,0	-0,1	0,1	5,9	8,5	-14,3	-13,2	0,0	-8,4
Wertpapieranlagen (Aktiva)	-133,1	41,0	5,7	11,6	7,6	-4,8	20,9	4,6	4,2	-47,0	8,2	-41,3	-113,4	-2,5	13,1
Aktien und Investment- zertifikate	-46,2	-1,4	0,4	1,2	-2,4	-0,6	0,0	3,8	5,7	-5,7	6,6	-13,0	-49,3	0,0	7,1
Schuldverschreibungen	-86,9	42,4	5,3	10,3	10,1	-4,2	20,9	0,8	-1,5	-41,3	1,6	-28,3	-64,1	-2,5	6,0
Anleihen	-58,5	49,8	4,8	16,2	15,4	-4,1	17,5	-2,9	-0,8	-28,5	0,3	-28,2	-48,8	-2,9	3,6
Geldmarktpapiere	-28,4	-7,3	0,5	-5,9	-5,3	-0,1	3,5	3,7	-0,7	-12,8	1,3	-0,1	-15,3	0,4	2,4
Übriger Kapitalverkehr	174,1	-220,9	1,5	-9,4	-221,7	18,8	-10,1	-3,1	5,4	68,7	85,1	49,9	82,1	18,9	88,1
Aktiva	-722,3	-332,5	-15,8	-13,7	-319,6	15,1	1,5	-0,8	-10,3	-9,4	-53,8	-188,1	-43,1	-4,9	-79,4
Staat	-2,3	-2,4	-0,3	-0,1	-2,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	1,3	-1,2
MFIs	-664,4	-326,2	-14,9	-13,4	-312,9	14,5	0,6	-1,3	-12,5	-7,2	-50,2	-108,3	-47,3	-6,1	-105,3
Übrige Sektoren	-55,5	-3,9	-0,6	-0,1	-4,7	0,9	0,7	0,5	2,2	-2,2	-3,6	-79,9	4,2	0,0	27,2
Passiva	-896,4	-111,6	-17,4	-4,3	-97,9	-3,7	11,7	2,3	-15,8	-78,0	-138,9	-238,0	-125,2	-23,8	-167,4
Staat	4,3	2,2	0,0	-0,2	0,3	0,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	2,2	-0,2
MFIs	-787,5	-95,6	-16,6	-1,4	-78,1	-0,6	1,2	1,1	-15,4	-79,6	-139,5	-142,6	-128,8	-25,9	-161,0
Übrige Sektoren	-113,2	-18,2	-0,8	-2,6	-20,2	-3,1	8,4	1,2	-0,3	1,7	0,6	-95,6	3,7	-0,1	-6,2

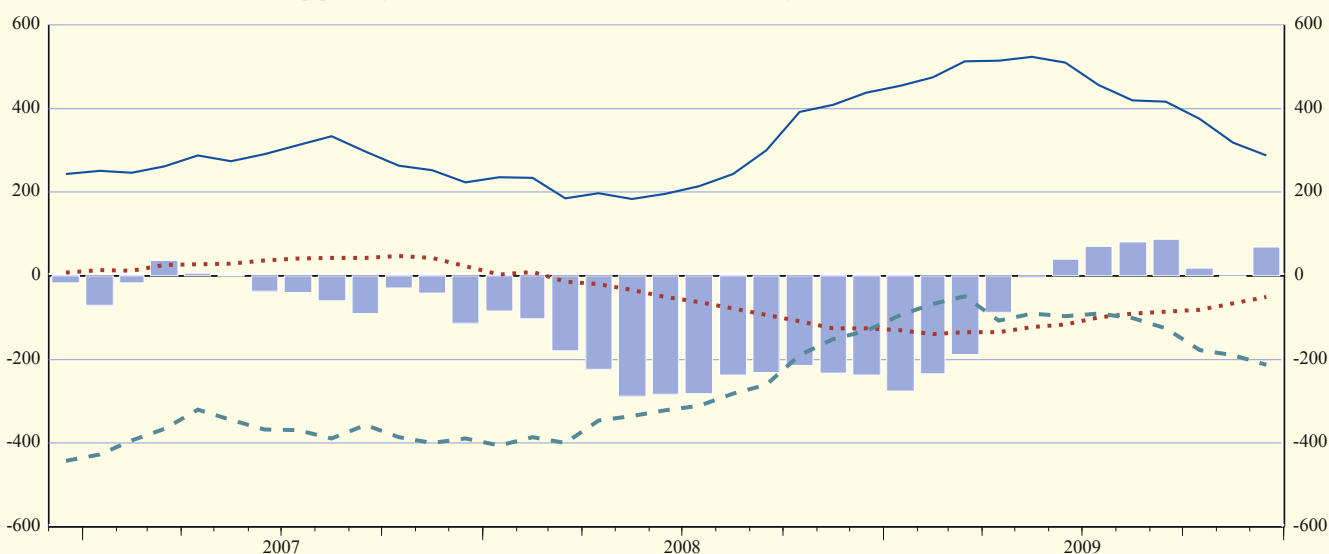
Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾
(in Mrd €; Transaktionen)

	Insgesamt	Leistungs- bilanz und Vermögens- übertragungen	Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs								Finanz- derivate	Rest- posten
			Transaktionen von Nicht-MFIs									
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebiets- ansässigen Einheiten außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Von gebiets- fremden Einheiten im Euro- Währungs- gebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlich- keiten		
					Aktien und Invest- mentzerti- fikate	Schuldver- schrei- bungen	Aktien und Invest- mentzerti- fikate	Schuldver- schrei- bungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-112,5	22,8	-457,6	401,0	-38,3	-160,9	134,4	223,0	-384,8	226,8	-64,8	-14,1
2008	-237,6	-126,2	-325,0	136,6	63,8	-21,6	-218,5	438,0	-153,7	66,4	-65,6	-31,7
2009	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0
2008 Q4	52,7	-28,9	-48,9	-14,7	50,0	73,2	-111,9	140,8	-18,1	34,8	-13,2	-10,4
2009 Q1	-41,7	-36,6	-78,8	40,0	32,4	5,6	-46,8	132,4	-11,8	-53,5	-5,3	-19,1
Q2	77,4	-19,5	-88,0	91,4	-9,5	-74,2	44,4	102,0	62,5	-56,0	18,8	5,5
Q3	-1,2	-1,2	-58,7	33,7	-33,3	-22,5	66,3	40,4	24,8	-33,7	-4,2	-12,8
Q4	34,5	7,4	-44,0	37,9	-20,3	-26,8	26,0	13,0	39,0	4,3	3,6	-5,6
2008 Dez.	-22,5	-5,1	-8,0	2,8	8,3	23,6	-37,2	-0,3	28,9	-20,9	-3,4	-11,2
2009 Jan.	-74,5	-23,8	-21,1	9,3	2,4	-5,6	-35,1	51,6	-3,7	-43,7	3,4	-8,0
Febr.	31,0	-4,9	-19,5	12,4	18,8	0,8	3,4	38,1	6,8	-17,3	-1,3	-6,3
März	1,8	-7,9	-38,2	18,3	11,3	10,4	-15,2	42,7	-15,0	7,6	-7,3	-4,9
April	21,4	-9,1	-59,8	73,2	5,2	-48,3	-24,1	48,9	-11,5	41,0	9,1	-3,3
Mai	5,2	-13,5	-11,3	20,9	-1,9	-33,2	28,6	30,3	86,6	-110,8	9,2	0,5
Juni	50,8	3,2	-16,9	-2,6	-12,9	7,4	39,9	22,7	-12,6	13,8	0,6	8,4
Juli	-0,1	10,1	-11,7	14,3	-14,3	-21,4	33,0	-31,3	13,0	-1,2	6,5	3,0
Aug.	19,4	-5,4	-13,2	19,9	-11,3	-22,2	46,1	5,9	10,9	-13,3	-9,3	11,3
Sept.	-20,4	-5,9	-33,9	-0,5	-7,6	21,0	-12,8	65,9	0,9	-19,2	-1,4	-27,1
Okt.	-4,7	-3,6	-28,2	25,6	-6,2	-9,2	-25,6	44,2	-28,4	26,7	0,9	-0,8
Nov.	-8,5	0,5	-8,1	9,3	-9,4	-16,4	-0,6	-0,9	8,2	9,0	-0,2	0,1
Dez.	47,6	10,5	-7,7	3,0	-4,7	-1,2	52,2	-30,3	59,2	-31,4	2,8	-4,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2009 Dez.	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0

A34 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs¹⁾
(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

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



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2008	3,6	8,1	1 560,5	768,5	337,7	412,6	1 301,5	1 601,9	1 020,2	233,1	333,2	1 020,2	293,7
2009	-18,1	-22,3	1 275,8	.	.	.	1 046,1	1 256,1	.	.	.	824,2	.
2009 Q1	-20,9	-20,7	310,9	147,1	65,6	86,3	258,8	320,8	180,6	49,4	78,6	213,5	35,6
Q2	-23,2	-27,2	309,3	150,4	63,5	85,0	254,5	306,7	170,4	47,5	76,3	202,5	41,4
Q3	-19,4	-25,8	319,3	154,9	64,5	87,7	262,0	311,0	177,3	47,4	77,9	203,5	48,3
Q4	-8,4	-14,6	336,2	.	.	.	270,9	317,6	.	.	.	204,7	.
2009 Juli	-18,1	-28,9	107,9	52,7	22,5	29,7	89,8	103,1	57,9	15,7	25,8	67,6	15,8
Aug.	-21,2	-25,7	103,4	49,6	20,1	28,7	84,0	102,4	58,5	15,6	25,8	67,1	16,2
Sept.	-19,3	-22,8	108,0	52,7	21,8	29,2	88,2	105,5	60,9	16,2	26,3	68,8	16,4
Okt.	-17,1	-22,4	110,9	52,8	22,1	29,2	89,7	104,7	60,5	15,2	25,6	68,0	16,1
Nov.	-5,5	-13,8	110,9	53,1	21,0	31,5	89,4	105,6	61,4	15,6	25,8	67,9	16,7
Dez.	-0,5	-5,9	114,4	.	.	.	91,8	107,3	.	.	.	68,9	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2008	1,3	0,4	146,1	141,5	157,7	146,9	142,7	128,8	122,5	143,8	143,3	133,2	108,3
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Q1	-20,8	-14,7	117,6	110,8	120,0	124,3	112,0	113,5	104,1	117,6	130,9	109,6	99,4
Q2	-22,0	-19,3	118,4	115,4	117,2	122,6	111,7	109,5	98,2	114,0	130,8	106,5	97,2
Q3	-17,5	-14,7	121,4	118,0	118,4	125,5	114,7	110,4	100,4	117,4	133,0	108,2	97,3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Juli	-16,2	-18,2	122,8	120,7	123,8	126,6	117,6	109,1	98,0	115,3	131,3	106,9	98,2
Aug.	-19,4	-13,7	118,3	113,5	111,2	123,8	110,7	109,9	100,3	117,0	132,2	107,5	96,8
Sept.	-17,3	-12,2	123,1	119,8	120,2	126,2	115,8	112,1	102,9	120,0	135,3	110,2	96,9
Okt.	-14,5	-12,4	127,5	121,6	122,8	126,2	118,7	113,7	104,1	114,7	135,5	110,9	98,0
Nov.	-2,7	-6,3	127,2	120,9	117,0	137,8	118,3	112,6	102,6	118,9	135,7	110,5	95,9
Dez.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,6	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 Q2	100,9	-2,8	-3,9	1,5	0,9	-36,4	-2,7	101,5	-12,4	-6,5	0,1	1,4	-35,3	-4,2
Q3	100,9	-4,0	-6,2	0,7	0,4	-34,0	-3,8	102,3	-13,0	-7,8	-1,0	-0,3	-33,8	-5,2
Q4	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,6	-1,9	103,4	-3,2	-5,0	-2,0	-2,9	-2,9	-3,1
2009 Aug.	101,2	-3,6	-6,1	0,8	0,6	-30,1	-3,5	103,3	-12,2	-7,6	-1,0	-0,4	-31,4	-4,8
Sept.	100,6	-4,3	-6,7	0,0	0,0	-32,7	-4,2	102,0	-11,7	-7,9	-1,3	-1,3	-30,1	-5,3
Okt.	100,4	-3,6	-6,5	-1,0	-1,1	-13,7	-3,5	102,8	-7,7	-7,2	-2,1	-3,1	-16,7	-4,8
Nov.	100,7	-2,1	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,5	-3,5	-5,5	-2,4	-3,5	-2,3	-3,6
Dez.	100,6	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	32,5	-0,2	103,9	1,9	-2,1	-1,6	-2,0	15,1	-0,9
2010 Jan.	101,6	0,3	-1,4	-1,0	0,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Quelle: Eurostat.

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

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2008	1 560,5	35,0	53,6	220,2	232,7	78,4	86,6	42,8	187,5	308,0	65,7	33,6	100,5	68,1	147,0
2009	1 275,8	.	.	.	.	49,4	78,8	34,3	150,9	282,0	67,9	28,6	91,9	54,0	.
2008 Q3	398,3	9,1	14,0	55,9	60,0	21,0	21,9	10,8	46,9	77,1	16,0	8,2	26,8	17,6	37,1
Q4	366,7	8,0	11,4	49,1	52,1	17,6	21,2	8,3	43,6	74,3	15,6	8,1	24,9	17,4	38,8
2009 Q1	310,9	7,4	10,0	42,3	43,9	12,5	19,9	7,7	39,9	65,2	15,4	7,0	23,4	12,8	25,8
Q2	309,3	6,4	9,6	42,4	42,3	12,1	19,3	8,3	37,7	70,4	16,8	7,1	22,8	12,4	25,6
Q3	319,3	6,9	10,5	44,7	44,9	12,1	19,4	9,1	35,8	71,3	17,3	7,2	22,5	14,1	28,1
Q4	336,2	.	.	.	.	12,6	20,2	9,2	37,5	75,0	18,3	7,3	23,3	14,6	.
2009 Juli	107,9	2,3	3,6	15,0	14,9	4,2	6,5	3,1	12,6	24,1	5,7	2,6	7,6	5,0	9,1
Aug.	103,4	2,3	3,4	14,3	14,7	3,8	6,4	3,0	11,4	23,5	5,7	2,2	7,4	4,4	8,9
Sept.	108,0	2,3	3,5	15,4	15,3	4,1	6,5	3,0	11,9	23,7	5,8	2,4	7,5	4,8	10,1
Okt.	110,9	2,2	3,6	14,9	15,3	4,1	6,5	3,0	12,6	24,2	6,0	2,4	7,6	4,6	12,3
Nov.	110,9	2,1	3,5	14,9	15,1	4,2	6,8	3,1	12,5	25,0	6,2	2,4	7,8	4,9	10,9
Dez.	114,4	.	.	.	.	4,4	6,9	3,1	12,3	25,8	6,1	2,6	7,9	5,0	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2009	100,0	.	.	.	.	3,9	6,2	2,7	11,8	22,1	5,3	2,2	7,2	4,2	.
Einfuhren (cif)															
2008	1 601,9	30,6	52,2	164,2	184,7	122,0	69,9	32,4	137,7	481,6	184,5	56,9	141,0	81,8	103,6
2009	1 256,1	.	.	.	.	81,2	64,9	26,3	116,5	377,1	158,0	42,8	93,2	59,0	.
2008 Q3	414,7	7,9	13,4	41,6	47,5	34,3	17,9	8,2	35,5	124,7	48,1	14,0	38,1	21,2	24,5
Q4	372,7	7,3	11,5	36,2	43,0	24,8	17,4	7,0	33,7	113,4	46,6	13,4	30,7	19,8	27,7
2009 Q1	320,8	6,9	9,4	31,7	39,3	17,8	16,7	6,7	33,1	98,5	42,1	11,5	23,7	14,9	22,1
Q2	306,7	6,3	8,9	30,4	38,5	18,1	16,1	6,3	28,4	92,7	39,7	10,4	23,1	14,2	23,7
Q3	311,0	6,8	9,9	31,3	40,6	21,8	16,1	6,6	27,0	92,8	38,2	10,4	22,5	14,7	20,9
Q4	317,6	.	.	.	.	23,5	16,0	6,7	28,0	93,1	38,0	10,5	23,9	15,2	.
2009 Juli	103,1	2,3	3,4	10,4	13,2	6,8	5,4	2,2	9,1	30,6	12,6	3,5	7,6	5,0	7,2
Aug.	102,4	2,3	3,2	10,3	13,6	6,7	5,4	2,1	8,8	30,7	12,7	3,5	7,3	4,8	7,1
Sept.	105,5	2,2	3,3	10,6	13,8	8,3	5,3	2,2	9,1	31,4	12,9	3,5	7,6	4,9	6,6
Okt.	104,7	2,2	3,1	10,7	14,1	7,8	5,2	2,3	8,9	30,8	12,7	3,5	7,3	4,7	7,5
Nov.	105,6	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	30,9	12,6	3,5	8,4	5,2	6,8
Dez.	107,3	.	.	.	.	7,8	5,5	2,1	9,7	31,4	12,8	3,5	8,3	5,2	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2009	100,0	.	.	.	.	6,5	5,2	2,1	9,3	30,0	12,6	3,4	7,4	4,7	.
Saldo															
2008	-41,4	4,4	1,4	56,0	48,1	-43,6	16,7	10,4	49,8	-173,6	-118,8	-23,3	-40,6	-13,7	43,4
2009	19,7	.	.	.	.	-31,8	13,9	8,1	34,4	-95,1	-90,1	-14,2	-1,3	-5,0	.
2008 Q3	-16,5	1,2	0,6	14,3	12,5	-13,3	4,0	2,6	11,4	-47,6	-32,1	-5,8	-11,3	-3,6	12,6
Q4	-6,0	0,7	-0,1	12,9	9,0	-7,2	3,7	1,3	9,9	-39,2	-30,9	-5,3	-5,9	-2,4	11,1
2009 Q1	-9,9	0,5	0,6	10,6	4,6	-5,2	3,3	1,0	6,8	-33,3	-26,7	-4,4	-0,4	-2,0	3,7
Q2	2,6	0,1	0,7	12,0	3,7	-6,0	3,2	2,0	9,3	-22,3	-22,9	-3,4	-0,3	-1,8	1,9
Q3	8,3	0,1	0,6	13,4	4,3	-9,7	3,3	2,5	8,7	-21,4	-20,9	-3,2	0,0	-0,6	7,2
Q4	18,6	.	.	.	.	-10,9	4,2	2,5	9,5	-18,1	-19,7	-3,1	-0,7	-0,6	.
2009 Juli	4,8	0,0	0,2	4,6	1,7	-2,6	1,2	0,9	3,5	-6,5	-6,9	-0,9	0,0	0,0	1,9
Aug.	1,0	0,0	0,2	4,0	1,1	-2,9	1,0	0,8	2,5	-7,3	-6,9	-1,2	0,1	-0,4	1,8
Sept.	2,5	0,1	0,2	4,7	1,4	-4,2	1,2	0,8	2,7	-7,7	-7,1	-1,1	-0,1	-0,2	3,5
Okt.	6,3	0,0	0,5	4,3	1,2	-3,8	1,3	0,7	3,7	-6,6	-6,6	-1,1	0,3	-0,1	4,8
Nov.	5,3	0,0	0,4	4,6	1,1	-3,7	1,5	0,8	3,2	-5,9	-6,3	-1,2	-0,6	-0,3	4,1
Dez.	7,0	.	.	.	.	-3,4	1,3	1,0	2,6	-5,6	-6,7	-0,9	-0,4	-0,2	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

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

	EWK-21						EWK-41		
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8	
2007	106,3	106,8	105,2	102,7	107,0	100,6	113,0	104,2	
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,3	118,0	107,1	
2009	111,7	110,6	105,9	.	.	.	120,6	107,9	
2008 Q4	107,0	106,5	103,0	102,4	111,5	101,3	115,2	104,1	
2009 Q1	109,9	109,2	104,7	104,9	118,0	105,2	119,0	107,0	
Q2	111,1	110,2	105,4	106,3	121,2	106,5	119,8	107,5	
Q3	112,1	110,9	106,2	107,4	118,5	106,6	121,0	108,1	
Q4	113,8	112,2	107,3	.	.	.	122,5	109,0	
2009 Febr.	108,7	108,0	103,4	-	-	-	117,7	106,0	
März	111,1	110,3	105,5	-	-	-	120,4	108,1	
April	110,3	109,5	104,6	-	-	-	119,1	106,9	
Mai	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,2	
Juni	112,0	111,1	106,2	-	-	-	120,7	108,3	
Juli	111,6	110,5	105,8	-	-	-	120,5	107,7	
Aug.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,9	
Sept.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,8	
Okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,6	
Nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,3	
Dez.	113,0	111,3	106,2	-	-	-	121,7	108,0	
2010 Jan.	110,8	108,9	104,2	-	-	-	119,1	105,5	
Febr.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,8	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2010 Febr.	-2,5	-2,6	-2,5	-	-	-	-2,4	-2,6	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2010 Febr.	-0,6	-1,8	-1,8	-	-	-	-1,3	-3,0	

A35 Effektive Wechselkurse

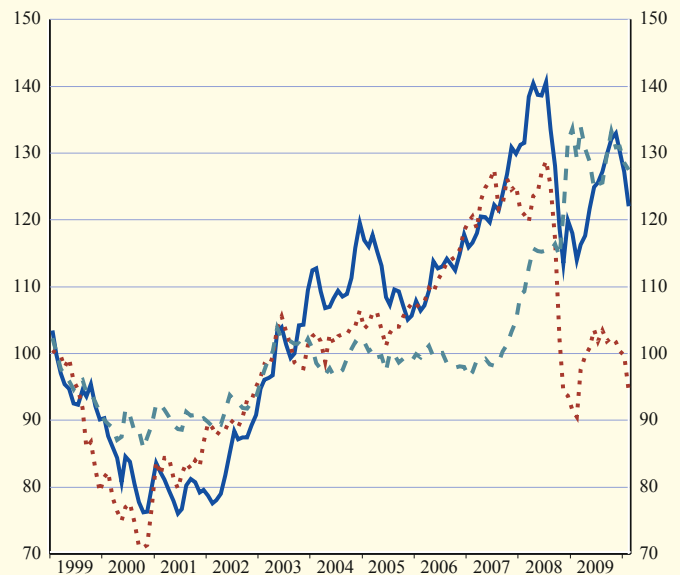
(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

A36 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

— Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-21
 - - - Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-21

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



Quelle: EZB.

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

8.2 Bilaterale Wechselkurse

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

	Däni- sche Krone	Schwe- dische Krone	Pfund Sterling	US- Dollar	Japani- scher Yen	Schwei- zer Franken	(Süd-) Korea- nischer Won	Hong- kong- Dollar	Singa- pur- Dollar	Kana- discher Dollar	Norwe- gische Krone	Australi- scher Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1 772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 Q2	7,4471	10,7806	0,87883	1,3632	132,59	1,5138	1 747,10	10,5657	2,0050	1,5883	8,8431	1,7917
Q3	7,4442	10,4241	0,87161	1,4303	133,82	1,5195	1 772,14	11,0854	2,0570	1,5704	8,7397	1,7169
Q4	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1 725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2009 Aug.	7,4440	10,2210	0,86265	1,4268	135,31	1,5236	1 768,99	11,0587	2,0577	1,5522	8,6602	1,7081
Sept.	7,4428	10,1976	0,89135	1,4562	133,14	1,5148	1 768,58	11,2858	2,0720	1,5752	8,5964	1,6903
Okt.	7,4438	10,3102	0,91557	1,4816	133,91	1,5138	1 739,94	11,4828	2,0714	1,5619	8,3596	1,6341
Nov.	7,4415	10,3331	0,89892	1,4914	132,97	1,5105	1 735,17	11,5588	2,0711	1,5805	8,4143	1,6223
Dez.	7,4419	10,4085	0,89972	1,4614	131,21	1,5021	1 703,03	11,3296	2,0392	1,5397	8,4066	1,6185
2010 Jan.	7,4424	10,1939	0,88305	1,4272	130,34	1,4765	1 624,76	11,0783	1,9930	1,4879	8,1817	1,5624
Febr.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1 582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
Veränderung gegen Vormonat in %												
2010 Febr.	0,0	-2,4	-0,8	-4,1	-5,3	-0,6	-2,6	-4,0	-3,0	-2,9	-1,0	-1,2
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2010 Febr.	-0,1	-8,8	-1,2	7,0	4,4	-1,6	-14,2	7,2	-0,4	-9,3	-7,8	-21,7
	Tschechi- sche Krone	Estnische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Unga- rischer Forint	Polnischer Zloty	Bulga- rischer Lew	Rumä- nischer Leu (neu)	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865		
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064		
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631		
2009 Q2	26,679	15,6466	0,7065	3,4528	285,71	4,4523	1,9558	4,1963	7,3528	2,1410		
Q3	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444		
Q4	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029		
2009 Aug.	25,646	15,6466	0,7013	3,4528	270,05	4,1311	1,9558	4,2183	7,3287	2,1236		
Sept.	25,346	15,6466	0,7039	3,4528	271,84	4,1584	1,9558	4,2420	7,3102	2,1711		
Okt.	25,861	15,6466	0,7088	3,4528	268,49	4,2146	1,9558	4,2871	7,2419	2,1823		
Nov.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262		
Dez.	26,089	15,6466	0,7077	3,4528	273,22	4,1439	1,9558	4,2284	7,2907	2,2013		
2010 Jan.	26,133	15,6466	0,7088	3,4528	269,43	4,0703	1,9558	4,1383	7,2938	2,1028		
Febr.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756		
Veränderung gegen Vormonat in %												
2010 Febr.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-1,3		
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2010 Febr.	-8,7	0,0	0,5	0,0	-9,1	-13,6	0,0	-3,9	-1,7	-2,5		
	Brasiliani- scher Real ¹⁾	Chinesi- cher Renminbi Yuan	Isländische Krone ²⁾	Indische Rupie ³⁾	Indonesi- sche Rupiah	Malayi- sicher Ringgit	Mexi- kanischer Peso ¹⁾	Neusee- land- Dollar	Philippi- nischer Peso	Russischer Rubel	Südafri- kanischer Rand	Thailän- discher Baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6594	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 Q2	2,8245	9,3107	-	66,3982	14 334,53	4,8340	18,1648	2,2565	65,097	43,7716	11,5242	47,294
Q3	2,6699	9,7702	-	69,1909	14 285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
Q4	2,5703	10,0905	-	68,9088	13 999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2009 Aug.	2,6314	9,7485	-	68,9570	14 270,78	5,0185	18,5571	2,1097	68,803	45,1972	11,3415	48,543
Sept.	2,6520	9,9431	-	70,4154	14 346,84	5,0862	19,5255	2,0691	69,967	44,7624	10,9495	49,239
Okt.	2,5771	10,1152	-	69,2160	14 057,25	5,0425	19,5856	2,0065	69,419	43,6188	11,0938	49,504
Nov.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14 115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
Dez.	2,5566	9,9777	-	68,0924	13 830,84	4,9859	18,7787	2,0383	67,706	43,9019	10,9261	48,544
2010 Jan.	2,5383	9,7436	-	65,5361	13 263,60	4,8170	18,2820	1,9646	65,702	42,5749	10,6492	47,150
Febr.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
Veränderung gegen Vormonat in %												
2010 Febr.	-0,6	-4,1	-	-3,2	-3,6	-3,0	-3,1	-0,2	-3,6	-3,0	-1,4	-3,8
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2010 Febr.	-15,0	6,9	-	0,9	-16,1	0,6	-5,0	-21,1	4,1	-9,9	-18,0	0,5

Quelle: EZB.

- 1) Für diese Währungen errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2008 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.
- 2) Der letzte Kurs der isländischen Krone bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.
- 3) 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 In anderen EU-Mitgliedstaaten

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

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Estland	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2009 Q3	0,8	-0,1	0,6	-0,9	1,2	2,4	4,9	4,3	5,0	1,7	1,5
2009 Q4	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2009 Nov.	0,9	0,2	0,9	-2,1	-1,4	1,3	5,2	3,8	4,6	2,4	1,9
2009 Dez.	1,6	0,5	1,2	-1,9	-1,4	1,2	5,4	3,8	4,7	2,8	2,9
2010 Jan.	1,8	0,4	1,9	-1,0	-3,3	-0,3	6,2	3,9	5,2	2,7	3,5
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2006	3,0	-2,6	5,2	2,3	-0,5	-0,4	-9,3	-3,6	-2,2	2,5	-2,7
2007	0,1	-0,7	4,5	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,7
2008	1,8	-2,1	3,4	-2,7	-4,1	-3,2	-3,8	-3,6	-5,5	2,5	-5,0
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2006	22,7	29,4	31,3	4,5	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,2
2007	18,2	29,0	26,8	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,5	44,2
2008	14,1	30,0	33,5	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,6	38,0	52,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2009 Aug.	7,77	5,09	3,60	-	12,81	14,50	8,40	6,08	11,46	3,45	3,45
2009 Sept.	7,45	5,01	3,65	-	13,27	14,50	7,91	6,17	11,00	3,38	3,42
2009 Okt.	7,08	4,50	3,60	-	13,51	14,50	7,45	6,15	9,13	3,25	3,34
2009 Nov.	6,53	4,19	3,62	-	13,75	14,50	7,37	6,14	8,24	3,27	3,46
2009 Dez.	6,61	3,98	3,53	-	13,75	9,10	7,69	6,22	8,66	3,24	3,60
2010 Jan.	6,65	4,28	3,57	-	13,76	8,15	7,62	6,13	8,80	3,37	4,01
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2009 Aug.	5,30	1,92	1,94	5,85	13,06	7,98	9,02	4,16	9,06	0,62	0,78
2009 Sept.	5,11	1,88	1,76	5,58	11,58	7,07	8,78	4,18	9,05	0,55	0,61
2009 Okt.	4,84	1,87	1,58	5,44	13,49	6,59	7,34	4,18	10,03	0,50	0,57
2009 Nov.	4,80	1,80	1,56	4,54	11,87	5,39	7,56	4,19	10,19	0,48	0,61
2009 Dez.	4,71	1,64	1,55	3,28	8,39	4,54	7,47	4,23	10,18	0,48	0,61
2010 Jan.	4,44	1,55	1,46	2,74	4,77	3,07	6,90	4,24	8,56	0,48	0,61
Reales BIP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,0	7,4	-0,2	0,5
2009	-	-	-5,1	-	-	-15,0	-6,3	1,7	-6,9	-4,9	-5,0
2009 Q2	-4,9	-4,7	-7,1	-16,1	-17,3	-16,6	-6,8	1,5	-8,0	-5,8	-5,9
2009 Q3	-5,4	-4,1	-5,7	-15,6	-19,3	-14,7	-7,1	1,3	-7,6	-5,4	-5,3
2009 Q4	-	-	-3,3	-	-	-13,2	-5,3	2,8	-6,9	-1,5	-3,3
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2008	-24,6	-2,2	2,2	-8,4	-11,5	-10,1	-6,0	-3,9	-11,1	6,1	-1,3
2009	-7,3	0,7	4,0	7,6	11,3	6,5	2,4	0,1	-3,7	7,0	-1,1
2009 Q2	-12,4	-2,6	4,4	7,9	16,7	3,6	4,4	-0,1	-5,3	9,2	-0,7
2009 Q3	4,7	-1,6	5,7	9,6	11,8	6,8	4,7	-1,0	-2,3	7,0	-0,8
2009 Q4	-	-	4,5	-	-	10,6	-	-0,9	-4,3	4,4	-
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP											
2007	100,3	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	151,4	401,3
2008	108,4	47,6	179,0	118,5	128,5	71,6	152,4	56,7	55,8	175,3	431,4
2009 Q1	106,7	46,1	187,5	118,9	128,6	72,7	187,4	62,0	57,3	185,3	416,6
2009 Q2	107,1	45,3	189,2	121,2	131,7	77,5	164,4	60,0	60,6	217,3	390,9
2009 Q3	107,6	44,4	192,2	123,7	145,8	83,1	164,2	60,0	65,5	210,7	408,0
Lohnstückkosten											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,1	9,3	4,5	6,9	-	2,8	2,8
2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	-
2009 Q2	14,2	4,3	9,5	3,4	-1,7	10,8	-	4,0	-	6,6	6,6
2009 Q3	10,2	2,2	5,1	1,5	-13,0	-6,5	-	4,5	-	5,0	4,2
2009 Q4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1	-
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,5	7,5	6,0	7,8	7,2	5,8	6,2	5,6
2009	6,7	6,8	6,0	13,8	17,6	-	10,0	8,2	-	8,3	-
2009 Q3	6,9	7,3	6,2	15,2	18,9	14,6	10,5	8,4	7,2	8,6	7,8
2009 Q4	7,7	7,8	7,1	15,5	21,9	-	10,8	8,7	-	8,8	-
2009 Nov.	7,7	7,8	7,1	-	22,0	-	10,8	8,7	-	8,7	7,8
2009 Dez.	8,0	8,0	7,3	-	22,6	-	10,8	8,7	-	9,0	-
2010 Jan.	8,1	8,2	-	-	22,9	-	11,1	8,9	-	9,1	-

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

9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan

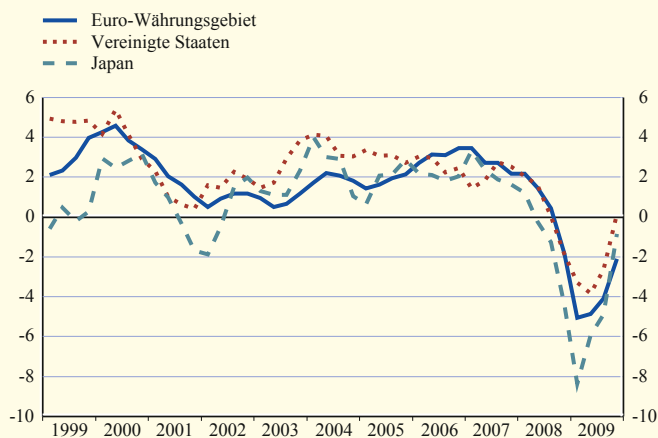
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ²⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ³⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ³⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁴⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2006	3,2	2,8	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,7
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,3
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-0,9	-2,4	-11,1	9,3	7,6	0,69	4,17	1,3948	.	.
2008 Q4	1,6	1,7	-1,9	-8,7	7,0	8,5	2,77	2,70	1,3180	-8,1	56,3
2009 Q1	0,0	-0,1	-3,3	-13,9	8,2	9,5	1,24	2,96	1,3029	-9,9	60,0
2009 Q2	-1,2	0,3	-3,8	-14,6	9,3	8,6	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
2009 Q3	-1,6	-1,2	-2,6	-10,6	9,6	7,7	0,41	3,61	1,4303	-11,4	65,8
2009 Q4	1,4	-2,8	0,1	-4,7	10,0	4,9	0,27	4,17	1,4779	.	.
2009 Okt.	-0,2	-	-	-7,6	10,1	5,8	0,28	3,71	1,4816	-	-
2009 Nov.	1,8	-	-	-4,6	10,0	5,5	0,27	3,44	1,4914	-	-
2009 Dez.	2,7	-	-	-1,7	10,0	3,4	0,25	4,17	1,4614	-	-
2010 Jan.	2,6	-	-	2,1	9,7	1,9	0,25	3,92	1,4272	-	-
2010 Febr.	.	-	-	.	.	.	0,25	3,89	1,3686	-	-
Japan											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,1	-22,5	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2008 Q4	1,0	3,9	-4,4	-14,6	4,0	1,8	0,96	1,21	126,71	.	.
2009 Q1	-0,1	3,9	-8,4	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
2009 Q2	-1,0	2,5	-5,9	-27,9	5,2	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
2009 Q3	-2,2	.	-4,9	-20,1	5,5	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
2009 Q4	-2,0	.	-0,9	-5,4	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2009 Okt.	-2,5	-	-	-15,1	5,1	3,4	0,33	1,58	133,91	-	-
2009 Nov.	-1,9	-	-	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,41	132,97	-	-
2009 Dez.	-1,7	-	-	5,2	5,1	3,1	0,28	1,42	131,21	-	-
2010 Jan.	-1,3	-	-	18,4	.	2,9	0,26	1,42	130,34	-	-
2010 Febr.	.	-	-	.	.	.	0,25	1,43	123,46	-	-

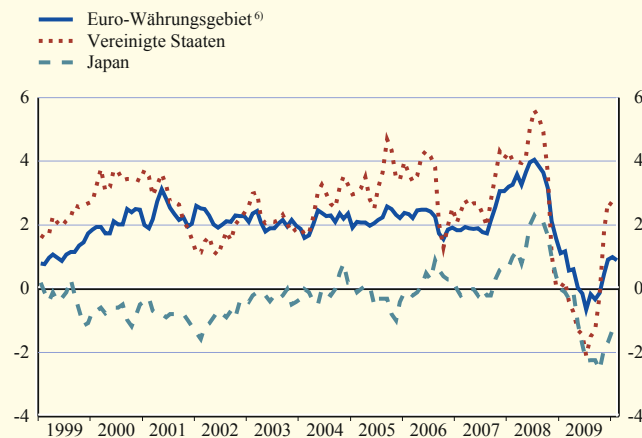
A37 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %, Quartalswerte)



A38 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %, Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalten 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); Reuters (Spalten 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

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

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

4) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

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

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



ABBILDUNGEN

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 (<i>Finanzintermediäre</i>)	S 17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S 17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S 18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	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	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S 59
A29	Maastricht-Verschuldung	S 59
A30	Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz	S 60
A31	Zahlungsbilanz – Warenhandel	S 61
A32	Zahlungsbilanz – Dienstleistungen	S 61
A33	Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)	S 64
A34	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 69
A35	Effektive Wechselkurse	S 72
A36	Bilaterale Wechselkurse	S 72
A37	Reales Bruttoinlandsprodukt	S 75
A38	Verbraucherpreisindizes	S 75



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 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:

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

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

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

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:

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

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2006 = 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:

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

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

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 g) 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 g) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

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

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man schließlich mit der Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln f) und g) 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:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h. a_t), lässt sich mit Formel g) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geld-

mengenaggregat 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.

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nichtfinanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h. bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der For-

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

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

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

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2001) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

derungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit irgendeines Sektors sind.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1 und 3.2 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 Nettoeinkommen, 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 Nettosparsparen 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.

Finanzielle Reinvermögensänderungen werden als finanzielle Reinvermögensänderungen durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen ermittelt. Mangels verfügbarer Daten bleiben darin derzeit die sonstigen Vermögensänderungen unberücksichtigt.

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.

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.

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:

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

Als Basis dient Dezember 2001, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

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:

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

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:

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

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

SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereini-

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

gung 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 k) und l) 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:

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

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

TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S78). 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 unbeberichtigt 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 Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S78). Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen und zu den Erwerbs- und Vermögenseinkommen werden arbeitstäglich bereinigt. Beim Warenhandel und bei den Dienstleistungen wird neben der arbeitstäglichen Bereinigung auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. Die Saisonbereinigung der genannten Posten wird anhand dieser vorbereinigten Reihen vorgenommen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz erfolgt durch 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 Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) 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:

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

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind in der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (sdw.ecb.europa.eu), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu erhältlich.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 3. März 2010.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2009 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 16 Euro-Länder (d. h. Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken und dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (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. Gegebenenfalls wird dies in den Tabellen durch eine Fußnote kenntlich gemacht. Soweit es sich bei den zugrunde liegenden Daten um absolute oder prozentuale Veränderungen für das jeweilige Jahr des Beitritts Griechenlands (2001), Sloweniens (2007), Zyperns (2008), Maltas (2008) und der Slowakei (2009) zum Euro-Währungsgebiet handelt, die gegenüber Daten für das Jahr vor dem entsprechenden Beitrittsjahr berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen der Aufnahme dieser Länder in den Euroraum berücksichtigen. Historische Daten, die sich auf das Euro-Währungsgebiet vor dem Beitritt der Slowakei beziehen, sind auf der Website der

EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html abrufbar.

Die statistischen Zeitreihen mit Bezug auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung basieren auf der im jeweiligen statistischen Erhebungszeitraum geltenden Zusammensetzung. So beziehen sich Angaben zum Zeitraum vor 2001 auf die 11 Euro-Länder, d. h. die folgenden EU-Mitgliedstaaten: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Angaben für die Zeit von 2001 bis 2006 beziehen sich auf die 12 Euro-Länder, d. h. auf die genannten 11 Länder und Griechenland. Angaben für 2007 beziehen sich auf die 13 Euro-Länder, d. h. die genannten 12 Länder und Slowenien. Angaben für 2008 beziehen sich auf die 15 Euro-Länder, d. h. die 13 Euro-Länder sowie Zypern und Malta, und Angaben für die Zeit ab 2009 auf die 16 Euro-Länder, d. h. die genannten 15 Länder und die Slowakei.

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.

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.

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, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor

dem entsprechenden Abwicklungstag im 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 Verbindlichkeitskategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Mindestreserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem

Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldiereten 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 (Spalten 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalten 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 INVESTMENTFONDS

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (MFIs), d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagen substitute 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 gebietsansässigen Nicht-MFIs bei im Euro-Währungsgebiet ansässigen 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 gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgliedert nach Emittentengruppen.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten Daten zu „transaktionsbedingten Veränderungen“, die aus der Differenz der Bestände, bereinigt um Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechsel-

kurs- und sonstige nicht transaktionsbedingte Veränderungen, abgeleitet werden. Abschnitt 2.7 zeigt ausgewählte Neubewertungen, die bei der Ermittlung der transaktionsbedingten Veränderungen zugrunde gelegt werden. Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf diesen transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden. Abschnitt 2.8 zeigt ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs.

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. Die „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (EZB, November 2002) erläutern die für die NZBen empfohlenen Erhebungs- und Aufbereitungsverfahren. Seit dem 1. Januar 1999 werden die statistischen Daten nach der Verordnung EZB/1998/16 vom 1. Dezember 1998 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute² in der zuletzt durch Verordnung EZB/2003/10³ geänderten Fassung erhoben und aufbereitet.

Im Einklang mit dieser Verordnung werden die Bilanzpositionen „Geldmarktpapiere“ und „Schuldverschreibungen“ sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite der Bilanzstatistik der MFIs zusammen ausgewiesen.

Abschnitt 2.9 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 gehaltenen 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 2.10 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.

Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“. Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8 über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraumkonten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die

2 ABl. L 356 vom 30.12.1998, S. 7.

3 ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 19.

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 zum Jahresanfang und zum Jahresende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilftätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die

„nichtfinanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. der 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 Änderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen 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 (Abschnitte 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitte 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 (Abschnitte 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Der Erfassungsgrad der Statistik zu den Schuldverschreibungen beträgt schätzungsweise rund 95 % des Gesamtvolumens der Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf eine der nationalen Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt

nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) allen und langfristigen Laufzeiten. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammen genommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

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

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euro-

raum 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 EONIA (Euro Overnight Index Average) 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-Modells⁴. 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 Arbeitskosten pro Stunde, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen und den Pkw-Neuzulassungen sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euro-raums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zum Auftragseingang und zu den Umsätzen in der Industrie sowie den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken⁵. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Revision 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁶ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Revision 2, Abschnitte B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁷. 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, Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalten 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalten 5 bis 7), wobei Angaben zu den Einfuh-

4 L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Diskussionspapier Nr. 1051 des Centre for Economic Policy Research, 1994.

5 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

6 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

7 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

ren, den Ausfuhren und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 in der Monatsberichts-ausgabe vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleisteter 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 Arbeitskostenindex⁸ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003⁹ festgelegt. Die Arbeitskosten pro Stunde stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen

Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95.

Der Auftragseingang in der Industrie (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) erfasst die während des Referenzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

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

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 2 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.

⁸ ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

⁹ ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Daten 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 2000¹⁰, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des EG-Vertrags über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die Quartalswerte der

Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹¹ 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 (Abschnitte 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)¹² und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹³. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 und den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken

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

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

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

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

(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.

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

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauf folgenden 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 8 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslands-

vermögensstatus wird nach der gleichen Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenanweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. 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.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 zeigt Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumendizes werden saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 in 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, nach einzelnen Ländern und regional zusammengefasst, aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden bei der Abgrenzung, Klassi-

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

nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kästen 11 in der Monatsberichtsausgabe vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003 und 2004 bis 2006 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser vier Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-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. Zur EWK-41-Gruppe zählen die EWK-21-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich in Kästen 5 im

Monatsbericht Januar 2010, im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

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

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

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

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS ¹



11. JANUAR UND 8. FEBRUAR 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,50 %, 4,50 % bzw. 2,50 % zu belassen.

8. MÄRZ 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. März 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,75 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. März 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu erhöhen.

12. APRIL UND 10. MAI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,75 %, 4,75 % bzw. 2,75 % zu belassen.

6. JUNI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juni 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juni 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 5 % bzw. 3 % zu erhöhen.

5. JULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER, 6. DEZEMBER 2007, 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MÄRZ, 10. APRIL, 8. MAI UND 5. JUNI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,0 %, 5,0 % bzw. 3,0 % zu belassen.

3. JULI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. Juli 2008 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. Juli 2008 um jeweils 25 Basispunkte auf 5,25 % bzw. 3,25 % zu erhöhen.

7. AUGUST, 4. SEPTEMBER UND 2. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,25 %, 5,25 % bzw. 3,25 % zu belassen.

8. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit sofortiger Wirkung um jeweils 50 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu senken. Darüber hinaus beschließt

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2006 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

der EZB-Rat, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt werden. Des Weiteren verringert die EZB mit Wirkung vom 9. Oktober den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Die beiden Maßnahmen bleiben so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende der ersten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des kommenden Jahres am 20. Januar 2009, in Kraft.

15. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Sicherheitsrahmen weiter auszuweiten und die Bereitstellung von Liquidität zu verbessern. Zu diesem Zweck beschließt er, a) das Verzeichnis der für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten auszuweiten, wobei die Ausweitung bis Ende 2009 in Kraft bleibt, b) die Bereitstellung längerfristiger Refinanzierungsmittel mit Wirkung vom 30. Oktober 2008 bis zum Ende des ersten Quartals 2009 zu verbessern und c) Liquidität in US Dollar über Devisenswapgeschäfte bereitzustellen.

6. NOVEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 12. November 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 12. November 2008 um jeweils 50 Basispunkte auf 3,75 % bzw. 2,75 % zu senken.

4. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 10. Dezember 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 75 Basispunkte auf 2,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze

für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 10. Dezember 2008 um jeweils 75 Basispunkte auf 3,0 % bzw. 2,0 % zu senken.

18. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin – über die am 20. Januar 2009 endende Mindestreserve-Erfüllungsperiode hinaus – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Diese Maßnahme gilt so lange wie nötig, mindestens aber bis zur letzten Zuteilung der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2009 am 31. März. Darüber hinaus wird mit Wirkung vom 21. Januar 2009 der von den Zinssätzen für die ständigen Fazilitäten gebildete Korridor, der am 9. Oktober 2008 auf 100 Basispunkte um den geltenden Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte verringert wurde, wieder auf 200 Basispunkte ausgeweitet.

15. JANUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,0 % zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,0 % bzw. 1,0 % festzusetzen.

5. FEBRUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

5. MÄRZ 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäft

ten – um 50 Basispunkte auf 1,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 auf 2,50 % bzw. 0,50 % festzusetzen.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzlichen und regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.

2. APRIL 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 8. April 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. April 2009 auf 2,25 % bzw. 0,25 % festzusetzen.

7. MAI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 13. Mai 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,0 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. Mai 2009 um 50 Basispunkte auf 1,75 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, seinen erweiterten Ansatz zur Unterstützung der Kreditvergabe weiterzuverfolgen. So beschließt er, dass das Eurosystem liquiditätszuführende längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von einem Jahr in Form von Mengentendern mit

vollständiger Zuteilung durchführen wird. Außerdem beschließt er grundsätzlich, dass das Eurosystem auf Euro lautende gedeckte Schuldverschreibungen, die im Eurogebiet begeben wurden, ankaufen wird.

4. JUNI 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,0 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt der EZB-Rat die technischen Modalitäten für den Ankauf von auf Euro lautenden gedeckten Schuldverschreibungen, die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, fest, den er am 7. Mai 2009 beschlossen hatte.

2. JULI, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER, 5. NOVEMBER, 3. DEZEMBER 2009, 14. JANUAR, 4. FEBRUAR UND 4. MÄRZ 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,0 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2009



Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2009 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers, die seit Januar 2009 nur online verfügbar sind (d. h. ab Working Paper Nr. 989), werden lediglich die Veröffentlichungen von Dezember 2009 bis Februar 2010 aufgeführt. Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.

Ein vollständiges Verzeichnis der Publikationen der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abgerufen werden.

JAHRESBERICHT

„Jahresbericht 2008“, April 2009.

AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„Immobilienvermögen und private Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet“, Januar 2009.

„Akkumulation von Auslandsvermögen durch öffentliche Stellen in Schwellenländern“, Januar 2009.

„Neue Umfrageergebnisse zur Lohnsetzung in Europa“, Februar 2009.

„Beurteilung globaler Protektionismusbestrebungen“, Februar 2009.

„Die Außenfinanzierung privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften: Ein Vergleich zwischen dem Euro-Währungsgebiet und den Vereinigten Staaten“, April 2009.

„Revision der BIP-Schätzungen im Euro-Währungsgebiet“, April 2009.

„Die Staatsausgaben in der Europäischen Union in der Gliederung nach Aufgabenbereichen“, April 2009.

„Die Bedeutung von Erwartungen für die Durchführung der Geldpolitik“, Mai 2009.

„Fünf Jahre EU-Mitgliedschaft“, Mai 2009.

„Ratingagenturen: Entwicklungen und politische Grundsatzfragen“, Mai 2009.

„Die Auswirkungen der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor auf die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2009.

„Die Umsetzung der Geldpolitik seit August 2007“, Juli 2009.

„Rotation der Stimmrechte im EZB-Rat“, Juli 2009.

„Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Währungsgebiet“, August 2009.

„Jüngste Entwicklung bei der Zinsweitergabe im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet“, August 2009.

„Geldpolitik und Kreditangebot im Euro-Währungsgebiet“, Oktober 2009.

„Die jüngsten Veränderungen in den Bilanzen des Eurosystems, des Federal Reserve System und der Bank von Japan“, Oktober 2009.

„Entwicklung des Finanzsektors in den Schwellenländern – Bestandsaufnahme und politische Implikationen“, Oktober 2009.

„Zentralbankkommunikation in Zeiten erhöhter Unsicherheit“, November 2009.

„Monetäre Analyse im Umfeld der Finanzmarkturbulenzen“, November 2009.

„Die jüngste Rezession im Euro-Währungsgebiet aus historischer Sicht“, November 2009.

„Der geldpolitische Kurs der EZB während der Finanzkrise“, Januar 2010

„Entwicklung und Perspektiven der Beziehungen der EZB zu den Organen und Einrichtungen der Europäischen Union“, Januar 2010

„Anwartschaften der privaten Haushalte aus staatlichen Alterssicherungssystemen im Euro-Währungsgebiet – Ergebnisse des überarbeiteten Systems der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen“, Januar 2010

„Euro-Repomärkte und die Finanzmarkturbulenzen“, Februar 2010

„Gewerbeimmobilienmärkte im Euro-Währungsgebiet und ihre Bedeutung für die Banken“, Februar 2010

„Neueste Entwicklungen im Bereich der allgemeinen Wirtschaftsstatistik für das Euro-Währungsgebiet“, Februar 2010

STATISTICS POCKET BOOK

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

8. „National rescue measures in response to the current financial crisis“ von A. Petrovic und R. Tutsch, Juli 2009.
9. „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations“ von S. E. Lambrinoc, November 2009.
10. „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflection“ von P. Athanassiou, Dezember 2009.

OCCASIONAL PAPER SERIES

100. „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ vom Eurosystem Household Finance and Consumption Network, Januar 2009.
101. „Housing finance in the euro area“ von der Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, März 2009.
102. „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications“ von E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel und D. Santabárbara, April 2009.
103. „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets“ von R. Ritter, April 2009.
104. „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues“ von M. Sturm, F. Gurtner und J. González Alegre, Juni 2009.
105. „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications“ von L. Bê Duc und G. Le Breton, August 2009.
106. „Monetary policy strategy in a global environment“ von P. Moutot und G. Vitale, August 2009.
107. „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil“ von S. Cheun, I. von Köppen-Mertes und B. Weller, Dezember 2009.

RESEARCH BULLETIN

„Research Bulletin“ Nr. 8, März 2009.

WORKING PAPER SERIES

1119. „Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area“ von M. Buchmann, Dezember 2009.
1120. „Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States“ von J. Beirne und M. Bijsterbosch, Dezember 2009.
1121. „Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets“ von A. Popov, Dezember 2009.
1122. „Monetary policy shocks and portfolio choice“ von M. Fratzscher, C. Saborowski und R. Straub, Dezember 2009.
1123. „Monetary policy and the financing of firms“ von F. De Fiore, P. Teles und O. Tristani, Dezember 2009.

1124. „Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area“ von O. Castrén und I. K. Kavonius, Dezember 2009.
1125. „Leading indicators in a globalised world“ von F. Fichtner, R. Ruffer und B. Schnatz, Dezember 2009.
1126. „Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk“ von F. Heider, M. Hoerova und C. Holthausen, Dezember 2009.
1127. „The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09“ von J. W. Ejsing und W. Lemke, Dezember 2009.
1128. „EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy“ von G. Amisano, N. Giammarioli und L. Stracca, Dezember 2009.
1129. „Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries“ von M. Andersson, K. Masuch und M. Schifffbauer, Dezember 2009.
1130. „Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment“ von S. Delle Chiaie, Dezember 2009.
1131. „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?“ von M.-G. Attinasi, C. Checherita und C. Nickel, Dezember 2009.
1132. „A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information“ von J. Paredes, D. J. Pedregal und J. J. Pérez, Dezember 2009.
1133. „Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment“ von P. Burriel, F. de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes und J. J. Pérez, Dezember 2009.
1134. „Would the Bundesbank have prevented the great inflation in the United States?“ von L. Benati, Dezember 2009.
1135. „Return to retail banking and payments“ von I. Hasan, H. Schmiedel und L. Song, Dezember 2009.
1136. „Payment scale economies, competition and pricing“ von D. B. Humphrey, Dezember 2009.
1137. „Regulating two-sided markets: an empirical investigation“ von S. Carbó Valverde, S. Chakravorti, F. Rodríguez Fernández, Dezember 2009.
1138. „Credit card interchange fees“ von J.-C. Rochet und J. Wright, Dezember 2009.
1139. „Pricing payment cards“ von O. Bedre und E. Calvano, Dezember 2009.
1140. „SEPA, efficiency and payment card competition“ von W. Bolt und H. Schmiedel, Dezember 2009.
1141. „How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence“ von S. Carbó Valverde und J. M. Liñares-Zegarra, Dezember 2009.
1142. „Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?“ von B. Scholnick, Dezember 2009.
1143. „What drives the network’s growth? An agent-based study of the payment card market“ von B. Alexandrova-Kabadjova und J. Luis Negrín, Dezember 2009.
1144. „Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata“ von U. von Kalckreuth, T. Schmidt und H. Stix, Dezember 2009.
1145. „An area-wide real-time database for the euro area“ von D. Giannone, J. Henry, M. Lalik und M. Modugno, Januar 2010.
1146. „The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts“ von M. Ehrmann, S. Eijffinger und M. Fratzscher, Januar 2010.
1147. „Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment“ von R. Iye und J.-L. Peydró, Januar 2010.
1148. „Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data“ von J. J. Pérez und J. Sánchez, Januar 2010.
1149. „Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area“ von A. Beyer und K. Juselius, Januar 2010.

1150. „Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area“ von L. Cappiello, A. Kadareja, C. Kok Sørensen und M. Protopapa, Januar 2010.
1151. „Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates“ von M. Bussière, M. Ca’ Zorzi, A. Chudik und Alistair Dieppe, Januar 2010.
1152. „Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis“ von L. Schuknecht, J. von Hagen und G. Wolswijk, Februar 2010.
1153. „The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors“ von K. Galuščák, M. Keeney, D. Nicolitsas, F. Smets, P. Strzelecki und M. Vodopivec, Februar 2010.
1154. „Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach“ von A. Afonso und M. St. Aubyn, Februar 2010.
1155. „Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate“ von D. F. Hendry und K. Hubrich, Februar 2010.
1156. „Mortgage indebtedness and household financial distress“ von D. Georgarakos, A. Lojschová und M. Ward-Warmedinger, Februar 2010.
1157. „Real time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance“ von M. Marcellino und A. Musso, Februar 2010.

SONSTIGE PUBLIKATIONEN

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament“, Januar 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro money market study 2008“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Eurosysteem oversight policy framework“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution“, Februar 2009 (nur online verfügbar).
- „Guiding principles for bank asset support schemes“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Eurosysteem’s SEPA expectations“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Housing finance in the euro area“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report“, März 2009 (nur online verfügbar).
- „Manual on investment fund statistics“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „EU banks’ funding structures and policies“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „TARGET2 oversight assessment report“, Mai 2009 (nur online verfügbar).

- „TARGET Annual Report“, Mai 2009 (nur online verfügbar).
- „The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)“, Mai 2009.
- „Financial Stability Review“, Juni 2009.
- „Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)“, Juni 2009 (nur online verfügbar).
- „The international role of the euro“, Juli 2009.
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Juli 2009“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „Oversight framework for direct debit schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „Oversight framework for credit transfer schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update“, August 2009.
- „EU banking sector stability“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „Credit default swaps and counterparty risk“, August 2009 (nur online verfügbar).
- „OCT derivatives and post-trading infrastructures“, September 2009 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009“, September 2009 (nur online verfügbar).
- „Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution“, September 2009 (nur online verfügbar).
- „ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area“, September 2009 (nur online verfügbar).
- „The euro at ten – lessons and challenges“, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.
- „Euro money market survey“, September 2009 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote“, Oktober 2009 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Oktober 2009“, November 2009 (nur online verfügbar).
- „Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution“, November 2009 (nur online verfügbar).
- „Eurosystem oversight report 2009“, November 2009 (nur online verfügbar).
- „Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).
- „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).
- „Financial Stability Review“, Dezember 2009.
- „Retail payments – integration and innovation“, Dezember 2009 (nur online verfügbar).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Dezember 2009“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

„Structural indicators for the EU banking sector“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, Januar 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„The ‘Centralised Securities Database’ in brief“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – Januar 2010“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation, Februar“ 2010 (nur online verfügbar).

„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

„ECB–Eurostat workshop on pensions“, Februar 2010 (nur online verfügbar).

INFORMATIONSBROSCHÜREN

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, April 2009.

„Price stability – why is it important for you?“, April 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, Juli 2009.

„T2S – settling without borders“, Januar 2010.



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.

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

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

Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Allgemeiner, anhaltender und sich selbst verstärkender Rückgang einer breiten Palette von Preisen, der aus einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage resultiert und sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren. Hierzu zählen 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 zwei Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-21-Gruppe, die die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-41-Gruppe, die sich aus der EWK-21-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 den Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, täglich fällige Einlagen zum dafür festgesetzten Zinssatz bei der NZB anzulegen.

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 erstklassiges Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich für Interbankeinlagen mit Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbankensystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro bereits eingeführt haben, zusammensetzt.

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.

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 Entwicklung der Verbraucherpreise, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation): 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 seiner Optionen und 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. öffentliche Haushalte und sonstige 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.

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) (longer-term refinancing operations): Vom Eurosystem in Form von befristeten Transaktionen durchgeführte Kreditgeschäfte mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte weisen eine Laufzeit von drei Monaten auf. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Kreditgeschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu einem Jahr durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 sonstige Dividendenwerte sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds, d. h. Fonds, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen, in der Regel mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, investieren.

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

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

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung eines Kreditinstituts, Mindestreserven beim Eurosystem während einer vorab festgelegten Mindestreserve-Erfüllungsperiode zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

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

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

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Dieser Sektor umfasst laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und

Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Die Gewährleistung der Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des Eurosystems. Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat machte außerdem deutlich, 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 auf mittlere Sicht mit der Gewährleistung der Preisstabilität vereinbar ist. Derzeit beträgt der Referenzwert für das jährliche M3-Wachstum 4 ½ %.

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

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

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

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die die Geschäftspartner nutzen können, um von einer NZB Übernachtskredit gegen notenbankfähige Sicherheiten zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

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

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

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der

Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

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

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 der privaten Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

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 von Gebietsfremden 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