



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

10 | 2013

MONATSBERICHT

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

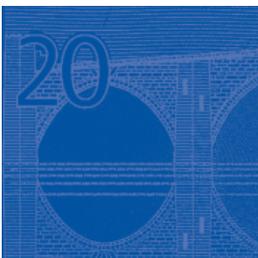
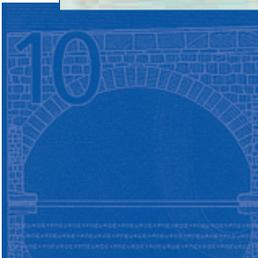
MONATSBERICHT
OKTOBER





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT OKTOBER 2013

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

© Europäische Zentralbank, 2013

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 01. Oktober 2013.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL

5

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

- 1 Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets 9
- 2 Monetäre und finanzielle Entwicklung 16
- Kasten 1** Stilisierte Fakten zur Geldmenge und zur Kreditvergabe im Verlauf des Konjunkturzyklus 21
- Kasten 2** Überprüfung des Risikokontrollrahmens 29
- 3 Preise und Kosten 39
- Kasten 3** Die Verankerung langfristiger Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet 44
- 4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt 48
- Kasten 4** Jüngste Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit im Euro-Währungsgebiet 49

AUFSÄTZE

- Rohstoffpreise und ihre Bedeutung für die Bewertung des Wachstums und der Teuerung im Euro-Währungsgebiet 59
- Referenzzinssätze: Bedeutung, Herausforderungen und Ausblick 77

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

SI

ANHANG

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

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

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

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



EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 2. Oktober 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die jüngsten Daten und die Analyse haben seine bisherige Einschätzung weiter untermauert. Der zugrunde liegende Preisdruck im Euro-Währungsgebiet dürfte auf mittlere Sicht gedämpft bleiben. In dieses Bild passt auch, dass das Geldmengen- und insbesondere das Kreditwachstum nach wie vor verhalten sind. Die Inflationserwartungen für den Euroraum sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten. Gleichzeitig lag das Wachstum des realen BIP im zweiten Quartal im positiven Bereich, nachdem zuvor sechs Quartale lang ein negatives Produktionswachstum verzeichnet worden war, und die für den Zeitraum bis September verfügbaren Vertrauensindikatoren bestätigen die erwartete allmähliche, von niedrigen Werten ausgehende Verbesserung der Wirtschaftstätigkeit. Der geldpolitische Kurs ist nach wie vor darauf ausgerichtet, den durch die Aussichten für die Preisstabilität gebotenen Grad an geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten und stabile Geldmarktbedingungen zu fördern. Somit wird eine allmähliche konjunkturelle Erholung unterstützt. Mit Blick auf die Zukunft wird der akkommodierende geldpolitische Kurs – im Einklang mit den zukunftsgerichteten Hinweisen vom Juli – so lange wie erforderlich beibehalten. Der EZB-Rat bestätigt seine Erwartung, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Diese Einschätzung beruht weiterhin auf den unveränderten, auch mittelfristig insgesamt gedämpften Inflationss Aussichten vor dem Hintergrund der verbreitet schwachen Wirtschaft und der verhaltenen Geldmengenentwicklung. In nächster Zeit wird der EZB-Rat alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität analysieren. Was die Bedingungen am Geldmarkt betrifft, so wird seine besondere Aufmerksamkeit weiterhin Entwicklungen gelten, die Implikationen für den geldpolitischen Kurs haben könnten, und der EZB-Rat ist bereit, alle verfügbaren Instrumente in Erwägung zu ziehen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so stieg das reale BIP des Eurogebiets nach sechs Quartalen negativen Produktionswachstums in Folge im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal; hierzu trugen auch temporäre Faktoren im Zusammenhang mit den ungewöhnlich widrigen Witterungsbedingungen in einigen Euro-Ländern im früheren Jahresverlauf bei. Die jüngsten Daten zur Industrieproduktion deuten auf eine leichte Wachstumsabschwächung zu Beginn des dritten Quartals hin. Die umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis September verfügbar sind, haben sich indessen ausgehend von niedrigen Werten weiter verbessert, was die bisherige Erwartung des EZB-Rats, der von einer allmählichen konjunkturellen Erholung ausgeht, insgesamt bestätigt. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Produktion langsam erholen, insbesondere aufgrund einer sukzessiven Belebung der Binnennachfrage, die durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt wird. Darüber hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Auslandsnachfrage nach Exporten des Eurogebiets profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken, und auch die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung sollten auf die Realwirtschaft durchschlagen. Zudem hat sich die allgemein niedrigere Inflation in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum nach wie vor hoch, und die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die Entwicklung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den weiteren

Abwärtsrisiken zählen höhere Rohstoffpreise im Zusammenhang mit erneuten geopolitischen Spannungen, eine schwächer als erwartet ausfallende weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in Ländern des Euroraums.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet sank der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,3 % im August 2013 auf 1,1 % im September, was weitgehend den Erwartungen entsprach. Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf diesem niedrigen Niveau liegen. Aus der angemessenen mittelfristigen Perspektive betrachtet ist davon auszugehen, dass der zugrunde liegende Preisdruck aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung niedrig bleiben wird. Die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung dürften auf mittlere Sicht nach wie vor weitgehend ausgewogen sein, wobei sich Aufwärtsrisiken vor allem aus höheren Rohstoffpreisen sowie stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen wie auch indirekten Steuern ergeben und Abwärtsrisiken aus einer schwächer als erwartet verlaufenden Konjunktur resultieren.

Was die monetäre Analyse betrifft, so deuten die Daten für August darauf hin, dass die Grunddynamik des Wachstums der weit gefassten Geldmenge (M3) und vor allem jene des Kreditwachstums unverändert blieb. Die Jahreswachstumsrate von M3 war im August mit 2,3 % nach wie vor weitgehend unverändert (verglichen mit 2,2 % im Juli). Die jährliche Zuwachsrate von M1 blieb kräftig, verringerte sich im August aber auf 6,8 % nach 7,1 % im Vormonat. Das jährliche M3-Wachstum wurde weiterhin hauptsächlich durch die Nettokapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet getragen, während die Jahresänderungsrate der Buchkredite an den privaten Sektor schwach blieb. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im August bei 0,4 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Die ebenfalls um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Änderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften betrug im August -2,9 % nach -2,8 % im Juli. In der schwachen Entwicklung der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften kommen nach wie vor im Wesentlichen deren verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck.

Seit Sommer vergangenen Jahres hat sich die Refinanzierungssituation der Banken erheblich verbessert. Fortschritte wurden insbesondere auch bei der Erhöhung der heimischen Einlagenbasis in einer Reihe von Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten erzielt. Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Euro-Ländern ist es wichtig, dass die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum weiter zurückgeht und die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls erhöht wird. Weitere entschiedene Maßnahmen zur Schaffung einer Bankenunion werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen.

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

Was die Finanzpolitik anbelangt, so sollten die Länder des Eurogebiets in ihren Bemühungen, die Haushaltsdefizite zu verringern und die hohen Schuldenquoten wieder zu senken, nicht nachlassen. Die Übersichten über die Haushaltsplanung, die die Länder gemäß den Verordnungen des „Zweierpakets“ („Two-Pack“) nun erstmals vorlegen werden, müssen hinlänglich weitreichende Maßnahmen zur Erfüllung der Haushaltsziele für 2014 enthalten. Die Regierungen müssen zudem ihre Anstrengungen zur Umsetzung der notwendigen Strukturreformen an den Güter- und Arbeitsmärkten entscheidend verstärken. Dieser Reformen bedarf es nicht nur, um die Länder dabei zu unterstützen, ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederzuerlangen und Ungleichgewichte innerhalb des Euroraums abzubauen, sondern auch um flexiblere und dynamischere Volkswirtschaften zu schaffen, die nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Beschäftigung generieren.

Der vorliegende Monatsbericht enthält zwei Aufsätze. Der erste Beitrag befasst sich mit den jüngeren Veränderungen im Grundmuster der Rohstoffpreisentwicklung und analysiert die potenziellen Auswirkungen dieser Entwicklung auf die Bewertung der wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet. Im zweiten Aufsatz wird untersucht, welche Funktion Referenzzinssätzen wie dem EURIBOR im Euroraum zukommt. Zudem werden die Ansichten der EZB zur aktuellen Diskussion über die Optionen einer Reform dieser Zinssätze sowie die diesbezüglichen Initiativen des öffentlichen Sektors, einschließlich des Eurosystems, zusammengefasst.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Weltwirtschaft wächst insgesamt verhalten, wenn auch regional in uneinheitlichem Tempo weiter. Die jüngsten Entwicklungen scheinen zu bestätigen, dass sich die konjunkturelle Grunddynamik zugunsten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften verändert hat. So haben sich die Wachstumsaussichten in den meisten führenden Industrieländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets aufgehellert, wenngleich auf mittlere Sicht von einigen Faktoren immer noch eine Bremswirkung ausgeht. Dagegen scheint sich die wirtschaftliche Expansion in den Schwellenländern etwas abgeschwächt zu haben; gleichwohl ist davon auszugehen, dass diese Staaten weiterhin einen wesentlichen Beitrag zur globalen Wirtschaftsleistung erbringen werden. Der Preisdruck hielt sich indes weltweit in Grenzen. In den Industrieländern war die Inflation im August weitgehend stabil, während sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften zuletzt ein uneinheitlicheres Bild ergab.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND WELTHANDEL

Die Weltwirtschaft wächst insgesamt verhalten, wenn auch regional in uneinheitlichem Tempo weiter. Die jüngsten Umfragen deuten auf einen allgemein günstigeren Ausblick für die Weltwirtschaft im dritten Quartal und eine etwas stärkere Wachstumsdynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hin. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie stieg von 54,0 Punkten im Juli auf 55,2 Punkte im August; hierzu trugen sowohl die Dienstleistungen als auch das verarbeitende Gewerbe bei. Die jüngsten, bis September vorliegenden Daten für die globale Produktion im verarbeitenden Gewerbe lassen auf ein anhaltendes Wachstum in diesem Sektor schließen. Ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet erhöhte sich der EMI für die Produktion in der Gesamtindustrie im August auf 56,0 Punkte nach 54,8 im Juli (siehe Abbildung 1). Andere Datenveröffentlichungen, insbesondere auf Basis harter Daten, fielen zu Beginn des dritten Jahresviertels sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern uneinheitlicher aus. So könnte sich die Konjunktur in den Vereinigten Staaten nach dem kräftigen BIP-Zuwachs im zweiten Quartal auf kurze Sicht wieder etwas verlangsamen, während die kurzfristigen Aussichten in Japan und im Vereinigten Königreich stabiler erscheinen. In China nimmt die Wachstumsdynamik offenbar wieder etwas zu; dagegen hat sich die Konjunktur in anderen aufstrebenden Volkswirtschaften abgeschwächt, nachdem in den vergangenen Monaten weltweit eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen zu beobachten gewesen war.

Die vorausschauenden globalen Indikatoren scheinen die laufende moderate Erholung im Allgemeinen zu bestätigen. So legte die Indexkomponente des globalen EMI für den Auftragseingang in der Gesamtindustrie (ohne das Euro-Währungsgebiet) im August zu. Im Gegensatz dazu lag der globale Index für neue Exportaufträge im verarbeitenden Gewerbe (ebenfalls ohne den Euroraum) im September sehr nahe an der 50-Punkte-Marke und ließ damit einen anhaltend schwachen Weltmarkt erkennen. Auch die Frühindikatoren der OECD, mit denen konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, zeigten im Juli eine Aufhellung der allgemeinen Wachstumsaussichten in den OECD-Ländern an, wobei aber das Verlaufsmuster in den großen Volkswirtschaften unterschiedlich war (siehe Abbildung 2). Die Frühindikatoren lassen eine Ausweitung des Wachstums in den meisten wichtigen OECD-Ländern wie den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich und Japan erwarten. Dagegen deuten sie im Fall der großen Schwellenländer auf eine Stabilisierung (in China und Russland) bzw. eine Verlangsamung (in Brasilien und Indien) hin. Insgesamt scheinen diese Entwicklungen eine Verlagerung der konjunkturellen Grunddynamik zugunsten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu bestätigen.

Die weltwirtschaftlichen Aussichten sind nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet, wobei die Abwärtsrisiken unter dem Strich weiterhin überwiegen. Die jüngste Entwicklung der

Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unwägbarkeiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zugleich besteht die Gefahr, dass erneute geopolitische Spannungen zu höheren Rohstoffpreisen führen und die weltweite Nachfrage schwächer als erwartet ausfällt.

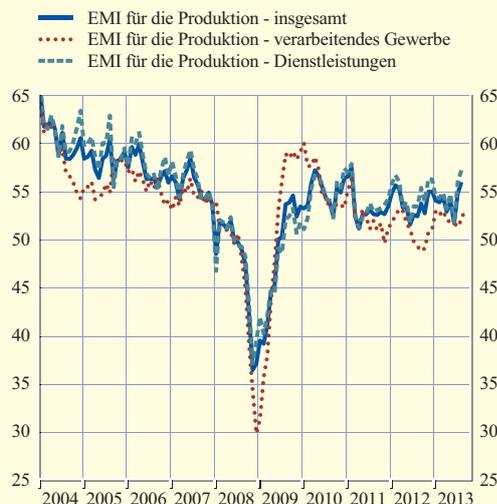
1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

Der globale Preisdruck bleibt insgesamt verhalten. So erhöhten sich die Verbraucherpreise in den OECD-Ländern im August 2013 binnen Jahresfrist um 1,7 %, verglichen mit 2,0 % im Juli (siehe Tabelle 1). Dieser Rückgang der Inflation war durch einen spürbar schwächeren Anstieg der Energiepreise bedingt. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet hielt sich die jährliche Inflationsrate im OECD-Raum im August weitgehend unverändert bei 1,6 %. Die jährliche Gesamtinflationsrate verringerte sich in den meisten OECD-Ländern (außer in Japan, wo eine Zunahme verzeichnet wurde), während die Entwicklung in den großen Schwellenländern weniger einheitlich verlief; so war die Teuerungsrate in China und Brasilien rückläufig, nahm aber in Indien und in gewissem Umfang auch in Russland zu. In einer Reihe von Ländern verharrte die Inflation jedoch über den von den zuständigen geldpolitischen Behörden festgelegten Zielwerten.

Was die Energiepreisentwicklung angeht, so erreichten die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent Ende August zunächst einen Höchststand von 116 USD je Barrel und sanken dann um 7 %. Am 1. Oktober wurde Brent mit 108 USD je Barrel und damit 4 % niedriger als vor Jahresfrist gehandelt.

Abbildung 1 Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

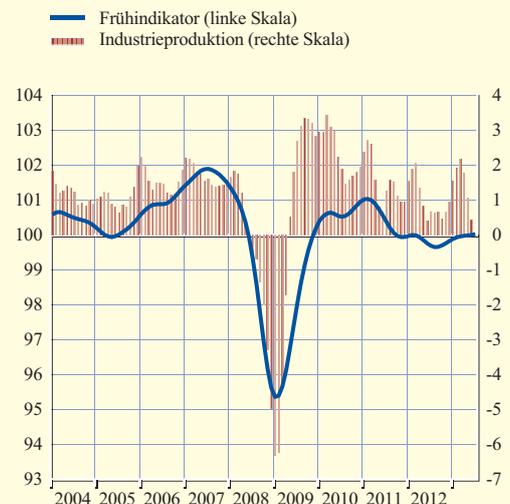
(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markt.

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

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



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

Tabelle 1 Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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

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

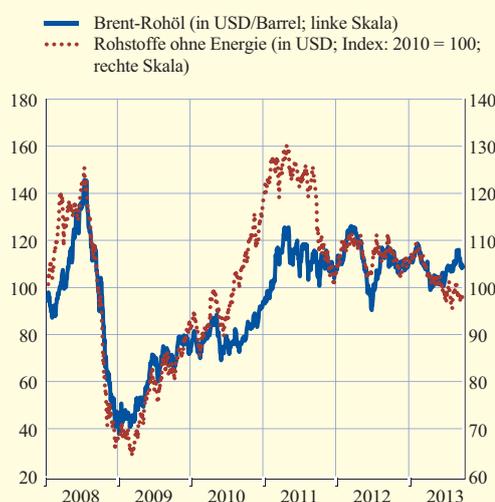
Der jüngste Rückgang der Ölpreise war das Ergebnis nachlassender geopolitischer Spannungen, einer Zunahme des globalen Ölangebots nach den unerwarteten Ausfällen im August und eines saisonbedingt langsameren Anstiegs der Ölnachfrage. Die diplomatischen Bemühungen zur Abwendung eines Militärschlags gegen Syrien haben zu einem Abwärtsdruck auf die Preise geführt. Zugleich haben eine allmähliche Erholung der Ölförderung in der Nordsee nach den wartungsbedingten Einschränkungen sowie die kräftige Zunahme des Ölangebots aus Nordamerika im dritten Quartal dazu beigetragen, das generell angespannte Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage wieder mehr ins Gleichgewicht zu bringen. Auch die Aufstockung der Öllieferungen aus Libyen, Nigeria und dem Irak dürfte den angebotsseitigen Druck auf die Preise weiter mindern, wenngleich die geopolitischen Spannungen in diesen Ländern und in den angrenzenden Regionen wohl andauern werden. Auf der Nachfrageseite dürfte sich der saisonale Rückgang des Bedarfs der Erdölraffinerien (nach dem im Juli verzeichneten Höchststand) fortsetzen und im Schlussquartal 2013 möglicherweise sogar noch beschleunigen. Dies würde den Preisauftrieb zum Jahresende hin weiter dämpfen. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2014 hervorgeht, die mit 100 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie entwickelten sich im Lauf des September bei leichter Volatilität insgesamt weitgehend stabil (siehe Abbildung 3). Während die Preise der meisten Nahrungsmittelrohstoffe wie Getreide und Sojabohnen aufgrund günstiger Angebotsaussichten rückläufig waren, ergab sich bei den Metallpreisen ein gemischtes Bild. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende September 2013 rund 10 % unter seinem Stand vor Jahresfrist.

I.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im zweiten

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen


Quellen: Bloomberg und HWWI.

Jahresviertel 2013. Der dritten und letzten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge erhöhte sich das reale BIP im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 2,5 % gegenüber dem Vorquartal nach 1,1 % im ersten Vierteljahr. Der Anstieg des realen BIP entsprach dem in der zweiten Schätzung genannten Wert, da die Abwärtskorrektur des Beitrags der Vorratsveränderungen und des Außenhandels durch eine Aufwärtskorrektur der privaten Konsumausgaben, der privaten Investitionen und der Staatsausgaben vollständig ausgeglichen wurde. Gestützt wurde das reale BIP im zweiten Quartal durch Zugewinne bei den privaten Konsumausgaben, wenn diese im Vergleich zum Vorquartal auch geringer waren, und durch kräftige private Anlageinvestitionen innerhalb wie auch außerhalb des Wohnungsbaus. Des Weiteren steuerten die Vorratsveränderungen annualisiert 0,4 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum bei. Dagegen ging von den staatlichen Konsumausgaben erneut eine konjunkturelle Bremswirkung aus, die allerdings im zweiten Vierteljahr relativ gering ausfiel, nachdem in den beiden Quartalen zuvor deutliche Rückgänge verzeichnet worden waren. Der Außenbeitrag lieferte einen geringfügig negativen Wachstumsimpuls, wobei sich sowohl das Export- als auch das Importgeschäft kräftig belebten.

Die jüngsten Datenveröffentlichungen deuten darauf hin, dass sich die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal etwas abgeschwächt haben könnte, was in erster Linie einer geringeren Dynamik bei den privaten Konsumausgaben und den Ausfuhren zuzuschreiben ist. Das Wachstum des realen privaten Konsums verlief im Juli und August angesichts nur verhalten steigender Einkommen und höherer Hypothekenzinsen schleppend. Zudem war das Verbrauchervertrauen im September rückläufig, was den Schluss zulässt, dass der Konsum schwach ins zweite Halbjahr 2013 gestartet ist. Auch bei der Schaffung von Arbeitsplätzen waren in den letzten Monaten einige Einbußen zu verzeichnen. So lag die von Juli bis August registrierte Zunahme um 169 000 Stellen deutlich unter dem vorangegangenen Sechsmonatsdurchschnitt von 200 000 Stellen pro Monat. Hinzu kommt, dass die Angaben für die beiden Vormonate kräftig nach unten korrigiert wurden. Gleichzeitig sank die Arbeitslosenquote weiter auf 7,3 %. Dies war allerdings ausschließlich einer geringeren Erwerbsbeteiligung zu verdanken. Die Ausweitung des Außenhandelsdefizits im Juli – bei schrumpfenden Ausfuhren – deutet darauf hin, dass sich die im zweiten Vierteljahr beobachtete starke Exportdynamik angesichts des noch immer schwachen außenwirtschaftlichen Umfelds im dritten Quartal wohl nicht behaupten konnte. Die Erholung am Wohnimmobilienmarkt scheint recht robuster Natur zu sein. So folgten die Wohneigentumsverkäufe (im Juli) und die Preise für Wohnimmobilien (im August) einem anhaltenden Aufwärtstrend. Zwar weisen die harten Daten auf eine mögliche konjunkturelle Verlangsamung im dritten Jahresviertel hin, doch fielen die Ergebnisse der Unternehmensbefragungen im August und September nach wie vor sehr positiv aus. Die zunehmende politische Unsicherheit könnte die Erholung auf kurze Sicht belasten, insbesondere dann, wenn der seit dem 1. Oktober vorherrschende teilweise Verwaltungsstillstand (der sogenannte Government Shutdown) längere Zeit andauern sollte.

Die jährliche am VPI gemessene Inflationsrate ging im August um 0,5 Prozentpunkte auf 1,5 % zurück. Grund hierfür war, dass der starke, im Vormonat verzeichnete positive Basiseffekt der Energiepreise abebbte und die Energiepreise daher im Vorjahresvergleich nahezu unverändert blieben (im Juli betrug die Teuerung noch 4,7 %). Die Preissteigerung bei den Nahrungsmitteln belief sich nach wie vor auf 1,4 %. Indessen zog die Kerninflation leicht von 1,7 % im Juli auf 1,8 % im Berichtsmonat an, da sich der Anstieg der Preise für Wohnraum und medizinische Leistungen beschleunigte. Mit Blick auf die Zukunft sollten sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation gedämpft bleiben, da es bislang kaum Anzeichen dafür gibt, dass sich Inflationsdruck aufbaut. Auch der zugrunde liegende Preisdruck dürfte wegen der beträchtlichen Kapazitätsreserven in der Wirtschaft niedrig bleiben.

Am 18. September 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Der Ausschuss geht davon aus, dass

Tabelle 2 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2012	2013	2013	2012	2013	2013
			Q4	Q1	Q2	Q4	Q1	Q2
Vereinigte Staaten	1,8	2,8	2,0	1,3	1,6	0,0	0,3	0,6
Japan	-0,6	2,0	0,3	0,1	1,3	0,3	1,0	0,9
Vereinigtes Königreich	1,1	0,1	-0,2	0,2	1,3	-0,3	0,4	0,7
China	9,3	7,7	7,9	7,7	7,5	1,9	1,6	1,7

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

ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie a) die Arbeitslosenquote bei über 6,5 % liegt, b) die für die kommenden ein bis zwei Jahre prognostizierte Teuerung nicht mehr als 2,5 % beträgt und c) die längerfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Der Offenmarktausschuss beschloss zudem, auf weitere Belege zu warten, dass die konjunkturelle Erholung und die Aufhellung der Arbeitsmarktlage nachhaltig sind, bevor er den Umfang der Wertpapierkäufe anpasst. Dementsprechend kündigte der Ausschuss an, auch in Zukunft weitere hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat sowie längerfristige US-Staatsanleihen in Höhe von monatlich 45 Mrd USD zu erwerben.

JAPAN

In Japan setzte sich das robuste Wirtschaftswachstum fort. Den endgültigen Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge wurde das vierteljährliche BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2013 von 0,6 % auf nun 0,9 % nach oben korrigiert, wofür höhere private wie auch öffentliche Investitionen verantwortlich waren. Sowohl die Stimmungsindikatoren als auch die harten Daten deuten auf eine anhaltend kräftige Wachstumsdynamik hin. Was die Binnenwirtschaft anbelangt, so schrumpfte die Industrieproduktion im August gegenüber dem Vormonat geringfügig um 0,7 %, nachdem sie sich im Juli um 3,4 % ausgeweitet hatte. Die reale Ausfuhr und Einfuhr von Waren stieg unterdessen im August im Vormonatsvergleich um 6,4 % bzw. 1,3 % an. Die jüngsten Indikatoren zum Verbraucher- und Unternehmervertrauen fielen ebenfalls positiv aus, wobei der aus dem EMI abgeleitete Diffusionsindex für das verarbeitende Gewerbe insgesamt von 52,2 Punkten im August auf 52,5 Zähler im September stieg.

Die Entwicklung der Verbraucherpreise weist seit Jahresbeginn einen allmählichen Aufwärtstrend auf; im Juni 2013 kehrte die Gesamtteuerungsrate in den positiven Bereich zurück. So kletterte die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise im August auf 0,9 %, verglichen mit 0,7 % im Vormonat. Grund hierfür waren vor allem die höheren Energiepreise. Dementsprechend nahm die jährliche Kerninflation, die Nahrungsmittel, Getränke und Energie unberücksichtigt lässt, ebenfalls zu – wenngleich in geringerem Maße – und zog von -0,1 % auf 0,0 % im August an.

Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 5. September 2013 beschloss die Bank von Japan, unverändert an ihrer Zielvorgabe für die Geldbasis festzuhalten.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich legte das reale BIP im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,7 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum zu. Die positiven Ergebnisse der wichtigsten Umfrageindikatoren für August und September lassen darauf schließen, dass sich das robuste Wachstum auf

kurze Sicht fortsetzen wird. Mittelfristig dürfte sich das Expansionstempo jedoch etwas verringern. So werden die notwendigen Bilanzsanierungen im privaten und im öffentlichen Sektor sowie die schwache Entwicklung der Realeinkommen der Privathaushalte die Binnennachfrage noch für eine gewisse Zeit dämpfen, während die Aussichten für das Exportwachstum zugleich relativ verhalten bleiben. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich weiter schrittweise aufgehellt; so sank die Arbeitslosenquote in den drei Monaten bis Juli um 0,1 Prozentpunkte auf 7,7 %, und das Beschäftigungswachstum war nach wie vor stabil. Am Wohnimmobilienmarkt erholten sich die Konjunktur- und Preisindikatoren infolge der jüngsten politischen Maßnahmen weiter, wohingegen sich das Kreditwachstum erneut schleppend entwickelte.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate lag in den letzten Monaten auf einem recht hohen Niveau. Im August dieses Jahres verringerte sich die Gesamtinflationsrate um 0,1 Prozentpunkte auf 2,7 %; ausschlaggebend hierfür war vor allem die geringere Preissteigerung bei den Transportdienstleistungen. Den Erwartungen zufolge wird sich der Inflationsdruck auf mittlere Sicht durch die beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital bestehenden Kapazitätsreserven in Grenzen halten. Allerdings könnten ein Anstieg der administrierten und regulierten Preise sowie das Erfordernis der Unternehmen, die Gewinnspannen wieder auszuweiten, zu einem leichten Preisdruck führen. Auf seiner Sitzung am 4. September 2013 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und den Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

CHINA

In China lässt sich aus den jüngsten Veröffentlichungen von Umfrageindikatoren und harten Daten eine moderate Erholung der kurzfristigen Wachstumsdynamik ableiten. Das Wachstum von Industrieproduktion, Anlageinvestitionen, Einzelhandelsumsätzen und Ausfuhren beschleunigte sich im August, obgleich es sich bei den Einfuhren etwas abschwächte. Sowohl der von Markt erstellte wie auch der offizielle EMI für das verarbeitende Gewerbe verbesserten sich im September leicht, nachdem sie bereits im August die Wachstumsschwelle von 50 Punkten überschritten hatten. Das Geldmengen- und Kreditwachstum lagen nach wie vor auf einem hohen Niveau; aufgrund einer starken Zunahme der von Nichtbanken vergebenen Kredite weitete sich die gesamte Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für die Wirtschaft im August auf 20,2 % aus. Der Inflationsdruck blieb verhalten, und die jährliche Steigerung der Verbraucherpreise verlangsamte sich geringfügig von 2,7 % im Juli auf 2,6 % im August. Die Wohnimmobilienpreise zogen indes im August weiter an, wobei 69 der 70 untersuchten Städte Preiserhöhungen meldeten. Auf mittlere Sicht könnte der erforderliche Abbau von Ungleichgewichten im Finanzsektor und im realen Sektor dafür sorgen, dass die chinesische Wirtschaft auf einen etwas schwächeren Wachstumspfad einschwenkt.

1.4 WECHSELKURSE

Im vergangenen Monat zog der Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen der Haupthandelspartner des Eurogebiets insgesamt an. Am 1. Oktober 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 0,7 % über seinem Niveau zu Beginn des Monats September und 5,3 % über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Abbildung 4 und Tabelle 3). Ausschlaggebend für diese Wechselkursbewegungen waren vor allem die Entwicklung der Zinserwartungen sowie die veränderten Erwartungen hinsichtlich der Konjunkturaussichten im Euroraum im Vergleich zu anderen führenden Volkswirtschaften.

Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-21)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 1. Oktober 2013) gegenüber	
		2. September 2013	1. Oktober 2012
EWK-21		0,7	5,3
Chinesischer Renminbi Yuan	18,6	2,7	2,5
US-Dollar	16,8	2,6	5,3
Pfund Sterling	14,8	-1,6	4,5
Japanischer Yen	7,1	1,2	32,0
Schweizer Franken	6,4	-0,5	1,3
Polnischer Zloty	6,1	-0,6	3,0
Tschechische Krone	5,0	-0,1	2,3
Schwedische Krone	4,7	-1,0	1,9
Koreanischer Won	3,9	0,5	1,5
Ungarischer Forint	3,2	-1,3	3,8
Dänische Krone	2,6	0,0	0,0
Rumänischer Leu	2,0	0,6	-1,6
Kroatische Kuna	0,6	0,5	2,6

Quelle: EZB.

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

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so gewann der Euro im letzten Monat in Relation zu einem Großteil der wichtigen Währungen an Wert, etwa zum US-Dollar und zum japanischen Yen (+2,6 % bzw. +1,2 %), verzeichnete gegenüber dem Pfund Sterling aber Kursverluste (-1,6 %). Gegenüber den Währungen der meisten großen asiatischen Schwellenländer sowie jenen einiger großer rohstoffexportierender Staaten wertete der Euro in diesem Zeitraum ebenfalls auf.

Was die Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten betrifft, so legte die Gemeinschaftswährung im Verhältnis zur kroatischen Kuna und zum rumänischen Leu leicht zu, verbuchte aber zur tschechischen Krone, zum ungarischen Forint, zum polnischen Zloty und zur schwedischen Krone Kursverluste. Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben gegenüber dem Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

Abbildung 4 Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro

(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.

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

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 erhöhte sich im August 2013 geringfügig, nachdem sie zuvor drei Monate in Folge rückläufig gewesen war. Dennoch bleibt die monetäre Grunddynamik verhalten. Bei den Komponenten ging das jährliche Wachstum der Geldmenge M1 zwar zurück, leistete aber aufgrund der niedrigen Opportunitätskosten der Haltung liquider Instrumente weiterhin den größten Beitrag zum M3-Wachstum. Was die Gegenposten betrifft, so wurde der jährliche Zuwachs der weit gefassten Geldmenge hauptsächlich von den fortgesetzten Nettokapitalzuflüssen in das Euro-Währungsgebiet und von einem Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten getragen. Die MFI-Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euroraum blieb hingegen schwach. Darin spiegelte sich in erster Linie die geringe Nachfrage wider, wobei sich in einigen Ländern auch weiterhin angebotsseitige Beschränkungen dämpfend auf die Kreditvergabe auswirkten.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 erhöhte sich im August 2013 geringfügig auf 2,3 % (verglichen mit 2,2 % im Juli), nachdem sie zuvor drei Monate in Folge rückläufig gewesen war (siehe Abbildung 5). Im August wurde erneut ein monatlicher Zufluss in das weit gefasste Geldmengenaggregat verbucht, wenngleich er nicht so hoch ausfiel wie im Vormonat. Wie bereits im Juli wurde auch die Entwicklung im August durch eine beträchtliche Zunahme der täglich fälligen Einlagen bestimmt.

Bei den Komponenten leistete M1 nach wie vor den größten Beitrag zum Wachstum der Geldmenge M3. Der Beitrag der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) belief sich auf annähernd null, während die marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) weiter einen deutlich negativen Beitrag leisteten. Die Entwicklung der Geldmenge M1 spiegelt abermals die niedrigen Opportunitätskosten der Haltung der liquidesten Anlageinstrumente wider. In den übrigen Komponenten von M3 kommt teilweise weiterhin die fortwährende Renditesuche des geldhaltenden Sektors zum Ausdruck, wobei Mittel aus höher verzinslichen M3-Anlagen in weniger liquide und riskantere Aktiva außerhalb von M3 verschoben werden.

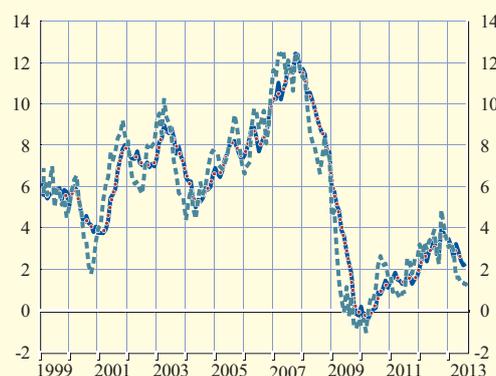
Aufseiten der Gegenposten wurde die Geldschöpfung erneut durch einen Anstieg der Netto-Auslandsposition der MFIs gestützt, für den anhaltende Kapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet verantwortlich waren. Darüber hinaus wirkte sich auch der Abbau längerfristiger finanzieller Verbindlichkeiten (vor allem durch Nettotilgungen längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen) begünstigend auf das M3-Wachstum aus. Gedämpft wurde die Geldschöpfung hingegen durch die nach wie vor erheblichen Nettotilgungen von Buchkrediten an den privaten Sektor.

Die wichtigsten Aktiva der MFIs im Euroraum verringerten sich im August weiter, womit sich der Fremdkapitalabbau fortsetzte, der seit dem Frühjahr 2012 zu beobachten ist. Der monatliche Rückgang im August war im Wesentlichen

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

durch niedrigere Bestände an MFI-Schuldverschreibungen und gesunkene Auslandsforderungen sowie – in geringerem Umfang – durch Nettotilgungen von Buchkrediten an den privaten Sektor und Inter-MFI-Krediten bedingt. Die Bestände der MFIs an Staatsschuldverschreibungen nahmen hingegen zu. Im August nahmen MFIs im Eurogebiet weniger Liquidität über das Eurosystem auf, sodass der seit August vergangenen Jahres verzeichnete rückläufige Trend anhielt. In einer Reihe finanziell angeschlagener Länder erhöhten sich die in M3 enthaltenen Einlagen, was mit einer weiter nachlassenden Fragmentierung der Finanzmärkte im Einklang steht.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Bei den Hauptkomponenten von M3 sank die jährliche Zuwachsrate von M1 im August 2013 auf 6,8 % nach 7,1 % im Vormonat. Wie bereits im Juli verschleierte diese Entwicklung einen kräftigen monatlichen Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen, für den hauptsächlich die privaten Haushalte und in geringerem Maße auch die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verantwortlich waren. Angesichts der recht niedrigen Opportunitätskosten der Haltung von Instrumenten des eng gefassten Geldmengenaggregats ist für die anhaltend kräftige Dynamik der täglich fälligen Einlagen insgesamt nach wie vor die fortwährende Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors verantwortlich.

Trotz eines kräftigen monatlichen Abflusses erhöhte sich die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) von 0,2 % im Juli auf 0,4 % im August. Ausschlaggebend hierfür war im Wesentlichen eine höhere Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Termineinlagen, d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (-4,5 % im August gegenüber -5,4 % im Juli). Dagegen schwächte sich der jährliche Zuwachs der kurzfristigen Spareinlagen, d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, erneut ab und betrug im August 4,8 %, verglichen mit 5,3 % im Vormonat.

Die Jahresänderungsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) fiel im Berichtsmonat mit -16,3 % weniger negativ aus als im Juli (-17,7 %). Grund hierfür war ein geringerer jährlicher Rückgang der Geldmarktfondsanteile und der kurzfristigen Schuldverschreibungen (also Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren). Beide Zuwachsraten waren jedoch weiterhin stark negativ. Die Zwölfmonatsrate der Repogeschäfte rutschte hingegen noch mehr ins Negative.

Insgesamt haben die niedrige Verzinsung kurzfristiger Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen und marktfähige Finanzinstrumente) und eine gesunkene Risikoscheu der Anleger dazu geführt, dass der geldhaltende Sektor auf der Suche nach höheren Renditen Mittel von niedrig verzinslichen monetären Aktiva in risikoreichere Anlagen außerhalb von M3 umgeschichtet hat. Dies zeigt sich daran, dass die privaten Haushalte zu Jahresbeginn und in letzter Zeit vermehrt in Aktien und Rentenfonds investiert haben.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die auch Repogeschäfte umfassen und die größte Komponente von M3 darstellen, für die eine zeitnahe sektorale Aufschlüsselung vorliegt – sank im August auf 3,9 %, verglichen mit 4,1 % im Juli. Ursächlich hierfür waren in erster Linie ein etwas schwächeres Jahreswachstum der M3-Einlagen privater Haushalte (wenngleich für diesen Sektor abermals eine kräftige monatliche Zunahme der täglich fälligen Einlagen verbucht wurde) sowie Abflüsse bei den M3-Einlagen nichtmonetärer Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs). Das jährliche Wachstum der M3-Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ging trotz eines kräftigen monatlichen Zuflusses ebenfalls etwas zurück. Auf Länderebene entwickelten sich die Jahreswachstumsraten der M3-Einlagen im Berichtsmonat weiter

uneinheitlich, jedoch waren insbesondere in Spanien und Italien Verbesserungen zu beobachten, die zu einem weiteren Rückgang der Finanzmarktfragmentierung beitrugen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum war im August mit -0,5 % weiterhin negativ und wies damit ein gegenüber Juli unverändertes Niveau auf (siehe Tabelle 4). Im Vormonatsvergleich kam es im August lediglich zu einer geringen Abnahme, nachdem im Juli und Juni erhebliche Abflüsse verbucht worden waren. Die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte schwächte sich leicht auf 2,1 % im August ab (nach 2,2 % im Juli), während die Jahresänderungsrate der Ausleihungen an den privaten Sektor nach wie vor bei -1,2 % lag.

Die MFIs im Eurogebiet stockten ihre Bestände an Staatsschuldverschreibungen im August auf, diese Entwicklung wurde aber teilweise durch rückläufige Buchkredite an die öffentlichen Haushalte ausgeglichen. Der geografisch recht breit gestreute Erwerb von Staatsanleihen betraf vorwiegend Anleihen anderer Euro-Länder und dürfte in erster Linie von Renditeerwägungen motiviert gewesen sein. Zugleich bauten MFIs in einigen Ländern ihre Bestände an inländischen Staatsschuldverschreibungen ab, worin sich häufig die gedämpfte Emissionstätigkeit widerspiegelte.

Bei den Krediten an den privaten Sektor kam es im August aufgrund anhaltender Nettotilgungen von Buchkrediten erneut zu einem monatlichen Abfluss. Indes stockten die MFIs ihre Bestände an Schuldverschreibungen des privaten Sektors abermals leicht auf. Dahinter dürften sich aller Wahrscheinlichkeit nach immer noch echte Wertpapierkäufe verbergen, da die MFIs ihren Bestand an Wertpapieren, die von finanziellen Mantelkapitalgesellschaften im Rahmen von Verbriefungen begeben wurden, reduzierten. Außerdem könnte diese Entwicklung auch ein Zeichen dafür sein, dass sich die Kreditgewährung an große Firmen dahingehend verschiebt, dass die

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

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

Quelle: EZB.

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

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

MFIs weniger Kredite an solche Unternehmen vergeben, sondern eher deren Schuldverschreibungen halten.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor ging – bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen – im August geringfügig zurück und lag bei -1,5 % nach -1,4 % im Juli. Dies ist das niedrigste Kreditwachstum seit Beginn der dritten Stufe der WWU im Jahr 1999. Im August wurden per saldo erneut Buchkredite an den privaten Sektor getilgt, der monatliche Abfluss fiel allerdings deutlich geringer aus als in den drei vorangegangenen Monaten. Die schwächere monatliche Nettotilgung lässt sich hauptsächlich durch deutlich niedrigere Abflüsse bei den SFIs und – in geringerem Umfang – etwas niedrigere Tilgungen von Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erklären.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im August marginal auf -2,9 % nach -2,8 % im Vormonat (siehe Tabelle 5). Dieser Rückgang spiegelte anhaltend kräftige monatliche Nettotilgungen im Umfang von 11 Mrd € wider. Im Dreimonatszeitraum von Juni bis August wurden insgesamt 41 Mrd € getilgt; damit flossen etwas weniger Mittel ab als in den drei Monaten bis Juli bzw. Juni (jeweils 49 Mrd €). Im Berichtsmonat kam es in fast allen großen Euro-Ländern per saldo zu Tilgungen, die sich im Wesentlichen auf kurzfristige Buchkredite konzentrierten. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im August bei 0,4 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Gegenüber dem Vormonat wurde im August ein leichter Zufluss verbucht, der den sonstigen Krediten und den Wohnungsbaukrediten geschuldet war.

Insgesamt scheinen sich die Kredite gegenwärtig im Einklang mit den Verlaufsmustern zu entwickeln, die während früherer Konjunkturerinbrüche und Rezessionen zu beobachten waren (siehe auch Kasten 1). Die anhaltend schwache Buchkreditvergabe an den privaten Sektor ist weiterhin auf Nettotilgungen von Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und das verhaltene Wachstum der Buchkredite an private Haushalte zurückzuführen. Die Kreditvergabe wird gebremst durch a) die sehr schwache Nachfrage nach Außenfinanzierungsmitteln (vor dem Hintergrund der verhaltenen Anlageinvestitionen, des geringen Bedarfs an Betriebskapital und der gedämpften Aussichten für den Wohnungsmarkt in einigen Ländern), b) potenzielle Bilanzanpassungen bei den nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten sowie c) die Tatsache, dass nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in einer Reihe von Ländern MFI-Darlehen durch eine marktbasierende Finanzierung und einbehaltene Gewinne ersetzen. Gleichzeitig wird das Kreditangebot in finanziell angeschlagenen Ländern nach wie vor durch die Fragmentierung und Kapitalengpässe beeinträchtigt.

Die Zwölfmonatsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) sank von -4,0 % im Juli auf -4,4 % im August und stützte damit das M3-Wachstum. Die monatliche Veränderung blieb ebenfalls negativ und spiegelte erneute Nettotilgungen längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen wider. In den rückläufigen Beständen des geldhaltenden Sektors an MFI-Schuldverschreibungen kommen Finanzierungs- und Regulierungsaspekte zum Ausdruck. Erstens verringert sich durch den anhaltenden Fremdkapitalabbau die marktbasierende Finanzierung, und zweitens werden Banken durch Änderungen der Liquiditätsvorschriften dazu veranlasst, Fremdfinanzierungsmittel durch einlagenbasierte Finanzierungsmittel zu ersetzen. Bei den längerfristigen Einlagen kam es im August abermals zu einem geringen Abfluss. Dieser kaschierte allerdings, dass die privaten Haushalte in einigen Ländern in den vergangenen Monaten weiterhin Gelder in längerfristigen Einlagen angelegt haben. Kapital und Rücklagen stiegen im August abermals an.

Tabelle 5 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Juli	2013 Aug.
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,5	-0,8	-1,9	-2,5	-3,0	-3,7	-3,8
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	-0,5	-1,4	-1,4	-2,0	-2,8	-2,9
Bis zu 1 Jahr	24,6	-0,4	-1,3	0,6	-0,8	-3,7	-4,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,5	-3,8	-5,2	-5,9	-6,4	-5,8	-5,3
Mehr als 5 Jahre	57,9	0,0	-1,0	-2,7	-2,9	-3,0	-3,2
Private Haushalte³⁾	49,2	0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	1,0	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,2	-2,4	-2,9	-3,2	-3,4	-2,6	-2,6
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	73,3	0,7	1,1	1,4	1,1	0,7	0,7
Sonstige Kredite	15,5	-0,5	-0,6	-1,0	-0,9	-0,9	-0,7
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,9	-9,1	-4,2	6,1	12,2	14,4	12,1
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	8,4	-2,8	-1,4	-0,1	-0,2	-5,7	-6,1

Quelle: EZB.

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

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

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

3) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

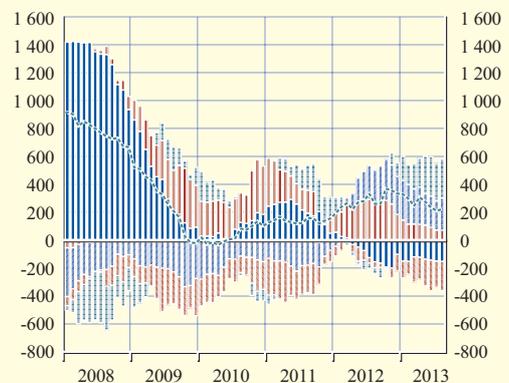
Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Eurogebiets erhöhten sich im August um 23 Mrd €, nachdem sie im Juli um 7 Mrd € gestiegen waren. Die seit Juli 2012 beobachteten fortwährenden Kapitalzuflüsse in das Eurogebiet sind die stärkste Stütze des M3-Wachstums und wirken dem negativen Beitrag der Nettotilgungen von Buchkrediten an den privaten Sektor entgegen. Im Zwölfmonatszeitraum bis August erhöhten sich die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Gebietsfremde um 281 Mrd €, verglichen mit einer Zunahme von 269 Mrd € in den zwölf Monaten bis Juli (siehe Abbildung 6).

Insgesamt stützen die aktuellen monetären Daten die Einschätzung, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und insbesondere des Kreditwachstums verhalten bleibt. Zudem bestätigen sie, dass die Fragmentierung der Finanzmärkte im Eurogebiet in den vergangenen Monaten weiter nachgelassen hat, wenngleich sie nach wie vor beträchtlich ist. Einige finanziell angeschlagene Länder verbuchten im August erneut monatliche Zuflüsse in M3-Einlagen und finanzierten sich abermals weniger stark über das Eurosystem.

Abbildung 6 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.

KASTEN I

STILISIERTE FAKTEN ZUR GELDMENGE UND ZUR KREDITVERGABE IM VERLAUF DES KONJUNKTURZYKLUS

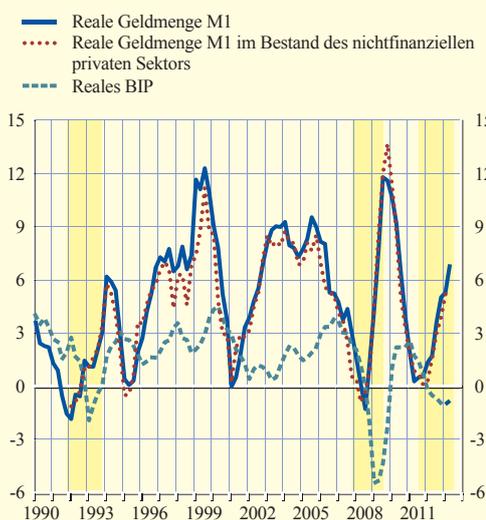
In den vergangenen drei Jahrzehnten wiesen die Zuwachsraten der MFI-Kredite an den privaten Sektor und des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 eine recht robuste Beziehung zum Konjunkturzyklus auf. Mit Blick auf die Jahreswachstumsraten verfügt die reale Geldmenge M1 in Bezug auf die Änderung des realen BIP tendenziell über Vorlaufeigenschaften, MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften folgen dem Konjunkturzyklus in der Tendenz mit einer gewissen Verzögerung, und MFI-Buchkredite an private Haushalte gehen Entwicklungen des realen BIP normalerweise etwas voraus oder weisen einen Gleichlauf mit ihnen auf.¹ Dabei ist die Korrelation zum konjunkturellen Wendepunkt tendenziell stärker als die zur Konjunkturamplitude. Im vorliegenden Kasten wird das dynamische Verhältnis zwischen den genannten monetären Variablen und dem Konjunkturzyklus vor dem Hintergrund der Beschleunigung des Wachstums des realen BIP im zweiten Quartal 2013 untersucht. Demnach sind die stilisierten Fakten nach wie vor zutreffend. Ferner wird erläutert, welche Ursachen der Entwicklung der Buchkredite und der Geldmenge M1 gegenwärtig zugrunde liegen. Allerdings sind die stilisierten Fakten durch eine gewisse Unsicherheit gekennzeichnet, und verschiedene Faktoren könnten zu einer Abweichung von den historischen Gesetzmäßigkeiten führen.

Stilisierte Fakten zum realen M1-Wachstum

Das mit dem BIP-Deflator deflationierte jährliche M1-Wachstum verzeichnete in den letzten Jahren erhebliche Schwankungen (siehe Abbildung A). Nachdem es von 11,8 % im dritten Quartal 2009 auf 0,3 % im zweiten Jahresviertel 2011 gesunken war, begann es sich um den Jahreswechsel 2011/2012 wieder zu erholen und nahm danach stetig zu. Im zweiten Vierteljahr 2013 betrug es 6,9 %. Diese Entwicklung steht weitgehend mit der Beobachtung im Einklang, dass Höchst- und Tiefstände der jährlichen Zuwachsraten der realen Geldmenge M1 entsprechenden Wendepunkten des jährlichen realen BIP-Wachstums in der Regel um drei bis vier Quartale vorausgehen. Ursächlich hierfür ist im Wesentlichen der vom nichtfinanziellen privaten Sektor gehaltene Bestand an M1-Instrumenten (siehe Tabelle). So war beispielsweise der während des jüngsten Wendepunkts zu beobachtende Anstieg des M1-Bestands großer Investmentfonds und

Abbildung A Wachstum der realen Geldmenge M1 und des realen BIP

(Veränderung gegen Vorjahres; in %)



Quellen: EZB, Eurostat, EZB-Schätzungen und Centre for Economic Policy Research (CEPR).
Anmerkung: Die letzten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013. Schattierte Bereiche markieren Rezessionen entsprechend der Chronologie des Euro Area Business Cycle Dating Committee des CEPR. Die realen Zeitreihen wurden durch Deflationierung der nominalen Zeitreihen mit dem BIP-Deflator ermittelt.

¹ Siehe auch EZB, Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Verlauf des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2009, und EZB, Der Informationsgehalt des realen M1-Wachstums im Hinblick auf das reale BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht Oktober 2008.

Stilisierte Fakten zur eng gefassten Geldmenge und zu den Buchkrediten an den privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet, 1990-2013

Variable	Durchschnittliche Jahreswachstumsrate	Standardabweichung gegenüber dem realen BIP	Korrelation mit dem realen BIP Maximale Korrelation (in %)	Vorlauf/Nachlauf (+/-) (in Quartalen)	Vorlauf/Nachlauf (+/-) des Wendepunkts gegenüber dem realen BIP (in Quartalen)
Reales BIP	1,6	1,9			
Reale Geldmenge M1	4,8	1,9	64	+4	+4
Reale Geldmenge M1 im Bestand des nichtfinanziellen privaten Sektors ¹⁾	4,6	1,8	68	+4	+4
Reale Geldmenge M1 im Bestand privater Haushalte ¹⁾	4,5	1,9	57	+4	+4
Reale Geldmenge M1 im Bestand nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ¹⁾	5,1	2,2	71	+3	+3
Reale Geldmenge M1 im Bestand von Finanzinstituten ¹⁾	9,8	5,2	52	+3	+3
Reale Buchkredite an den privaten Sektor	4,4	1,7	61	-2	-1
Reale Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,0	2,3	70	-3	-3
Reale Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer Laufzeit von bis zu 1 Jahr	1,9	3,5	83	-3	-2
Reale Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer Laufzeit von mehr als 1 Jahr	4,7	2,2	51	-3	-3
Reale Buchkredite an private Haushalte	4,6	1,4	62	0	+2
Reale Wohnungsbaukredite	5,4	1,7	74	+1	+2
Reale Konsumentenkredite	2,6	1,9	56	0	+4
Reale sonstige Buchkredite	1,3	1,4	38	0	-1
Reale Buchkredite an Finanzinstitute	6,0	6,1	29	-8	-5

Quellen: EZB, Eurostat, EZB-Schätzungen und EZB-Berechnungen.

1) Angaben für den Zeitraum vom ersten Quartal 1992 bis zum zweiten Quartal 2013.

Anmerkung: Mit Ausnahme der unter Fußnote 1 fallenden Zeitreihen beziehen sich sämtliche Zeitreihen auf den Zeitraum vom ersten Quartal 1990 bis zum zweiten Quartal 2013. Die realen Zeitreihen wurden durch Deflationierung der nominalen Zeitreihen mit dem BIP-Deflator ermittelt. In der letzten Spalte wird der durchschnittliche Vorlauf (+) bzw. Nachlauf (-) der Höchst- und Tiefststände der Zeitreihen zur Geldmenge und zur Buchkreditvergabe gegenüber dem realen BIP dargestellt. Diese wurden durch Anwendung des Bry-Boschan-Algorithmus auf die Jahreswachstumsraten ermittelt.

sonstiger Finanzintermediäre zwischen Herbst 2011 und Anfang 2012, der mit dem Aufbau von Liquiditätspolstern in Stresszeiten zusammenhing, allein dieser Messgröße zuzuschreiben. Um diesen Faktor bereinigt erreicht die Jahreswachstumsrate der realen Geldmenge M1 im Bestand des nichtfinanziellen privaten Sektors rund ein Jahr vor dem Wendepunkt in der Realwirtschaft ihren Tiefststand, was historischen Regelmäßigkeiten entspricht. Ganz allgemein spiegelt sich darin die Tatsache wider, dass Veränderungen der Geldmenge zu Portfolioanpassungen im privaten Sektor und Renditeveränderungen bei Finanz- und Realvermögen führen können, was sich – aufgrund der unvollkommenen Substituierbarkeit verschiedener Vermögenswerte – wiederum in den realen Ausgabenentscheidungen niederschlägt.

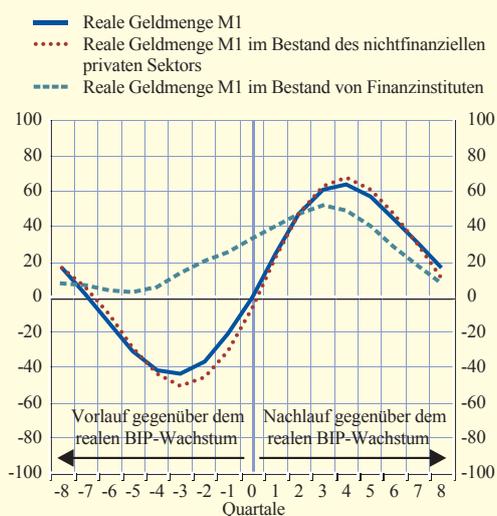
Die enge Verbindung zwischen den Wendepunkten des realen M1-Wachstums und des realen BIP-Wachstums zeigt sich auch in der dynamischen Korrelation dieser beiden Variablen (siehe Abbildung B). Darüber hinaus belegt Abbildung B, dass die Vorlaufeigenschaft von M1 hauptsächlich den nichtfinanziellen privaten Sektor betrifft, wobei sowohl die privaten Haushalte als auch die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften eine Rolle spielen (siehe auch Tabelle).

Stilisierte Fakten zur realen Buchkreditvergabe an den privaten Sektor

Auch die Jahreswachstumsrate der realen Buchkredite an den privaten Sektor ist von erheblichen zyklischen Schwankungen geprägt, wenngleich es Unterschiede zwischen den einzelnen Haupt-

Abbildung B Korrelation des Wachstums der realen Geldmenge M1 und ihrer sektoralen Komponenten mit dem Wachstum des realen BIP für verschiedene Vorlauf-/Nachlaufquartale

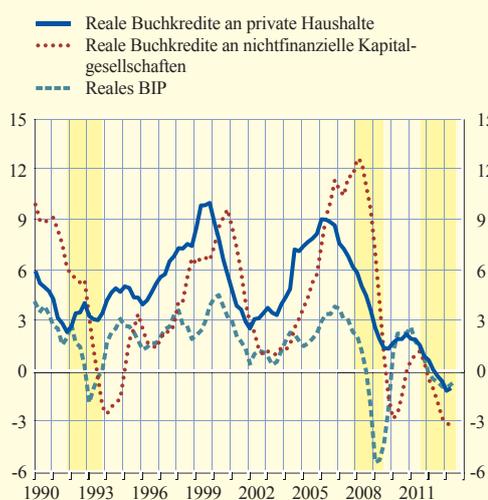
(Korrelation der jeweiligen Veränderungen gegen Vorjahr in %; in %)



Quellen: EZB, Eurostat, EZB-Schätzungen und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Angaben für den Zeitraum vom ersten Quartal 1990 bis zum zweiten Quartal 2013 (mit Ausnahme der sektoralen Komponenten von M1, für die Daten ab dem ersten Quartal 1992 vorliegen). Die realen Zeitreihen wurden durch Deflationierung der nominalen Zeitreihen mit dem BIP-Deflator ermittelt.

Abbildung C Wachstum der realen Buchkredite an private Haushalte sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Wachstum des realen BIP

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



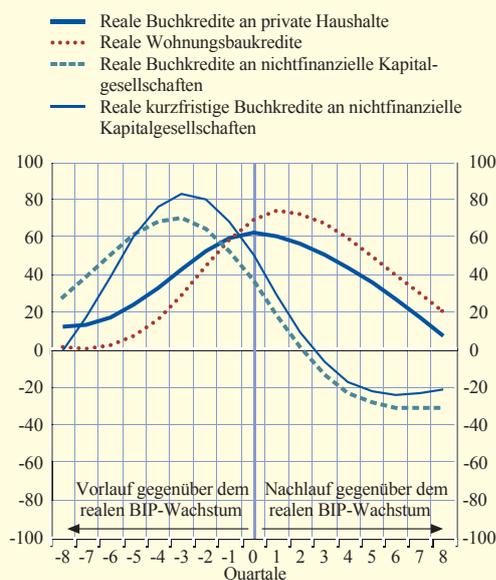
Quellen: EZB, Eurostat und Centre for Economic Policy Research (CEPR).
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das zweite Quartal 2013. Schattierte Bereiche markieren Rezessionen entsprechend der Chronologie des Euro Area Business Cycle Dating Committee des CEPR. Die realen Zeitreihen wurden durch Deflationierung der nominalen Zeitreihen mit dem BIP-Deflator ermittelt.

komponenten gibt. So stabilisierte sich die jährliche Zuwachsrate der realen Buchkreditvergabe an private Haushalte, die sich üblicherweise weitgehend konjunktursynchron entwickelt, im zweiten Quartal 2013, nachdem sie vom ersten Jahresviertel 2011 bis zum Anfangsquartal 2013 zurückgegangen war (siehe Abbildung C). Die enge Beziehung zwischen dem Wachstum der Buchkredite an private Haushalte und dem Konjunkturzyklus ist vor allem durch die Wohnungsbaukredite bedingt, die die wichtigste Komponente der Buchkredite an private Haushalte darstellen. Die Wohnungsbaukredite weisen eine hohe Korrelation mit dem realen BIP auf und zeigen gegenüber dem Konjunkturzyklus einen leichten Vorlauf von durchschnittlich einem Quartal (siehe Abbildung D). Das mit dem BIP-Deflator deflationierte jährliche Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hingegen, das dem Konjunkturzyklus für gewöhnlich mit einer Verzögerung von etwa einem Jahr folgt, war vom Schlussquartal 2011 bis zum zweiten Vierteljahr 2013 konstant rückläufig. Die enge Beziehung zwischen dem realen BIP und den realen Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen ergibt sich im Wesentlichen aus dem kurzfristigen Segment dieser Kredite, also den Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr. Allerdings weisen auch die längerfristigen Kredite einen Zusammenhang mit dem Konjunkturzyklus auf und besitzen ähnliche Nachlauf-eigenschaften (siehe auch Tabelle).

Die verzögerte Reaktion der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften kann mehrere Gründe haben. Beispielsweise haben Firmen die Möglichkeit, ihre Investitionsausgaben bei steigenden Cashflows in konjunkturellen Erholungsphasen zunächst durch Innenfinanzierungsmittel zu decken und erst später auf Außenfinanzierungsmittel zurückzugreifen. Außerdem finanzieren

Abbildung D Korrelation des Wachstums der realen Buchkredite an private Haushalte, des Wachstums der realen Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und der Komponenten beider Zeitreihen mit dem Wachstum des realen BIP für verschiedene Vorlauf-/Nachlaufquartale

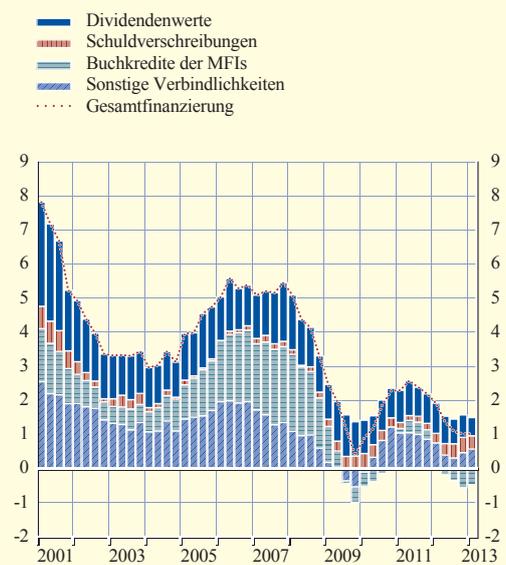
(Korrelation der jeweiligen Veränderungen gegen Vorjahr in %, in %)



Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Angaben für den Zeitraum vom ersten Quartal 1990 bis zum zweiten Quartal 2013. Die realen Zeitreihen wurden durch Deflationierung der nominalen Zeitreihen mit dem BIP-Deflator ermittelt.

Abbildung E Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und Beiträge

(Veränderung gegen Vorjahr in %, Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Eurostat.
Anmerkung: Die Daten stammen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.

sich insbesondere größere Unternehmen bei günstigen Kapitalmarktbedingungen möglicherweise bevorzugt über die Emission von Unternehmensanleihen, statt verstärkt Bankkredite aufzunehmen, zumal sie so auch ihre Abhängigkeit von Bankensektor verringern können. Solche Tendenzen waren in jüngster Zeit in einigen Euro-Ländern zu beobachten, jedoch war der quantitative Einfluss dieser Substitution auf die Gesamtkreditnachfrage im Euroraum gering (siehe Abbildung E). Was die Angebotsseite betrifft, so erhöhen die Banken in Erholungsphasen vermutlich zunächst ihre Kreditvergabe an private Haushalte und erst später ihre Ausleihungen an Unternehmen, da Buchkredite an private Haushalte (insbesondere Wohnungsbaukredite) besser besichert sind.

Unter der Annahme, dass die historischen Gesetzmäßigkeiten nach wie vor Gültigkeit haben und dass die Jahreswachstumsrate des realen BIP entweder im Schlussquartal 2012 oder im ersten Jahresviertel 2013 einen Tiefpunkt erreicht hat, dürfte das zweite Quartal 2013 den Beginn einer Erholung des Wachstums der Kredite an private Haushalte markieren, wohingegen das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in der zweiten Jahreshälfte 2013 weiter sinken und erst Anfang 2014 allmählich anziehen dürfte.

Schlussbemerkungen

Das zyklische Verlaufsmuster der Geldmengen- und Kreditindikatoren liefert wertvolle Informationen für die Beurteilung der Wachstumsaussichten im Euro-Währungsgebiet. Die

Vorlaufeigenschaften des Wachstums der realen eng gefassten Geldmenge in Bezug auf Wendepunkte des realen BIP-Wachstums sind durchaus robust und haben sich auch in der jüngsten Erholungsphase als gültig erwiesen. Bei der Frage, ob der Bankensektor die wirtschaftliche Erholung eher fördert oder bremst, gilt es zu bedenken, dass das Wachstum der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dem Wachstum des realen BIP mit einer gewissen Verzögerung folgt. Hier ist es sinnvoll, die Entwicklung aller Finanzierungsquellen der Unternehmen zu betrachten, auch die der Innenfinanzierungsmittel sowie der Nutzung des Kapitalmarkts, um mögliche Substitutionseffekte abschätzen zu können.

Gleichzeitig ist zu beachten, dass die untersuchten Beziehungen nicht absolut stabil sind und bestimmte Faktoren zu Abweichungen von den historischen Gesetzmäßigkeiten führen können. Derzeit gibt es vier wichtige Sonderfaktoren, die die Zusammenhänge auf Euroraumebene beeinflussen könnten: Erstens gestaltet sich der Prozess des Schuldenabbaus aufgrund der hohen Verschuldung in verschiedenen Sektoren einiger Staaten zeitintensiver und aufwendiger als üblich. Zweitens könnte die außergewöhnlich umfangreiche Substitution von Bankkrediten durch die Emission von Unternehmensanleihen darauf hindeuten, dass sich auf dem Gebiet der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften eine strukturelle Verschiebung zugunsten anderer Finanzierungsquellen vollzieht. Drittens halten die Unternehmen im Eurogebiet mehr Barmittel als gewöhnlich vor – ein möglicher Hinweis auf eine veränderte Herangehensweise in Bezug auf die Finanzierung. Und schließlich könnten die neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für Banken dazu führen, dass sich die Abkehr von Bankkrediten und der Rückgriff auf andere Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung insbesondere bei den großen Firmen noch weiter verstärken. Zudem wird die Kreditvergabe in den angeschlagenen Ländern angebotsseitig nach wie vor durch die noch immer erhebliche finanzielle und wirtschaftliche Fragmentierung des Euro-Währungsgebiets belastet.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Im Juli 2013 nahm die Emission von Schuldverschreibungen durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet auf Jahressicht ab, und zwar etwas stärker als im Vormonat. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften war jedoch ungeachtet einer weiteren Verlangsamung ein im historischen Vergleich nach wie vor hohes jährliches Wachstum zu verzeichnen. Die Zwölfmonatsrate der Begebung börsennotierter Aktien ging im Juli geringfügig zurück, war allerdings im Fall der MFIs weiterhin hoch.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen blieb im Juli 2013 mit -0,8 % negativ und nahm damit gegenüber den im Juni verzeichneten -0,1 % weiter ab (siehe Tabelle 6). Die Entwicklung in den einzelnen Sektoren war heterogen. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verringerte sich die jährliche Zuwachsrate im genannten Zeitraum von 10,0 % auf 9,6 % und bei den MFIs von -7,2 % auf -8,7 %. Die jährliche Zuwachsrate der von öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen ging auf 3,2 % zurück, verglichen mit 3,7 % im Vormonat. Die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften hingegen gewann an Dynamik. Ihre jährliche Wachstumsrate lag im Juli bei 1,2 % und damit 0,5 Prozentpunkte über ihrem Stand vom Vormonat.

Tabelle 6 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2013 Juli	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Juni	2013 Juli
Schuldverschreibungen	16 577	3,7	2,9	0,8	-0,1	-0,1	-0,8
MFIs	5 091	3,5	1,2	-3,3	-6,3	-7,2	-8,7
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 249	0,9	0,4	0,7	-0,4	0,7	1,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1 041	11,0	12,9	13,4	11,5	10,0	9,6
Öffentliche Haushalte	7 196	4,3	4,1	2,6	3,6	3,7	3,2
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 527	3,5	3,6	2,6	4,0	4,4	4,1
Sonstige öffentliche Haushalte	669	12,8	9,1	2,4	-0,6	-2,6	-4,7
Börsennotierte Aktien	4 888	1,0	1,0	0,8	0,6	1,2	1,1
MFIs	452	5,6	5,2	3,0	2,5	7,6	7,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	405	2,9	2,6	2,6	2,6	2,6	1,9
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4 031	0,3	0,4	0,5	0,2	0,4	0,3

Quelle: EZB.

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

Der kräftigere jährliche Rückgang der Gesamtemission im Juli war auf eine wesentlich geringere Begebung kurzfristiger Schuldtitel (-10,1 % nach -9,4 % im Juni) und eine langsamere Jahresexpansion der Emission langfristiger Schuldverschreibungen (0,2 % nach 0,8 % im Juni) zurückzuführen. Die Refinanzierungsaktivität konzentrierte sich weiter auf die Emission im langfristigen Segment und dort vor allem auf festverzinsliche Papiere. Dennoch verringerte sich die Vorjahrsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen von 3,6 % im Juni auf 3,2 % im Juli. Die Jahresänderungsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Schuldtitel sank um weitere 0,7 Prozentpunkte auf -8,6 % und bewegte sich damit wie schon in den vergangenen zwölf Monaten im negativen Bereich.

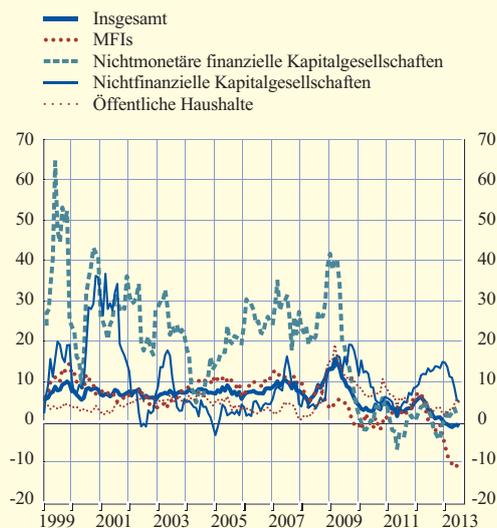
Was die kurzfristigen Trends betrifft, so lag die annualisierte Sechsmonatsrate des Absatzes von Schuldverschreibungen im Juli bei -1,2 % und damit 0,4 Prozentpunkte unter ihrem Vormonatsstand (siehe Abbildung 7). Bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften stieg diese Rate im selben Zeitraum von 1,7 % auf 2,3 %. Bei den öffentlichen Haushalten sank sie von 5,6 % auf 4,8 %. Im Fall der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verringerte sie sich indessen von 5,5 % auf 4,9 % und bei den MFIs von -10,9 % auf -11,6 %.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien gab leicht nach und betrug im Juli 1,1 %, verglichen mit 1,2 % im Juni (siehe Abbildung 8). Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ging sie um 0,1 Prozentpunkte auf 0,3 % und bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften um 0,8 Prozentpunkte auf 1,9 % zurück. Im Gegensatz dazu stieg die jährliche Zuwachsrate der Begebung börsennotierter Aktien durch MFIs um 0,3 Prozentpunkte auf 7,9 %. Grund hierfür ist, dass die MFIs, insbesondere in einigen finanziell unter Druck geratenen Ländern, auf die Aktienemission zurückgreifen, um ihre Eigenkapitalbasis weiter zu stärken.

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

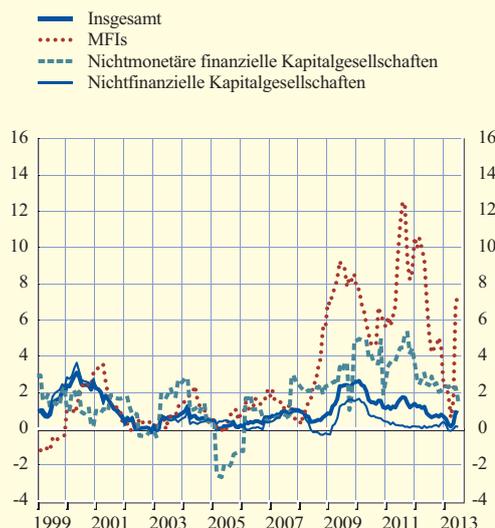
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Während die Tagesgeldsätze im September weitgehend stabil blieben, flachte sich die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt ab. Der EONIA lag in der neunten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres, die am 11. September begann, weiter auf niedrigem Niveau. Dies war Ausdruck der niedrigen Leitzinsen der EZB sowie der Überschussliquidität am Tagesgeldmarkt, die nach wie vor hoch war, obwohl es erneut zu vorzeitigen Rückzahlungen von Mitteln aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit kam.

Die Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt blieben im September 2013 weitgehend stabil. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld beliefen sich am 1. Oktober auf 0,13 %, 0,23 %, 0,34 % bzw. 0,54 %. Der Sechsmonats- und der Zwölfmonats-EURIBOR gaben damit um jeweils 1 Basispunkt nach, während die Sätze bei den kürzeren Laufzeiten unverändert blieben. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – um 1 Basispunkt auf 41 Basispunkte am 1. Oktober (siehe Abbildung 9).

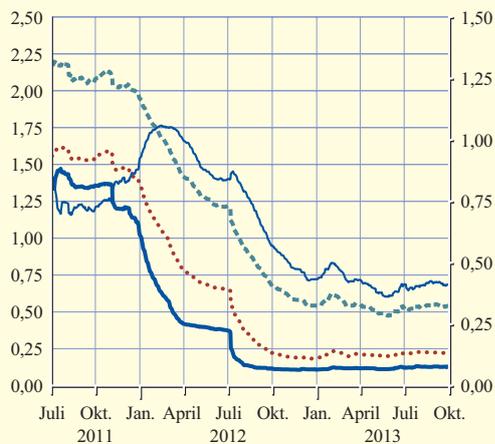
Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 1. Oktober bei 0,10 % und damit auf demselben Stand wie am 4. September. Folglich blieb auch der Spread zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz unverändert.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Dezember 2013 sowie im März, Juni und September 2014 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 1. Oktober auf

Abbildung 9 Geldmarktsätze

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

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

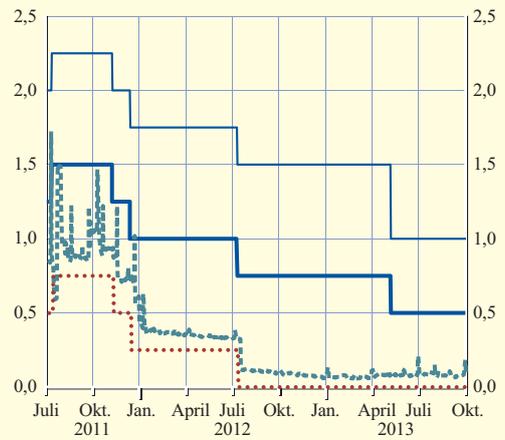


Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

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



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

0,26 %, 0,31 %, 0,37 % bzw. 0,42 %; gegenüber ihrem Stand vom 4. September entsprach dies einem Rückgang um 3, 6, 10 bzw. 14 Basispunkte.

Vom 4. September bis zum Ende der achten Mindestreserve-Erfüllungsperiode am 10. September 2013 notierte der EONIA vor dem Hintergrund einer hohen Überschussliquidität weiterhin bei rund 0,07 %. Seit dem Beginn der neunten Erfüllungsperiode hat er sich in einer Spanne von 0,07 % bis 0,08 % bewegt (siehe Abbildung 10). Am 30. September schnellte er vorübergehend auf 0,18 % hoch.

Vom 4. September bis zum 1. Oktober wurden mehrere Refinanzierungsgeschäfte durchgeführt. Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften der neunten Reserveerfüllungsperiode, die am 10., 17. und 24. September sowie am 1. Oktober stattfanden, teilte das Eurosystem 97,2 Mrd €, 96,2 Mrd €, 97,0 Mrd € bzw. 94,5 Mrd € zu. Darüber hinaus wurden im September zwei LRGs als Mengentender mit Vollzuteilung getätigt: am 10. September ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 3,4 Mrd € bereitgestellt wurden, und am 25. September ein dreimonatiges LRG mit einem Zuteilungsvolumen von 8,6 Mrd €.

Zudem führte das Eurosystem am 10., 17. und 24. September sowie am 1. Oktober jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 0,50 % durch und schöpfte damit die gesamte Liquidität ab, die sich aus den im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte gehaltenen Anleihebeständen ergab.

Die Geschäftspartner des Eurosystems machten abermals von der Möglichkeit Gebrauch, auf wöchentlicher Basis Mittel, die sie bei den dreijährigen LRGs vom 21. Dezember 2011 und 29. Februar 2012 aufgenommen hatten, vor Laufzeitende zurückzuzahlen. Seit dem 30. Januar 2013 sind

insgesamt 342,1 Mrd € getilgt worden (Stand: 1. Oktober), und zwar 221,3 Mrd € aus dem ersten LRG vom 21. Dezember 2011 und 120,8 Mrd € aus dem zweiten Geschäft mit Zuteilung am 29. Februar 2012. Somit sind bislang rund 65 % der ursprünglich im Rahmen der beiden dreijährigen LRGs per saldo bereitgestellten 523 Mrd € zurückgezahlt worden.

Die Überschussliquidität belief sich in der achten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres auf durchschnittlich 248,8 Mrd € und war damit im Vergleich zur vorangegangenen Erfüllungsperiode (247,8 Mrd €) stabil. Schwankungen innerhalb der Erfüllungsperiode waren vor allem auf Entwicklungen bei den autonomen Faktoren zurückzuführen, insbesondere auf eine stärkere Abschöpfung durch Einlagen öffentlicher Haushalte. Während die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität auf 79,2 Mrd € sank (verglichen mit 82,6 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode), stiegen die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem im Durchschnitt von 165,1 Mrd € auf 169,6 Mrd €. Im Verlauf der neunten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres sank die Überschussliquidität auf 221 Mrd € am 1. Oktober, was in erster Linie einer stärkeren Liquiditätsabschöpfung durch Einlagen öffentlicher Haushalte sowie weiteren LRG-Tilgungen zuzuschreiben war. Kasten 2 gibt einen kurzen Überblick über die jüngste Überprüfung des Risikokontrollrahmens des Eurosystems.

KASTEN 2

ÜBERPRÜFUNG DES RISIKOKONTROLLRAHMENS

Um eine angemessene Risikoabsicherung des Eurosystems zu gewährleisten, passt die EZB regelmäßig ihre Zulassungskriterien und Bewertungsabschläge für Sicherheiten an, die sie im Zuge der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems hereinnimmt. Während durch Zulassungskriterien die Erfüllung der hohen Bonitätsanforderungen des Eurosystems an notenbankfähige Sicherheiten sichergestellt wird, schützen eine angemessene Bewertung sowie die Anwendung eines Bewertungsabschlags das Eurosystem vor sonstigen Risiken, die aus einer Liquidation des Sicherheitenpools nach Zahlungsausfall eines Geschäftspartners erwachsen könnten. Der Bewertungsabschlag dient der Zentralbank als Puffer zur Absicherung gegen die mit der ausbleibenden Kredittilgung verbundenen Verluste.

Im Allgemeinen erfolgt die Kalibrierung der Bewertungsabschläge nach den Grundsätzen Schutz, Konsistenz, Einfachheit und Transparenz. Insbesondere soll die Risikoäquivalenz der unterschiedlichen Arten von Vermögenswerten gegeben sein, sodass der dem Eurosystem in einem adversen Szenario potenziell – wenngleich mit geringer Wahrscheinlichkeit – entstehende Wertverlust einer Sicherheit in allen Kategorien gleich ist. Beispielsweise differieren die aus der Liquidation einer gedeckten Schuldverschreibung mit BBB-Rating und einer Staatsanleihe mit AAA-Rating erwachsenden Risiken deutlich – ceteris paribus gibt es Unterschiede in Bezug auf die Liquidität am jeweiligen Sekundärmarkt, das Emittentenausfallrisiko, die Kursschwankungen usw. Dementsprechend werden auf gedeckte Schuldverschreibungen höhere Bewertungsabschläge erhoben als auf Staatsanleihen, damit die bei der Verwertung der Sicherheiten entstehenden Restrisiken gleich groß sind.

Risikokomponenten bei der Festlegung von Bewertungsabschlägen

Bewertungsabschläge müssen verschiedenen Risiken Rechnung tragen, die in der Zeit zwischen dem Zahlungsausfall eines Geschäftspartners und der Verwertung der Sicherheit infolge der

Liquiditätsbedingungen am Markt, von Kursschwankungen und sogar aufgrund eines etwaigen Zahlungsausfalls des Emittenten eintreten könnten. Darüber hinaus berücksichtigt das Eurosystem weitere Risiken wie das Wechselkursrisiko, Bewertungsunsicherheiten und das Selbstbehaltersrisiko (siehe Abbildung). Nach einer gründlichen, anhand umfangreicher langjähriger Daten durchgeführten Risikoanalyse, die prozyklische Veränderungen des Risikokontrollrahmens verhindert, überarbeitet das Eurosystem regelmäßig sein Bewertungsabschlagssystem für notenbankfähige Sicherheiten. So führte die jüngste Überprüfung zu den am 18. Juli 2013 bekanntgegebenen Änderungen des Bewertungsabschlagssystems und der Behandlung einbehaltener gedeckter Bankschuldverschreibungen und Asset-Backed Securities (ABS).¹

Änderungen zu einbehaltenen gedeckten Bankschuldverschreibungen

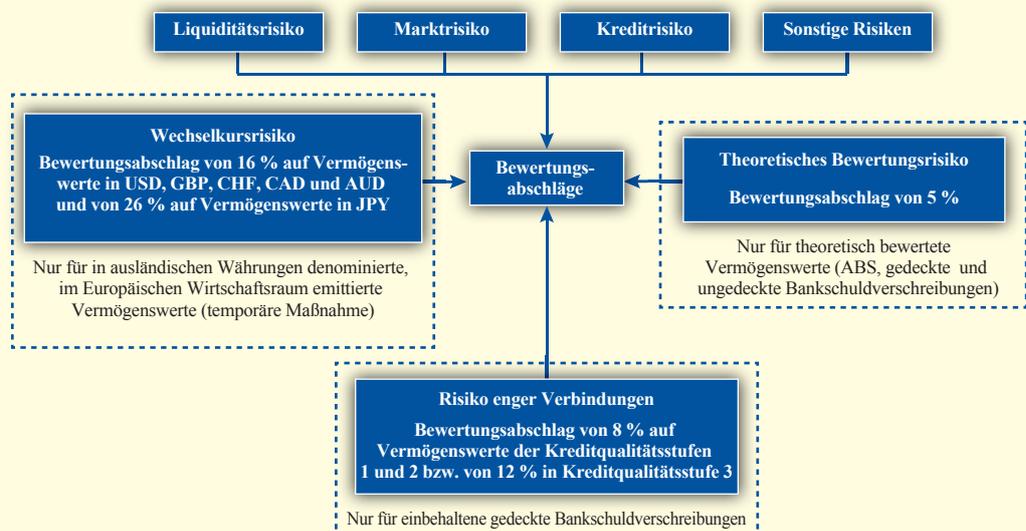
Gedekte Bankschuldverschreibungen, die vom Emittenten als Sicherheiten verpfändet werden – auch „einbehaltene“ gedeckte Bankschuldverschreibungen genannt – bergen im Fall einer Zahlungsunfähigkeit des Geschäftspartners zusätzliche Risiken. So geht die implizite Garantie des Emittenten verloren, und der Wert der Sicherheit wird nur noch durch den zugrunde liegenden Deckungspool gewährleistet. Vor diesem Hintergrund gab das Eurosystem nach seiner jüngsten Überprüfung des Risikokontrollrahmens bekannt, für einbehaltene gedeckte Bankschuldverschreibungen einen Bewertungsabschlag von 8 % für Kreditqualitätsstufe 1 und 2 und von 12 % für Kreditqualitätsstufe 3 einzuführen.

Änderungen zu Asset-Backed Securities

Zur Erhöhung der Transparenz in Bezug auf notenbankfähige ABS hat das Eurosystem kürzlich eine Meldepflicht von Einzelkreditdaten für die sechs ABS-Arten (Verbriefung von Krediten an

¹ Siehe EZB, EZB nimmt weitere Überarbeitung ihres Risikokontrollrahmens vor: Neue Behandlung von Asset-Backed Securities, Pressemitteilung vom 18. Juli 2013, abrufbar unter www.bundesbank.de.

In Bewertungsabschläge einfließende Risikokomponenten



Quelle: EZB.

kleine und mittlere Unternehmen (KMUs), Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS), ABS zur Verbriefung von Auto-, Leasing- und Konsumentenkrediten sowie Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS)) eingeführt. Darüber hinaus wurden weitere Vorschriften erlassen, etwa die obligatorische Meldung geplanter Änderungen an einer ABS sowie Zusatzbestimmungen über enge Verbindungen und über das Servicing in Bezug auf ABS, die im Zuge der temporären Maßnahmen als Sicherheiten akzeptiert werden. Da das mit diesen Wertpapieren verbundene Risiko durch die genannten Anpassungen gemindert wurde und das Eurosystem überdies gleiche Zulassungskriterien für alle Sicherheitenkategorien anstrebt, wurden die Kriterien für ABS gelockert. So trat an die Stelle der vorgeschriebenen zwei AAA-Ratings von ABS, für die eine Meldepflicht auf Einzelkreditenebene besteht, die Anforderung von mindestens zwei „Single A“-Ratings, da sie nun eine höhere Transparenz und stärkere Standardisierung aufweisen. Des Weiteren wurden die Bewertungsabschläge auf diese ABS verringert.

Insgesamt bewirken die am 18. Juli 2013 angekündigten Änderungen nicht nur eine Stärkung des Risikokontrollrahmens und der Absicherung des Eurosystems, sondern führen auch zu einer größeren Konsistenz der Risikokontrolle und zu einer Erweiterung des Verzeichnisses der gemäß dem regulären Sicherheitenrahmen des Eurosystems zugelassenen Vermögenswerte.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

An den Anleihemärkten wurde die Entwicklung im September 2013 überwiegend vom Geschehen in den Vereinigten Staaten bestimmt, insbesondere von dem Beschluss der US-Notenbank am 18. September, das Volumen ihrer Anleihekäufe unverändert zu belassen. Die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen zogen im anfänglichen Monatsverlauf an, um dann kräftig nachzugeben. Im Euro-Währungsgebiet folgten die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating zwar einem ähnlichen Pfad, die Schwankungen waren jedoch etwas weniger ausgeprägt. Die Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten in den USA wie auch im Eurogebiet war am Ende des Berichtszeitraums geringer als zu Beginn. Die Renditeabstände zwischen den staatlichen Schuldtiteln der einzelnen Euro-Länder gingen meistens zurück. Finanziellen Indikatoren zufolge blieben die langfristigen Inflationserwartungen vollständig mit Preisstabilität vereinbar.

Von Ende August bis zum 1. Oktober 2013 gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum um rund 10 Basispunkte auf etwa 2,0 % zurück (siehe Abbildung 11). In den Vereinigten Staaten sanken die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum um mehr als 10 Basispunkte auf zuletzt rund 2,7 %. In Japan fielen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Berichtszeitraum um etwa 5 Basispunkte auf rund 0,7 %.

Anfang September zogen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Bonität im Eurogebiet geringfügig an. Darin fanden die Veröffentlichung positiver Daten aus den USA (siehe unten) und nachlassende geopolitische Unsicherheiten im Hinblick auf die Syrien-Krise ihren Niederschlag. Im späteren Monatsverlauf gingen die Staatsanleiherenditen im Euroraum – bei uneinheitlicher Datenlage für das Euro-Währungsgebiet – deutlich zurück. Hintergrund waren negative Datenmeldungen aus den Vereinigten Staaten, wodurch sich am Markt vermehrt die Erwartung einer Fortführung der akkommodierenden Geldpolitik durch die Notenbank bildete. Untermauert wurde dies durch den Beschluss der Federal Reserve vom 18. September, mit dem Ausstieg aus dem Anleihekaufprogramm noch nicht zu beginnen. Diese Entscheidung löste einen erneuten Rückgang der Anleiherenditen nicht nur in den USA, sondern auch im Euroraum aus.

In den Vereinigten Staaten schlugen sich in der Entwicklung der langfristigen Anleiherenditen dieselben Einflussgrößen wie im Euro-Währungsgebiet nieder. Da diese Faktoren in der Mehrzahl jedoch unmittelbar die Wirtschaft und Finanzmärkte in den USA betrafen, veränderten sich die langfristigen Anleiherenditen dort deutlicher als im Euroraum. Die Renditen von US-Anleihen stiegen Anfang September zwar an, gaben aber später umso deutlicher nach. Hierfür maßgeblich waren vor allem negative Arbeitsmarktstatistiken und der Beschluss der US-Notenbank, das Volumen der von ihr getätigten Anleihekäufe unverändert zu belassen. Im späteren Monatsverlauf rückte an den Märkten die Unsicherheit in Bezug auf den US-Haushalt in den Fokus der Aufmerksamkeit; die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen lagen am Ende des Berichtszeitraums insgesamt unter ihrem Stand von Ende August.

Die Unsicherheit der Anleger mit Blick auf die kurzfristige Entwicklung am Anleihemarkt – gemessen an der aus Optionen auf Anleihen abgeleiteten impliziten Volatilität – zeichnete sich in der ersten Hälfte des Beobachtungszeitraums durch erhebliche Schwankungen aus, worin sich vornehmlich die erwähnten geopolitischen Spannungen und die veränderten Markterwartungen im Vorfeld der Sitzung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve (FOMC) am 18. September manifestierten (siehe Abbildung 12). Nach der FOMC-Sitzung verringerte sich die implizite Volatilität jedoch sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den Vereinigten Staaten bis auf 5,9 % bzw. 6,1 % am Ende des Berichtszeitraums.

Abbildung 11 Renditen langfristiger Staatsanleihen

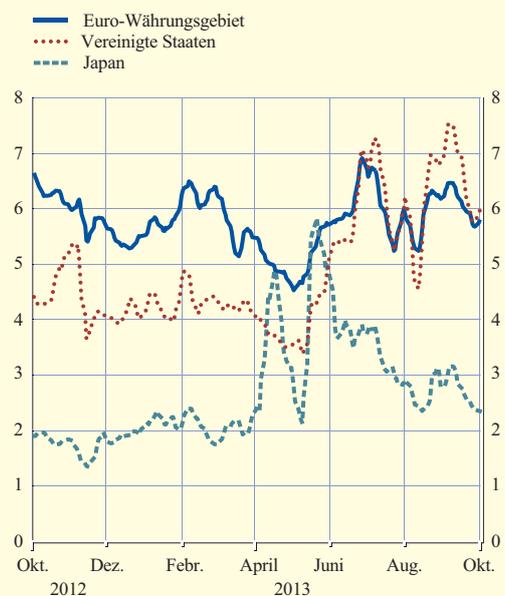
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 12 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

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



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

In der Berichtsperiode waren sowohl die langfristigen Anleiherenditen als auch ihre Spreads gegenüber den Zinssätzen für Tagesgeldsatz-Swaps (Overnight Index Swaps – OIS) in den meisten Euro-Ländern rückläufig. Am deutlichsten fiel die Verringerung der Spreads in den unter Druck geratenen Segmenten des Staatsanleihemarkts im Eurogebiet aus, die von den verbesserten Wirtschaftsaussichten nach wie vor am meisten profitierten. Beeinflusst wurde das Geschehen an den Anleihemärkten in einigen Euro-Ländern im September allerdings auch durch die Unsicherheit über die Entwicklung in einzelnen Mitgliedstaaten.

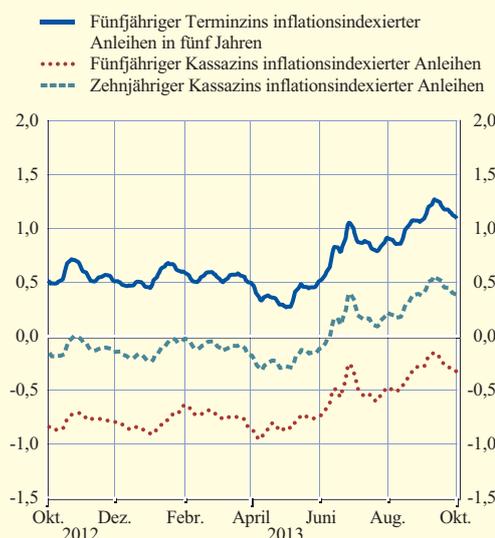
Die beschriebene Entwicklung der nominalen Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum lässt sich auch anhand der am Markt erwarteten realen Rendite sowie der erwarteten Inflation deuten. So zeichneten die realen Renditen, gemessen an den Renditen inflationsindexierter Staatsanleihen,¹ die oben umrissene Renditeentwicklung der nominalen Anleihen nach. Die realen Zehnjahresrenditen fielen um rund 5 Basispunkte auf unter 0,4 %, während die realen Renditen für fünfjährige Anleihen in ähnlicher Größenordnung auf rund -0,4 % zurückgingen (siehe Abbildung 13). Infolgedessen sanken auch die langfristigen realen Terminzinssätze im Euro-Währungsgebiet (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) auf rund 1,1 %.

Die Finanzmarktindikatoren für die langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum blieben im September weitgehend unverändert. Die aus inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünf- und zehnjährigen Breakeven-Inflationsraten verringerten sich leicht auf etwa 1,3 % bzw. 1,8 %, da die Nominalrenditen noch etwas deutlicher zurückgingen als die Realrenditen. Die fünfjährigen Termin-Breakeven-Inflationsraten in fünf Jahren lagen zum Ende des Berichtszeitraums weitgehend unverändert bei rund 2,3 % (siehe Abbildung 14). Der langfristige inflationsindexierte Swapsatz blieb im Beobachtungszeitraum gleichfalls annähernd unverändert bei 2,2 %. Diese Entwicklung legt den Schluss nahe, dass die Inflationserwartungen im Berichtszeitraum weitgehend gleich geblieben sind. Unter gebührender Berücksichtigung der Inflationsrisikoprämie deuten die marktbasieren Indikatoren insgesamt darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiter völlig im Einklang mit Preisstabilität stehen.²

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen der Euro-Länder können auch in erwartete zukünftige Kurzfristzinsen (z. B. Tagesgeldsätze) und Risikoprämien zerlegt werden (siehe Abbildung 15). Demnach hat sich die Strukturkurve der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im

Abbildung 13 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

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



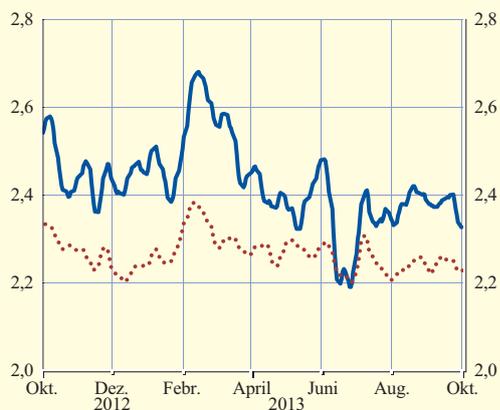
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die realen Zinssätze werden als BIP-gewichteter Durchschnitt der separaten realen Zinssätze deutscher und französischer Anleihen ermittelt.

1 Die Realrendite inflationsindexierter Staatsanleihen des Eurogebiets wird berechnet als BIP-gewichtete Durchschnittsrendite französischer und deutscher inflationsindexierter Staatsanleihen. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Schätzung der Realrenditen und Breakeven-Inflationsraten im Gefolge der jüngsten Verschärfung der Staatsschuldenkrise, Kasten 5, Monatsbericht Dezember 2011.
2 Eine ausführliche Analyse der Verankerung langfristiger Inflationserwartungen findet sich in: EZB, Bewertung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen, Monatsbericht Oktober 2012.

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

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

- Fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren
- Fünfjähriger inflationsindexierter Termin-Swapsatz in fünf Jahren

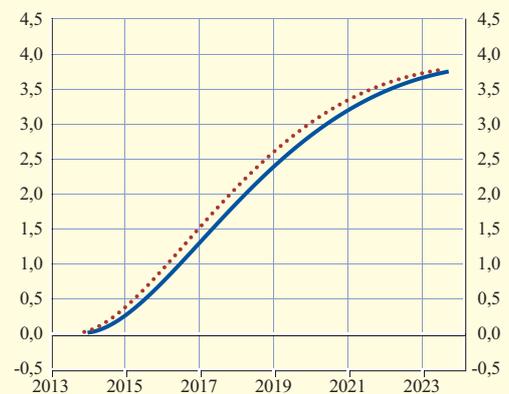


Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Breakeven-Inflationsraten werden als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Deutschland und Frankreich ermittelt.

Abbildung 15 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)

- 1. Oktober 2013
- 30. August 2013



Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).
Anmerkung: Die implizite Termstruktur, 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 Termstrukturkurven 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.

Euro-Währungsgebiet nach unten verschoben, was zum beobachteten Renditerückgang bei den Staatsanleihen beigetragen hat.

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

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die MFI-Zinssätze für die meisten Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften waren im August 2013 leicht rückläufig. Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte sanken geringfügig, während die Zinsen für entsprechende Kredite mit langen Laufzeiten etwas zulegten. Kleine und große Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verbilligten sich über alle Laufzeiten hinweg. Die Zinsabstände zwischen kleinen und großen Unternehmenskrediten verharrten im August weitgehend stabil auf einem erhöhten Niveau.

Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte gingen im August 2013 zurück. Die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private

Haushalte sanken im August leicht um 4 Basispunkte auf 2,8 %, während jene für Konsumentenkredite mit 5,6 % gegenüber dem im Juli verzeichneten Wert nahezu unverändert blieben. Bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sanken die Zinssätze für kurzfristige große Kredite (mehr als 1 Mio €) um 13 Basispunkte auf 2,1 % und die Zinsen für kurzfristige kleine Darlehen (bis zu 1 Mio €) um 14 Basispunkte auf 3,7 % (siehe Abbildung 16). Dementsprechend belief sich der Zinsabstand zwischen kurzfristigen kleinen und großen Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im August ähnlich wie im Vormonat auf 162 Basispunkte. Die Größenordnung dieses Spreads deutet dennoch darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen nach wie vor schlechter sind als für große Firmen.

Da der Dreimonats-EURIBOR im August weitgehend unverändert war, verringerte sich der Abstand des Dreimonats-Geldmarktsatzes zu den MFI-Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte auf 257 Basispunkte, während sich die entsprechende Differenz zu den Zinssätzen für kurzfristige große Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften auf 187 Basispunkte reduzierte (siehe Abbildung 17).

Abbildung 16 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

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

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



Quelle: EZB.

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

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

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

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



Quelle: EZB.

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

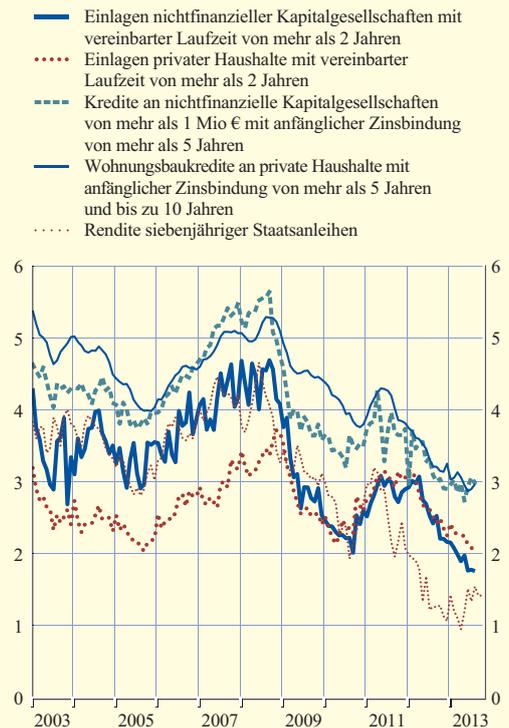
In der längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass die Kurzfristzinsen der MFIs sowohl für Wohnungsbaukredite an private Haushalte als auch für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Jahresbeginn 2012 um etwa 70 Basispunkte gesunken sind. Die Rückgänge sind vor allem auf die allmähliche Weitergabe der seit November 2011 erfolgten EZB-Leitzinssenkungen und auf die Auswirkungen der in diesem Zeitraum von der EZB durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen zurückzuführen.

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so sanken die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte im August leicht um 2 Basispunkte auf 2,1 %. Im Gegensatz dazu blieben die Zinsen für entsprechende Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften unverändert bei 1,8 %. Bei den Darlehen stiegen die Zinsen für langfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte um 7 Basispunkte auf 3,0 %, wohingegen jene für große Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 8 Basispunkte auf 3,0 % zurückgingen (siehe Abbildung 18). Die Zinssätze für langfristige kleine Ausleihungen an diese Unternehmen verringerten sich indes um 4 Basispunkte auf 3,2 %. Der Zinsabstand zwischen langfristigen kleinen und entsprechenden großen Krediten vergrößerte sich somit geringfügig von 21 Basispunkten im Juli auf 25 Basispunkte im Berichtsmonat und lag damit 10 Basispunkte unter dem seit 2003 verzeichneten Durchschnitt. Da die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im August um rund 20 Basispunkte auf 1,5 % anzogen, verkleinerte sich ihr Abstand zu den langfristigen Zinsen für Wohnungsbaukredite wie auch für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Der Abstand zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating schwankte im Jahresverlauf 2013 im Falle von Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zwischen 170 und 250 Basispunkten und bei Krediten an private Haushalte zwischen 140 und 210 Basispunkten. Diese Schwankungen spiegelten größtenteils die Renditeentwicklung von Staatsanleihen mit AAA-Rating wider. Die jüngste Verringerung der Zinsabstände ist im Wesentlichen dem Rückgang der langfristigen Kreditzinsen zuzuschreiben, der sich durch die Weitergabe der vergangenen EZB-Leitzinssenkungen, die nachhaltig positive Wirkung der geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB und den Beschluss des EZB-Rats über die zukunftsgerichteten Hinweise zu den EZB-Leitzinsen ergab.

Abbildung 18 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

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



Quelle: EZB.

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

2.6 AKTIENMÄRKTE

Von Ende August bis zum 1. Oktober 2013 stiegen die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um mehr als 7 %. In den Vereinigten Staaten waren mit rund 4 % etwas geringere Kursgewinne zu verbuchen. Trotz eher durchwachsender Wirtschaftsmeldungen im September wurde die Börsenentwicklung auf beiden Seiten des Atlantiks durch die nachlassenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und durch den Beschluss der US-amerikanischen Notenbank, ihre Wertpapierkäufe im derzeitigen Umfang fortzusetzen, gestützt. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten verringerte sich im Berichtszeitraum weiter.

Die optimistische Marktstimmung beflügelte auch im September die Aktienkurse an den wichtigen Märkten. Von Ende August bis zum 1. Oktober 2013 stiegen die Kurse im Euro-Währungsgebiet gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index um mehr als 7 %. Im selben Zeitraum zogen der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten um rund 4 % und der Nikkei-225-Index in Japan um 8 % an (siehe Abbildung 19).

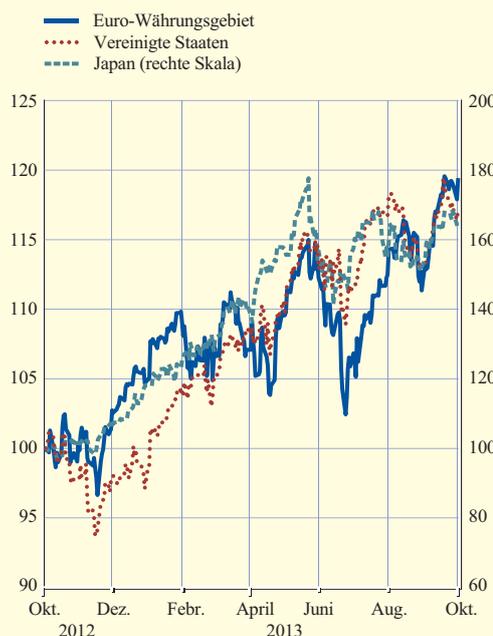
Zwar waren die Wirtschaftsmeldungen im Berichtszeitraum eher durchwachsen, doch wurden die Börsennotierungen beiderseits des Atlantiks durch die Aussicht auf eine diplomatische Lösung im Syrien-Konflikt sowie nachlassende Erwartungen eines baldigen Ausstiegs aus der akkommodierenden Geldpolitik in den USA gestützt. Letztere wurden durch die Ankündigung der Federal Reserve vom 18. September, ihre Wertpapierkäufe im gegenwärtigen Umfang fortsetzen zu wollen, bestätigt.

Im Euroraum wurden in allen Sektoren Kursgewinne verbucht. Mit einem Plus von fast 8 % schnitten die Finanzwerte besser ab als der Gesamtindex, wobei der Bankensektor wohl von der Zustimmung des Europäischen Parlaments zum einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) Anfang September profitierte. Die Notierungen nichtfinanzieller Unternehmen stiegen um mehr als 6 %. Das stärkste Plus wurde in den Sektoren Versorgung und Telekommunikation verzeichnet.

In den Vereinigten Staaten wurde der negative Einfluss der schwachen Arbeitsmarktdaten für September dadurch kompensiert, dass die Marktteilnehmer nicht mehr so stark damit rechneten, dass die Federal Reserve ihre Wertpapierkäufe in naher Zukunft in größerem Umfang reduzieren werde. Dies führte zu Beginn des Berichtszeitraums zu einem Anstieg der wichtigsten Indizes in den USA. Nach dem Beschluss des Offenmarktausschusses der US-Notenbank vom 18. September legten sie sogar noch stärker zu. Über den gesamten Berichts-

Abbildung 19 Aktienindizes

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



Quelle: Thomson Reuters.

Anmerkung: Dow-Jones-Euro-STOXX-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet, Standard-&-Poor's-500-Index für die Vereinigten Staaten und Nikkei-225-Index für Japan.

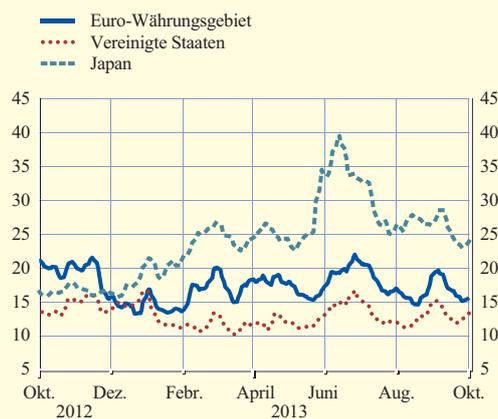
zeitraum hinweg erzielten die Finanz- und die Nichtfinanzwerte sehr ähnliche Zugewinne.

In Japan stiegen die Börsenkurse um 8 %, wobei die Aktien von Finanzunternehmen etwas besser abschnitten. Auftrieb erhielten die Notierungen weiterhin durch die optimistische Konjunkturschätzung der Marktteilnehmer nach der Aufwärtskorrektur der Wachstumszahlen für das zweite Quartal 2013, das gestiegene Vertrauen der Industrie sowie durch die politischen Maßnahmen zur Bekämpfung der Deflation.

Gemessen anhand der impliziten Volatilität verringerte sich die Unsicherheit an den Aktienmärkten im Eurogebiet weiter von etwa 20 % auf 16 % gegen Ende des Berichtszeitraums (siehe Abbildung 20). In den Vereinigten Staaten ging sie von rund 15 % auf unter 14 % zurück. In beiden Wirtschaftsräumen lag die Unsicherheit wieder auf dem Niveau von Anfang Mai dieses Jahres, also vor der Ankündigung der Federal Reserve, eine Reduzierung ihrer Wertpapierkäufe in Erwägung zu ziehen. In Japan schwächte sich die implizite Volatilität zwar ebenfalls ab, war aber verglichen mit den letzten Jahren nach wie vor leicht erhöht.

Abbildung 20 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet sank der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,3 % im August 2013 auf 1,1 % im September und entsprach damit weitgehend den Erwartungen. Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf diesem niedrigen Niveau liegen. Aus der angemessenen mittelfristigen Perspektive betrachtet dürfte der zugrunde liegende Preisdruck aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung gering bleiben. Die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung dürften auf mittlere Sicht nach wie vor weitgehend ausgewogen sein.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die HVPI-Gesamtinflation lag der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im September 2013 bei 1,1 % nach 1,3 % im Vormonat. Der Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass die Jahresänderungsraten fast aller Komponenten sanken. Bei den Dienstleistungen hat sich der Preisauftrieb im September hingegen verstärkt.

Die jährliche Inflationsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet hat sich 2013 spürbar verringert, was hauptsächlich dem deutlichen Rückgang der Teuerungsrate für Energie gegenüber den erhöhten Ständen von 2011 und 2012 zuzuschreiben ist. Der zugrunde liegende Inflationsdruck, der anhand verschiedener Messgrößen für die Berechnung des HVPI nach der Ausschlussmethode ermittelt wird, nahm im laufenden Jahr angesichts der schwachen Wirtschaftstätigkeit ebenfalls ab. Zugleich lagen die Teuerungsraten in einigen Ländern des Euro-raums aufgrund der Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise weiterhin auf erhöhtem Niveau.

Eine genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten zeigt, dass die Preissteigerungsrate bei Energie der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im September um 0,9 % gefallen ist. Im August sank die Jahresänderungsrate der Energiepreise auf -0,3 % nach 1,6 % im Juli, wobei

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

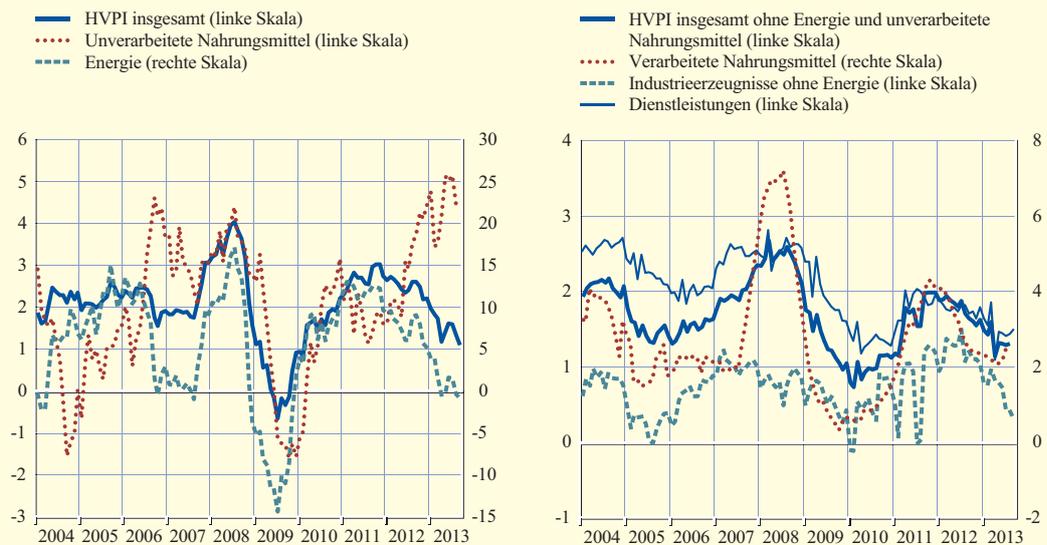
	2011	2012	2013 April	2013 Mai	2013 Juni	2013 Juli	2013 Aug.	2013 Sept.
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	1,2	1,4	1,6	1,6	1,3	1,1
Energie	11,9	7,6	-0,4	-0,2	1,6	1,6	-0,3	-0,9
Nahrungsmittel	2,7	3,1	2,9	3,2	3,2	3,5	3,2	2,6
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	4,2	5,1	5,0	5,1	4,4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

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

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

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

ein starker abwärtsgerichteter Basiseffekt einen Anstieg der Monatsrate um 0,5 % verdeckte. Der Rückgang der Vorjahrsrate der Energiekomponente war durch eine gesunkene Jahreswachstumsrate der Preise für Pkw-Kraftstoffe bedingt, die nur zum Teil durch einen Anstieg der Jahresänderungsrate der Strompreise ausgeglichen wurde.

Die Vorausschätzung von Eurostat für den Preisanstieg bei Nahrungsmitteln insgesamt, die sich auf die Teuerung verarbeiteter wie auch unverarbeiteter Nahrungsmittel bezieht, ergab mit 2,6 % für September einen niedrigeren Wert als zuvor. Für den Berichtsmontat liegen noch keine offiziellen Angaben zur Aufschlüsselung der Nahrungsmittelkomponenten vor. Die Preissteigerungsrate unverarbeiteter Nahrungsmittel, die im Juli mit 5,1 % ihren höchsten Stand seit über zehn Jahren erreicht hatte, verringerte sich im August auf 4,4 %, was vornehmlich einem abwärtsgerichteten Basiseffekt geschuldet war. Die saisonbereinigte monatliche Änderungsrate blieb indes stabil. Für den bei dieser Komponente zuvor verzeichneten markanten Preisauftrieb waren die hohen Obst- und Gemüsepreise infolge der schlechten Witterung verantwortlich. Die Angaben für August zeigen einen deutlichen Rückgang der Jahresänderungsrate der Gemüsepreise, während die Teuerung bei Obst nach wie vor auf einem historisch hohen Niveau liegt. Im Gegensatz dazu blieb der Preisauftrieb bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln mit 2,5 % im August unverändert, da die Verteuerung von Tabak durch ein breit angelegtes Absinken der Vorjahrsraten sonstiger Teilkomponenten kompensiert wurde.

Laut Vorausschätzung von Eurostat lag die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie im September bei 1,0 % nach 1,1 % im vorangegangenen Monat. Ohne diese beiden volatilen Komponenten umfasst die Teuerung nach dem HVPI zwei Hauptkomponenten, nämlich die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für Dienstleistungen, die sich in den vergangenen Monaten unterschiedlich entwickelt haben. Die Vorausschätzung von Eurostat weist für

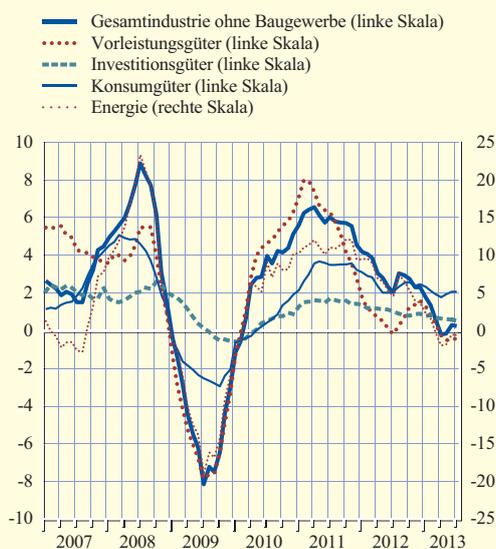
Industrieerzeugnisse ohne Energie eine Verringerung des Preisauftriebs von 0,4 % im August auf 0,3 % im September aus. Verantwortlich für den niedrigen Stand der Teuerung dieser Indexkomponente während der Sommermonate waren unter anderem die ungewöhnlich starken Preisnachlässe bei Bekleidung und Schuhen, die im Rahmen des Sommerschlussverkaufs gewährt wurden. Auf niedrigem Niveau gehalten wurde die Teuerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie zudem durch die in den letzten Monaten verzeichnete breite Abschwächung des Preisauftriebs bei Gebrauchsgütern sowie den im Juli in Spanien beobachteten markanten abwärtsgerichteten Basiseffekt bei pharmazeutischen Erzeugnissen. Der Preisanstieg bei den Dienstleistungen dürfte im September bei 1,5 % gelegen haben (nach jeweils 1,4 % in den drei vorangegangenen Monaten). Hinter der stabilen Inflationsrate von Juni bis August verbargen sich Erhöhungen der jährlichen Änderungsrate der Preise für Dienstleistungen im Reiseverkehr, denen sinkende Zwölfmonatsraten einer breiten Palette anderer Teilkomponenten, vor allem der Kommunikationsdienstleistungen, gegenüberstanden.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Seit Erscheinen des Monatsberichts vom September sind keine neuen Daten zu den industriellen Erzeugerpreisen auf Euroraum-Ebene veröffentlicht worden. Die verfügbaren Länderangaben deuten darauf hin, dass die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) im Eurogebiet im August 2013 höchstwahrscheinlich fallen und sich wieder ins Negative kehren wird, nachdem sie im Juni und Juli im positiven Bereich lag. Dieser Rückgang steht mit einem abwärtsgerichteten Basiseffekt bei der Energiekomponente in Zusammenhang. Die Vorjahrsrate der industriellen

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

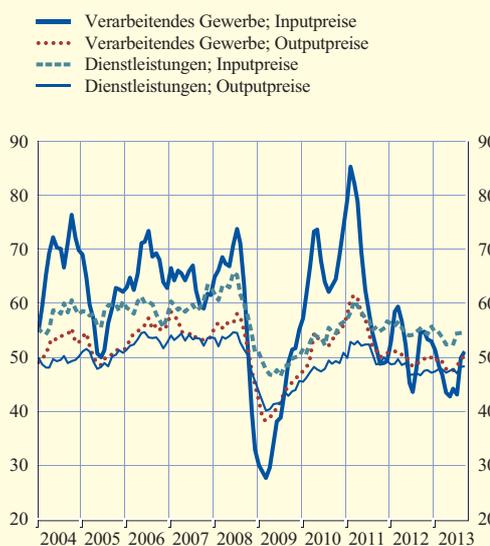
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) hat sich mit 0,2 % im Juli gegenüber dem Vormonat leicht verringert (siehe Tabelle 7 und Abbildung 23). Hierin spiegelt sich eine geringfügige Abnahme aller Teilkomponenten wider. Die Vorjahrsrate der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie blieb indes mit 0,6 % gegenüber dem Vormonat unverändert.

Die aus Umfragen zum EMI und Erhebungen der Europäischen Kommission gewonnenen aktuellen Daten deuten auf einen nach wie vor gedämpften Preisdruck bei den im HVPI erfassten Industrieerzeugnissen ohne Energie sowie einen moderaten Preisdruck bei den im Index enthaltenen verarbeiteten Nahrungsmitteln hin. Betrachtet man den EMI (siehe Abbildung 23), so kletterten der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 49,9 Punkten im August auf 51,0 Punkte im September und der Verkaufspreisindex von 49,6 Zählern auf 50,3 Zähler. Beide Indizes stiegen auf Werte knapp über der Schwelle von 50 Punkten, was auf Preissteigerungen hindeutet, liegen aber dennoch weiterhin unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Die sich aus der Umfrage der Europäischen Kommission ergebenden Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie waren im September unverändert; hinter dieser Entwicklung stehen stabile Verkaufspreiserwartungen in den Investitions- und Konsumgüterbereichen, während sich die entsprechenden Erwartungen in der Vorleistungsgüterindustrie erhöhten.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

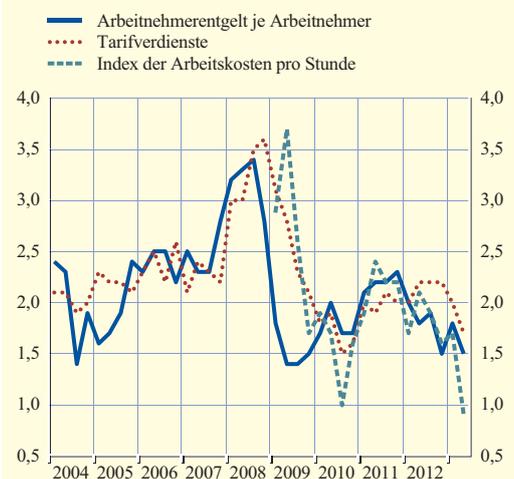
Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren bestätigen die Einschätzung, dass sich der binnenwirtschaftliche, von den Arbeitskosten ausgehende Preisdruck in der ersten Jahreshälfte 2013 abgeschwächt hat (siehe Tabelle 8 und Abbildung 24).

Der Lohnzuwachs hat sich auf Ebene des Eurogebiets insgesamt im zweiten Quartal 2013 verlangsamt. Diese Entwicklung war im öffentlichen Sektor stärker ausgeprägt als im Privatsektor. Zugleich ließen die Arbeitskostenindikatoren deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten erkennen. Während die Nominallöhne und die Lohnstückkosten in einigen Euro-Ländern kaum steigen oder gar rückläufig sind, zeigt sich das Lohnwachstum in anderen Staaten weiterhin relativ robust. Da sich die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im zweiten Jahresviertel 2013 wieder kräftig erhöhte, waren sowohl die Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde als auch das Lohnwachstum je geleistete Arbeitsstunde stark rückläufig. Im Gegensatz dazu stieg die jährliche Arbeitsproduktivität je Beschäftigten im zweiten Quartal des laufenden Jahres auf 0,5 %, nachdem sie im Vorquartal stabil geblieben war.

Auf Ebene des Euroraums insgesamt verringerte sich die Zwölfmonatsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer von 1,8 % im ersten Jahresviertel 2013 auf 1,5 % im Folgequartal. Da das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer langsamer stieg als die Produktivität,

Abbildung 24 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

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

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

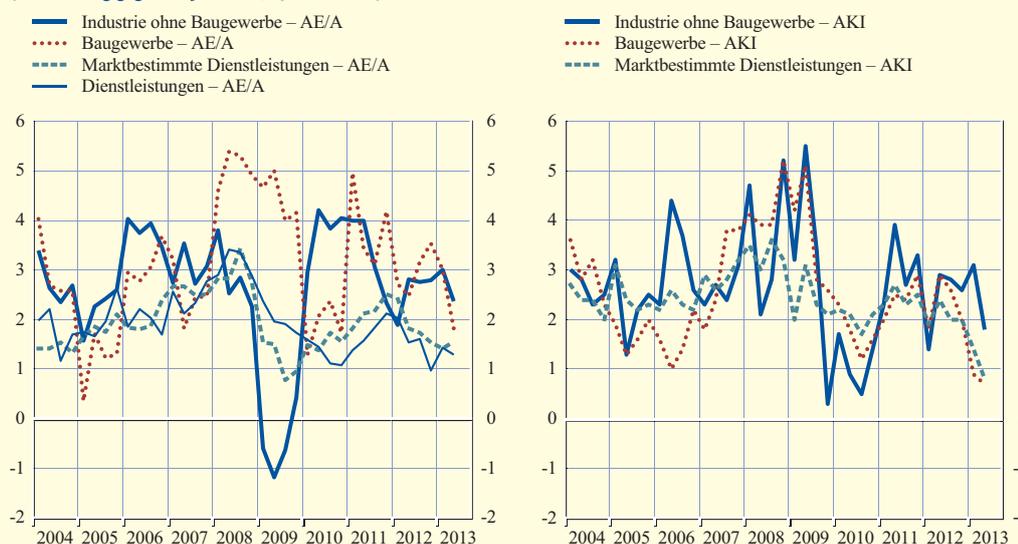
Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

fiel das Wachstum der Lohnstückkosten von 1,9 % im ersten Quartal 2013 auf 1,0 % im zweiten Jahresviertel.

Die Zwölfmonatsrate der Tariflöhne im Eurogebiet ging im zweiten Vierteljahr 2013 auf 1,7 % zurück, verglichen mit 2,0 % im Vorquartal. Vorläufige Angaben zu den Tarifverdiensten für das dritte Jahresviertel deuten auf eine fortgesetzte Abschwächung dieses Lohnindikators im Einklang mit der schwachen Arbeitsmarktentwicklung hin. Die Jahresänderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde ist deutlich um 0,8 Prozentpunkte gefallen, was durch den merklichen Anstieg der geleisteten Arbeitsstunden bedingt war. Zu beobachten war diese Entwicklung sowohl in der nichtgewerblichen Wirtschaft, die durch Veränderungen im Staatssektor geprägt wird, als auch in der gewerblichen Wirtschaft. Betrachtet man die gewerbliche Wirtschaft, so ging das jährliche Wachstum der Arbeitskosten pro Stunde in der Industrie spürbar, im Dienstleistungsbereich etwas weniger stark und im Baugewerbe nur geringfügig zurück. Insgesamt nahmen die Löhne und Gehälter ähnlich

Abbildung 25 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

wie im Vorquartal wesentlich rascher zu als die nicht lohnbezogene Komponente der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Energie dürften die jährlichen Inflationsraten auch in den kommenden Monaten auf niedrigem Niveau liegen. Aus der angemessenen mittelfristigen Perspektive betrachtet dürfte der zugrunde liegende Preisdruck aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung gering bleiben. Die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht. In Kasten 3 wird die Verankerung der langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum untersucht und der Zusammenhang zwischen den langfristigen Inflationserwartungen und der Entwicklung der tatsächlichen Teuerung sowie den kurzfristigen Inflationserwartungen bewertet. Die Untersuchung zeigt, dass die Umfrageteilnehmer historisch gesehen bei der Formulierung und Korrektur ihrer langfristigen Inflationserwartungen auf die von der EZB verzeichneten Inflationsergebnisse reagieren, die kurzfristige Entwicklung der zurückliegenden und erwarteten Teuerung dabei jedoch außer Acht lassen.

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

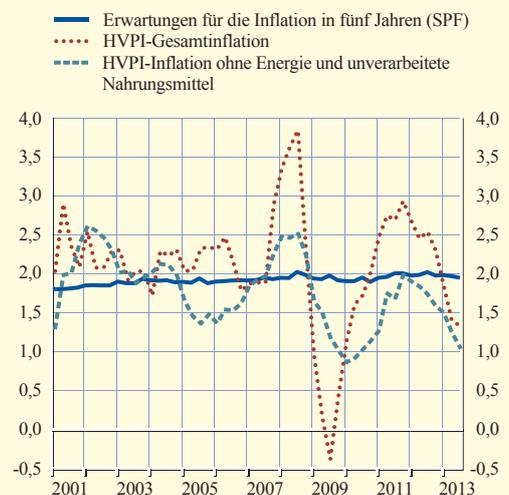
KASTEN 3

DIE VERANKERUNG LANGFRISTIGER INFLATIONSERWARTUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die langfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet sind in den letzten Jahren relativ stabil geblieben. Die im Rahmen des Survey of Professional Forecasters (SPF) ermittelte durchschnittliche Erwartung für die Teuerung in fünf Jahren liegt weiterhin bei rund 1,9 % bis 2,0 % und weist lediglich in der zweiten Dezimalstelle Veränderungen auf. Zugleich ist die HVPI-Gesamtinflation recht starken Schwankungen unterworfen (siehe Abbildung A). Eine schwache Verknüpfung von langfristigen Inflationserwartungen und tatsächlicher Teuerung kann als Hinweis auf die Verankerung von Erwartungen gelten. Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Kasten der Zusammenhang zwischen den langfristigen Inflationserwartungen und

Abbildung A Langfristige Inflationserwartungen und HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Q1 2001 bis Q3 2013)



Quellen: Eurostat, EZB und SPF.
Anmerkung: Bei der HVPI-Inflation beinhaltet der Wert des dritten Quartals 2013 die Vorausschätzung für September 2013.

der Entwicklung der tatsächlichen Teuerung sowie der kurzfristigen Inflationserwartungen beleuchtet.

Der Zusammenhang mit der tatsächlichen Entwicklung der Teuerung

Die seit Bestehen der Währungsunion verfügbaren Angaben deuten auf einen relativ schwachen Zusammenhang zwischen den durch Umfragen in einem bestimmten Quartal ermittelten langfristigen Inflationserwartungen und der zum Zeitpunkt der Befragung bekannten tatsächlichen Teuerungsrate hin. So ergibt eine lineare Regression zwischen den langfristigen Inflationserwartungen und der tatsächlichen Teuerung nach dem HVPI einen relativ flachen Steigungsgrad (was einen schwachen Zusammenhang zwischen beiden Variablen zeigt) und spiegelt ein niedriges Bestimmtheitsmaß für das geschätzte Verhältnis wider (siehe Abbildung B). Sowohl der Zusammenhang als auch der erklärte Anteil der Varianz erhöhen sich, je länger die gleitenden Durchschnitte der zurückliegenden Inflationsentwicklung sind, die zur Erklärung der langfristigen Inflationserwartungen herangezogen wurden (ähnliche Ergebnisse werden erzielt, wenn statt der Gesamtinflation die Kerninflation gewählt wird). Beispielsweise wird die Steigung bei Verwendung eines gleitenden Durchschnitts über 20 Quartale deutlich steiler und ist am höchsten, wenn die kumulierte durchschnittliche Teuerungsrate zugrunde gelegt wird, die den kumulierten Durchschnitt der Jahresteuersatzraten für alle Quartale des Zeitraums vom ersten Jahresviertel 1999 bis zum dritten Jahresviertel 2013 misst. Die kumulierte durchschnittliche Inflationsrate kann als Richtwert für die bisher verzeichneten Ergebnisse – und die sich daraus ergebende Glaubwürdigkeit – der Geldpolitik der EZB in Bezug auf die Teuerung angesehen werden.

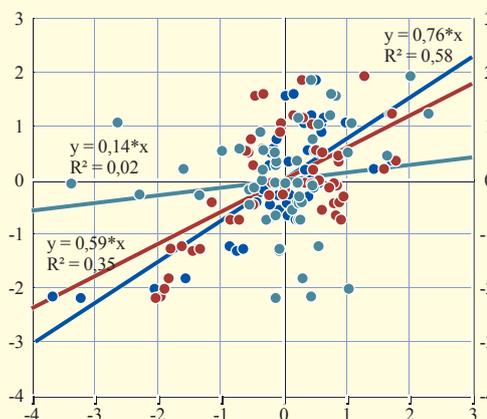
Abbildung C zeigt das Verhältnis zwischen den langfristigen Inflationserwartungen und

Abbildung B Zusammenhang zwischen langfristigen Inflationserwartungen und Messgrößen der HVPI-Inflation

(in %; Q1 2001 bis Q3 2013)

x-Achse: HVPI-Inflation (tatsächlicher gleitender Zwanzigquartalsdurchschnitt und kumulierter Durchschnitt seit Q1 1999) mit einer Verzögerung von einem Quartal
y-Achse: langfristige Inflationserwartungen (SPF)

- kumulierte durchschnittliche HVPI-Inflation
- gleitender Zwanzigquartalsdurchschnitt der HVPI-Gesamtinflation
- tatsächliche HVPI-Gesamtinflation



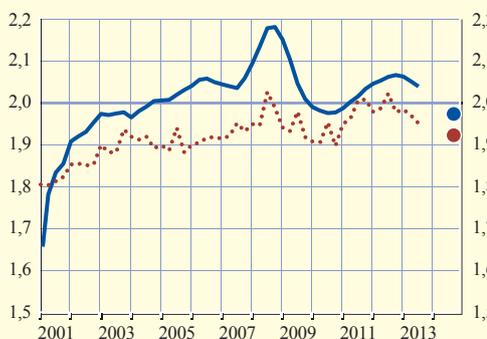
Quelle: EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Standardisierung der Variablen durch Subtraktion ihres Mittelwerts sowie Division durch ihre Standardabweichung.

Abbildung C Langfristige Inflationserwartungen und kumulierter Durchschnitt der HVPI-Gesamtinflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Q1 2001 bis Q3 2013; Prognose für 2014)

- Kumulierte durchschnittliche HVPI-Inflation
- Erwartungen für die Inflation in fünf Jahren (SPF)



Quellen: SPF und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der blaue Punkt stellt den kumulierten Inflationswert für 2014 auf der Grundlage der von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2013 dar. Der rote Punkt markiert eine regressionsbasierte Prognose der Erwartungen in fünf Jahren. Bei der HVPI-Inflation beinhaltet der Wert des dritten Quartals 2013 die Vorausschätzung für September 2013.

der kumulierten durchschnittlichen Teuerungsrate im Zeitverlauf. Die Experten der EZB gehen in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2013 davon aus, dass die HVPI-Inflationsrate 2013 bei 1,5 % und im Folgejahr bei 1,3 % liegen wird, sodass sich bis Ende 2014 ein weiteres leichtes Absinken der kumulierten durchschnittlichen Teuerung auf unter 2 % ergibt. Ausgehend vom historischen Verhältnis zwischen diesen durchschnittlichen und längerfristigen Inflationserwartungen dürften Letztere im Prognosezeitraum noch leicht zurückgehen, jedoch weiterhin zwischen 1,9 % und 2,0 % liegen.

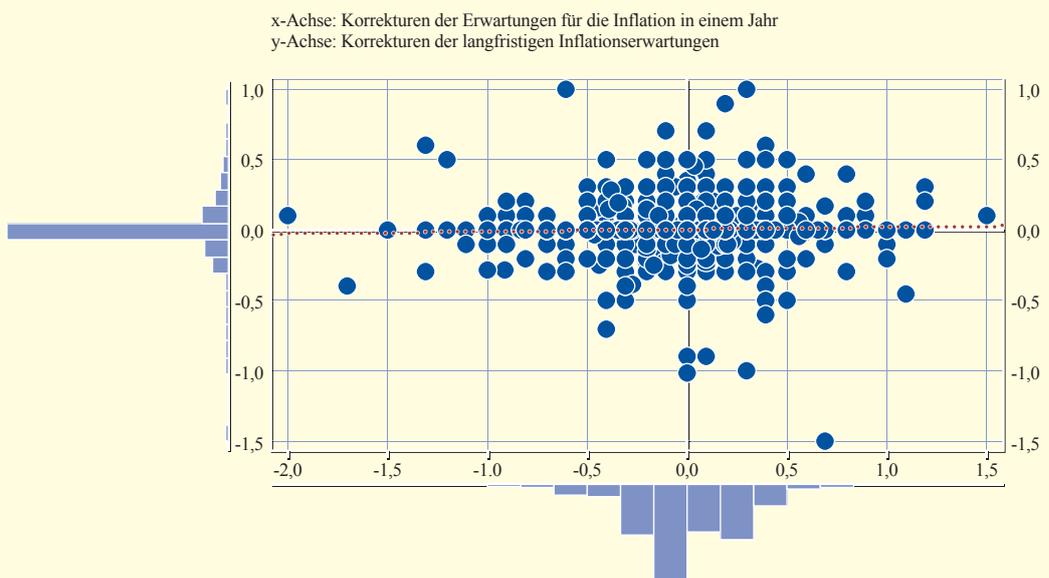
Der Zusammenhang mit den kurzfristigen Inflationserwartungen

Das Fehlen eines Zusammenhangs zwischen den langfristigen Inflationserwartungen und der Entwicklung der tatsächlichen Teuerung auf kurze Sicht deutet darauf hin, dass die Marktteilnehmer vorübergehende Inflationseinflüsse, wie sie beispielsweise aus Rohstoffpreisschocks erwachsen, bei der Formulierung ihrer Inflationserwartungen außer Acht lassen. Betrachtet man den Zusammenhang zwischen kurzfristigen und langfristigen Inflationserwartungen, wird diese These bestätigt: Bei fest verankerten langfristigen Inflationserwartungen dürften die Erwartungen für die Teuerung in fünf Jahren nicht mit den Korrekturen der Erwartungen für die Inflation in einem Jahr korreliert sein.

Der Zusammenhang zwischen kurzfristigen und langfristigen Erwartungen wird auf der Grundlage der individuellen Antworten der SPF-Teilnehmer ermittelt. In Abbildung D bildet jeder Datenpunkt die Veränderung der Erwartungen eines bestimmten Umfrageteilnehmers von einer

Abbildung D Veränderungen der Erwartungen für die Inflation in einem Jahr und in fünf Jahren (SPF)

(in Prozentpunkten; Q1 2001 bis Q3 2013)



Quellen: EZB und SPF.

Anmerkung: Jeder Datenpunkt markiert die Veränderung der kurzfristigen (x-Achse) und langfristigen (y-Achse) Inflationserwartungen eines bestimmten SPF-Teilnehmers von einer Befragung zur nächsten. Die Balken unter der x-Achse und neben der y-Achse umfassen Histogramme der Korrekturen der Erwartungen für die Inflation in einem Jahr bzw. in fünf Jahren.

Befragung zur nächsten ab.¹ Die den Datenpunkten zugeordnete Linie verläuft fast horizontal, sodass die Befragten im Schnitt ihre langfristigen Erwartungen für die Teuerung nicht korrigieren, wenn sie ihre kürzerfristigen Prognosen neu bewerten.² Der im Vergleich zu den längerfristigen Erwartungen sehr unterschiedliche Verlauf der Verteilung der Korrekturen an den kurzfristigen Erwartungen spiegelt dies ebenfalls wider.

Insgesamt stützt die im vorliegenden Kasten vorgestellte Untersuchung für das Euro-Währungsgebiet die These, dass die Befragten bei der Formulierung und Korrektur ihrer langfristigen Inflationserwartungen die kurzfristigen Bewegungen der zurückliegenden und erwarteten Inflationsentwicklung außer Acht lassen, die erzielten Inflationsergebnisse jedoch berücksichtigen.

- 1 Die Stichprobe wurde im Zeitraum vom ersten Quartal 2001 bis zum dritten Quartal 2013 beobachtet und umfasst aus Gründen der Vergleichbarkeit nur jene Umfrageteilnehmer, die in aufeinanderfolgenden Befragungen ihre Erwartungen für die Teuerung in einem Jahr und in fünf Jahren abgegeben haben.
- 2 Die Steigung der linearen Regression in Abbildung D ist 0,02. Unter den SPF-Teilnehmern ist die durchschnittliche absolute Korrelation zwischen den Korrekturen der Prognosen für die Inflation in einem Jahr und den Korrekturen der längerfristigen Inflationsprognosen etwas höher, weist mit 0,33 aber immer noch einen relativ niedrigen Wert auf. Sie bildet die Schwankungen der langfristigen Inflationserwartungen in Reaktion auf die – sowohl nach oben als auch nach unten gerichtete – Entwicklung der kürzerfristigen Inflationserwartungen ab.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

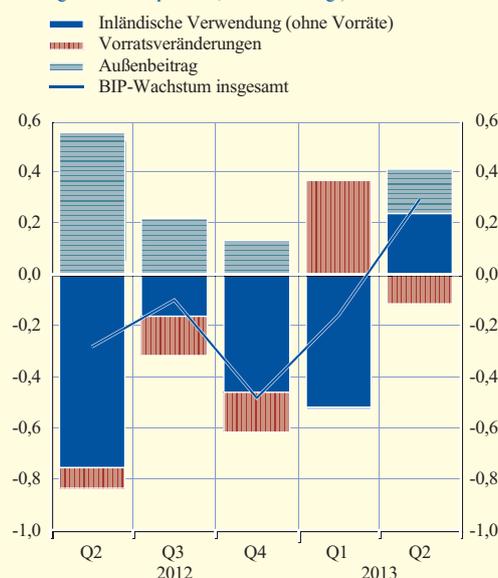
Nachdem die Wirtschaftsleistung sechs Quartale in Folge zurückgegangen war, stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal; hierzu trugen auch temporäre Faktoren im Zusammenhang mit den im früheren Jahresverlauf ungewöhnlich widrigen Witterungsbedingungen in einigen Euro-Ländern bei. Die jüngsten Daten zur Industrieproduktion deuten auf eine leichte Wachstumsabschwächung zu Beginn des dritten Jahresviertels hin. Die umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis September verfügbar sind, haben sich indessen – von niedrigen Werten ausgehend – weiter verbessert, was die Erwartung einer allmählichen konjunkturellen Erholung insgesamt bestätigt. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Produktion – insbesondere aufgrund einer schrittweisen, durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützten Belebung der Binnennachfrage – langsam erholen. Darüber hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Auslandsnachfrage nach Exporten des Eurogebiets profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken, und auch die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung sollten auf die Realwirtschaft durchschlagen. Zudem hat sich die allgemein niedrigere Inflation in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum nach wie vor hoch, und die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Die Risiken für die wirtschaftlichen Aussichten im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Nachdem das reale BIP im ersten Vierteljahr 2013 um 0,2 % geschrumpft war, erhöhte es sich im zweiten Jahresviertel um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (siehe Abbildung 26). Hierzu trugen sowohl die Binnennachfrage als auch der Außenhandel bei. Von den Vorratsveränderungen gingen indessen leicht negative Wachstumsimpulse aus. Der BIP-Zuwachs im zweiten Vierteljahr ist zum Teil auch auf temporäre Faktoren im Zusammenhang mit den Witterungsbedingungen in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen. Die Produktionsleistung lag im zweiten Quartal noch immer knapp 3 % unter ihrem vor der Rezession verzeichneten Höchststand vom ersten Jahresviertel 2008. Kasten 4 beleuchtet verschiedene Messgrößen der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit und kommt zu dem Ergebnis, dass die Unsicherheit im Euro-Währungsgebiet in jüngster Zeit nachgelassen hat.

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Kasten 4

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN UNSICHERHEIT IM EURO-WÄHRUNGSGBIET

Die hohe gesamtwirtschaftliche Unsicherheit gilt wegen ihres mutmaßlich negativen Einflusses auf das Ausgabeverhalten sowohl von Konsumenten als auch von Unternehmen als eine der Hauptursachen für die in den letzten Jahren anhaltende Konjunkturschwäche im Euro-Währungsgebiet.¹ Eine Quantifizierung der Unsicherheit gestaltet sich schwierig, da sie keine beobachtbare Größe ist, sondern der subjektiven Wahrnehmung unterliegt. Sie lässt sich daher nur indirekt anhand verschiedener Quellen messen.

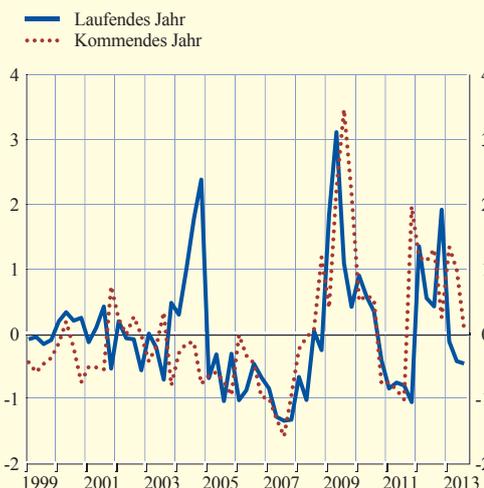
Der vorliegende Kasten beleuchtet die jüngste Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit und untersucht dabei eine Reihe relevanter Messgrößen, zu deren Erstellung diverse Quellen herangezogen wurden, nämlich a) auf Umfragen basierende Messgrößen der von den Wirtschaftsakteuren wahrgenommenen Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen wirtschaftlichen Lage, b) Messgrößen der Unsicherheit oder der Risikoaversion auf Basis von Finanzmarktindikatoren und c) Messgrößen der wirtschaftspolitischen Unsicherheit.

Was zunächst die Messgrößen der Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Konjunktorentwicklung betrifft, so werden hier die folgenden drei Indikatoren berücksichtigt:

- Der Grad der Uneinigkeit professioneller Prognostiker im Hinblick auf ihre Konjunkturprognosen, gemessen als Standardabweichung der Prognosen von Consensus Economics für das jährliche Wachstum des realen BIP im laufenden und im kommenden Kalenderjahr. Prognosedivergenzen sind eine beliebte Messgröße der Unsicherheit, und die entsprechenden Angaben stehen monatlich zur Verfügung. Sie sollten jedoch mit einer gewissen Vorsicht interpretiert werden.² In Phasen der Rezession oder Wachstumsschwäche waren die Meinungsverschiedenheiten zwischen den Prognostikern tendenziell größer, insbesondere während der Rezession der Jahre 2008 und 2009 (siehe Abbildung A). Zuletzt hat sich die Streuung der Vorhersagen zu den Konjunkturaussichten für das Eurogebiet wieder verringert und scheint weitgehend ihrem Vorkrisenniveau zu entsprechen.

Abbildung A Streuung der Projektionen für das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet

(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



Quellen: Consensus Economics und EZB-Berechnungen.

1 Eine Erörterung der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Unsicherheit findet sich beispielsweise in: A. Haddow, C. Hare, J. Hooley und T. Shakir, Macroeconomic uncertainty: what is it, how can we measure it and why does it matter?, Quarterly Bulletin, Bd. 53, Nr. 2, Bank of England, zweites Quartal 2013.

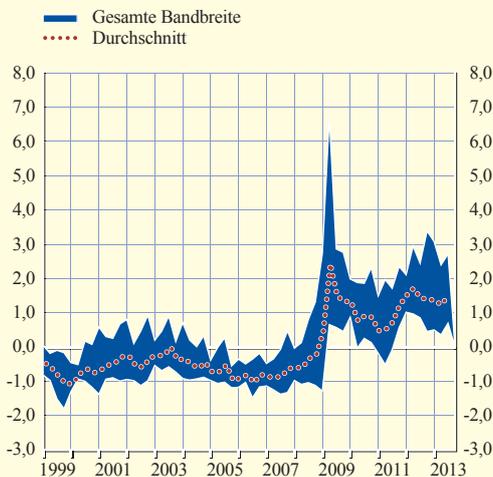
2 Eine Erörterung der Unsicherheit über einen längeren Zeithorizont (hauptsächlich auf Basis von Angaben zur Uneinigkeit der Prognostiker) findet sich in: EZB, Unsicherheit und die Konjunkturaussichten für das Euro-Währungsgebiet, Kasten 6, Monatsbericht August 2009.

- Die „aggregierte Unsicherheit“ im Rahmen des von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters (SPF). Der SPF bietet eine weitere Dimension für die Messung der Prognoseunsicherheit, da die Befragten sowohl eine Punktschätzung als auch eine Wahrscheinlichkeitsverteilung um diese Punktprognose herum abgeben, aus der die individuelle Unsicherheit eines bestimmten Prognostikers ersichtlich wird. Um eine weit gefasste Unsicherheitsmessgröße zu bilden, kann die „aggregierte Unsicherheit“ ermittelt werden, in der sowohl die Uneinigkeit der Prognostiker (siehe vorgenannte Indikatoren) als auch die individuelle Unsicherheit erfasst sind.³ In diesem Kasten wird die Unsicherheit der Prognostiker anhand der durchschnittlichen Varianz der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung der Projektionen für das BIP-Wachstum, die HVPI-Inflation und die Arbeitslosigkeit über vier Zeithorizonte (laufendes Jahr, in einem Jahr, in zwei Jahren und langfristig) gemessen. Da der SPF nur vierteljährlich erhoben wird, kann diese Messgröße auch nur in diesen Zeitabständen errechnet werden. Abbildung B zeigt die durchschnittliche Unsicherheit über alle Variablen und Zeithorizonte hinweg, wobei die schattierten Bereiche die gesamte Bandbreite der einzelnen Messgrößen wiedergeben. Diesen Indikatoren zufolge ist die Unsicherheit seit Ende 2008 signifikant gestiegen und nach wie vor hoch.

- Ein Indikator für die Unsicherheit der privaten Haushalte und Unternehmen auf Basis der Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.⁴ Diese Erhebung enthält einige zukunftsorientierte Fragen, bei denen die Teilnehmer zwischen verschiedenen Antworten wählen können.⁵ Die Heterogenität der Antworten, in der die Streuung der Erwartungen zum Ausdruck kommt, dient dabei als Messgröße der Unsicherheit. Die Vorteile dieses Indikators sind seine monatliche Verfügbarkeit für alle Euro-Länder sowie die Tatsache, dass er darauf abzielt, die Unsicherheit unmittelbar auf Ebene der Wirtschaftsakteure, die Konsum- und Investitionsentscheidungen treffen, zu messen. Aus Abbildung C geht hervor, dass sich die Unsicherheit der privaten Haushalte Ende 2007 und zu Jahresbeginn 2008 spürbar erhöhte. Nach einem Rückgang im Jahr 2009 stieg sie in den Jahren 2010 und 2011 erneut an und blieb bis Mitte 2013 hoch. Die Unsicherheit der Unternehmen

Abbildung B Aggregierte Unsicherheit professioneller Prognostiker¹⁾

(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



Quellen: Survey of Professional Forecasters (SPF) der EZB und EZB-Berechnungen.

1) Gemessen als durchschnittliche Varianz der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung hinsichtlich der Projektionen für das BIP-Wachstum, die HVPI-Inflation und die Arbeitslosigkeit über vier Zeithorizonte (laufendes Jahr, in einem Jahr, in zwei Jahren, langfristig).

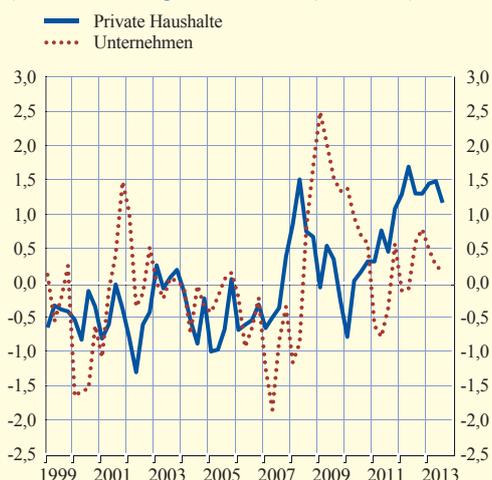
3 Eine Erörterung dieser Messgröße der Unsicherheit findet sich in: EZB, Messung der wahrgenommenen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit, Kasten 4, Monatsbericht Januar 2010.

4 Siehe N. Balta, I. Valdés Fernández und E. Ruscher, Assessing the impact of uncertainty on consumption and investment, Section I, Quarterly Report on the Euro Area, Bd. 12, Nr. 2, Europäische Kommission, 2013.

5 Für Industrieunternehmen lauten sie: „Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die Produktion in den nächsten drei Monaten entwickeln?“, mit drei Antwortmöglichkeiten („steigt“, „bleibt unverändert“, „sinkt“); und für Verbraucher: „Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die finanzielle Situation Ihres Haushalts in den nächsten zwölf Monaten verändern?“ und „Wie wird sich Ihrer Erwartung nach die allgemeine Wirtschaftslage in diesem Land in den nächsten zwölf Monaten entwickeln?“, mit sechs Antwortmöglichkeiten („deutlich besser“, „deutlich schlechter“, „etwas besser“, „etwas schlechter“, „bleibt gleich“, „weiß nicht“).

Abbildung C Streuung der Erwartungen der privaten Haushalte und Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

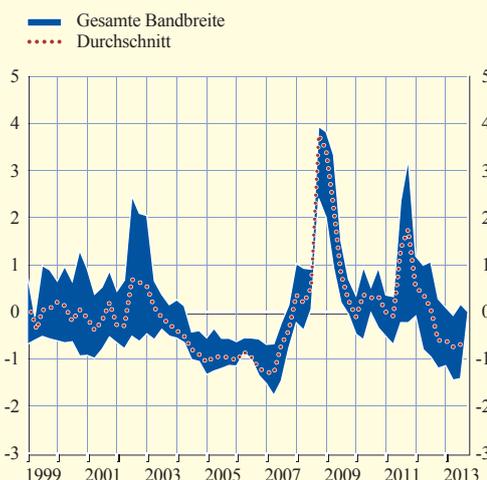
(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



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

Abbildung D Finanzmarktunsicherheit im Euro-Währungsgebiet

(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



Quellen: Finanzmarktdatenbank der EZB und EZB-Berechnungen.

hinsichtlich der zukünftigen Produktion nahm während der Rezession der Jahre 2008 und 2009 sogar noch stärker zu, ist jedoch zuletzt wieder auf ein Niveau nahe dem historischen Durchschnitt gesunken.

Messgrößen der Finanzmarktunsicherheit oder Risikoaversion lassen sich aus zwei Arten von Finanzmarktindikatoren ableiten.⁶ Zum einen können verschiedene Spreads bei den Renditen von Vermögenswerten im Vergleich zu risikofreien Anlageformen verwendet werden; zum anderen lassen sich auch Messgrößen der impliziten Volatilität ermitteln. So kann beispielsweise die aus Optionen abgeleitete Wechselkursvolatilität Hinweise auf die Unsicherheit der Unternehmen bezüglich der künftigen Ausfuhrerlöse oder der Einfuhrkosten geben. Im vorliegenden Kasten werden eine Reihe von Finanzmarktindikatoren (implizite Volatilität an den Anleihe- und Aktienmärkten, implizite Euro/US-Dollar-Volatilität und CDS-Prämien gegenüber Staatsanleiherenditen) sowie Indikatoren für den systemischen Stress (Wechselkursvolatilität, Volatilität an den Aktienmärkten, den Anleihemärkten und den Geldmärkten, Daten zur Finanzintermediation und zusammengefasster Indikator für den systemischen Stress) herangezogen. Um den mit spezifischen Messgrößen verbundenen Problemen zu begegnen, ist in Abbildung D sowohl ein Durchschnitt dieser Messgrößen als auch deren gesamte Bandbreite abgebildet. Während der Rezession von 2008 bis 2009 und dann nochmals im Jahr 2011 erhöhte sich die Unsicherheit an den Finanzmärkten drastisch, seit Mitte 2012 ist sie aber deutlich rückläufig.

Die Entwicklung der wirtschaftspolitischen Unsicherheit lässt sich anhand eines kürzlich entwickelten Indikators veranschaulichen.⁷ Bei dieser Messgröße handelt es sich um einen Index, dem die folgenden Komponenten zugrunde liegen: die Berichterstattung in den Zeitungen über

6 Siehe beispielsweise A. Popescu und F. Smets, Uncertainty, risk-taking and the business cycle in Germany, CESifo Economic Studies, Bd. 56, 4/2010.

7 Siehe S. Baker, N. Bloom und S. Davis, Measuring economic policy uncertainty, Chicago Booth Research Paper Nr. 13-02, 2013.

politisch bedingte wirtschaftliche Unsicherheit (d. h. die Häufigkeit der Verweise auf wirtschaftliche und politische Unsicherheit in den zehn führenden europäischen Tageszeitungen) sowie die Uneinigkeit der Prognostiker hinsichtlich der Aussichten für die Inflation und die Haushalts-salden (d. h. eine Messgröße für die Streuung der jeweiligen Prognosen zu beiden Variablen im Rahmen der Umfrage von Consensus Economics). Diese Komponenten werden mit einer Gewichtung von 50 % für die erstgenannte Messgröße und jeweils 25 % für die Streuungsindikatoren aggregiert. Es stehen Daten für die Europäische Union insgesamt sowie für die fünf größten Volkswirtschaften der EU zur Verfügung. Im vorliegenden Kasten wird mittels Aggregation der Ergebnisse für Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien eine BIP-gewichtete Näherungsgröße für das Euro-Währungsgebiet erstellt. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit stieg während der Rezession der Jahre 2008 und 2009 merklich an und hat seit Mitte 2011 wieder etwas nachgelassen, liegt jedoch nach wie vor über ihrem vor der Krise verzeichneten Durchschnittswert (siehe Abbildung E).

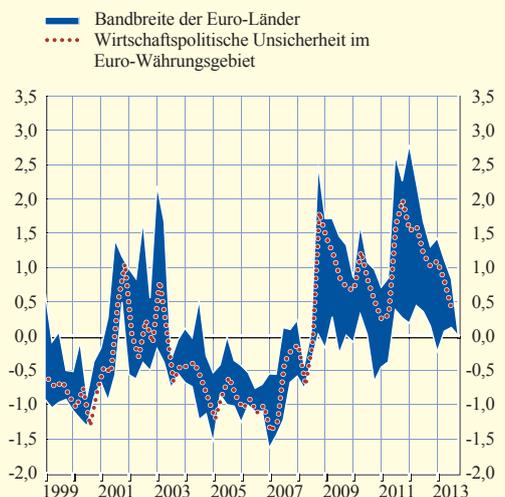
Die verschiedenen Messgrößen der Unsicherheit weisen eine signifikante negative Korrelation mit wichtigen makroökonomischen Variablen wie etwa den vierteljährlichen Wachstumsraten des realen BIP, den Gesamtinvestitionen, den privaten Konsumausgaben und insbesondere der Gesamtbeschäftigung auf. Keine der genannten Messgrößen liefert einen perfekten Näherungswert für die Unsicherheit, und alle bergen Nachteile, da sie nur bestimmte Wirtschaftsakteure, spezifische Wirtschaftsaspekte oder bestimmte Quellen der Unsicherheit betreffen. Aus diesem Grund ist es sinnvoll, eine Reihe unterschiedlicher Messgrößen heranzuziehen, um ein aussagekräftigeres Bild zu erhalten. Zudem lassen sich die einzelnen Ursachen der Unsicherheit nicht ohne Weiteres voneinander trennen. Beispielsweise berücksichtigen die professionellen Prognostiker offensichtlich auch Erwartungen hinsichtlich künftiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen, und eine unterschiedliche Bewertung dieser Maßnahmen oder ihrer Auswirkungen kann zu Diskrepanzen oder individueller Unsicherheit führen. Analog können auch finanzmarktbasierete Unsicherheitsmessgrößen durch politische Unsicherheit beeinflusst werden.

Die in diesem Kasten beschriebenen Indikatoren dürften gleichwohl wertvolle Hinweise auf den allgemeinen Grad der Unsicherheit im Euro-Währungsgebiet geben. Darüber hinaus weisen sie trotz gewisser Abweichungen tendenziell einen Gleichlauf auf, was darauf hindeutet, dass allen Messgrößen eine gemeinsame Unsicherheitskomponente zugrunde liegt. Daher lassen sich die einzelnen Zeitreihen wie auch die Gesamtreihe mithilfe der Hauptkomponentenanalyse zusammenfassen. Hierbei handelt es sich um ein gängiges statistisches Verfahren, bei dem aus einer Reihe von Variablen eine Teilmenge – die sogenannten Hauptkomponenten – herausgefiltert wird; mit deren Hilfe lässt sich die Varianz des ursprünglichen Datensatzes größtenteils erläutern.

Abbildung F zeigt die Bandbreite aller betrachteten Messgrößen der Unsicherheit zusammen

Abbildung E Wirtschaftspolitische Unsicherheit im Euro-Währungsgebiet

(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



Quellen: Baker, Bloom und Davis (2013) sowie EZB-Berechnungen.

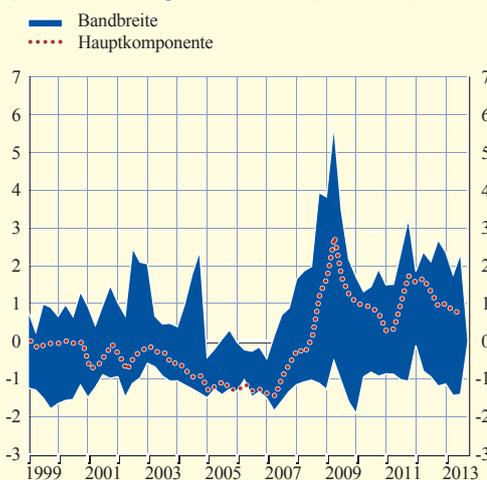
mit der ersten Hauptkomponente, die als einheitlicher zusammenfassender Indikator der Unsicherheit dient. Nach dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 haben sich alle Unsicherheitsmessgrößen sehr ähnlich entwickelt: Sie stiegen drastisch an und erreichten im Schlussquartal 2008 bzw. im ersten Jahresviertel 2009 mehrheitlich einen Höchststand von mehr als zwei Standardabweichungen über ihrem jeweiligen Mittelwert. Nach einem leichten Rückgang im Jahresverlauf 2009 und 2010 erhöhten sich sämtliche Indizes im zweiten Halbjahr 2011 vor dem Hintergrund der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise im Euroraum erneut.

In jüngerer Zeit sind die einzelnen Messgrößen der Unsicherheit wieder gesunken, wobei sich jedoch die Bandbreite um den zusammenfassenden Indikator vergrößert hat. Während die Finanzmarktunsicherheit deutlich abgenommen hat und seit dem Schlussquartal 2012 unter ihrem langfristigen Durchschnitt liegt, ist die wirtschaftspolitische Unsicherheit nach wie vor etwas höher als im Vorkrisendurchschnitt. Die meisten Messgrößen der von den Wirtschaftsakteuren wahrgenommenen Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Konjunkturlage sind leicht rückläufig, weisen aber immer noch ein erhöhtes Niveau auf.

Insgesamt lässt die jüngste Entwicklung der verschiedenen Messgrößen darauf schließen, dass sich die Unsicherheit im Euro-Währungsgebiet verringert hat, was die Konjunktur im Zeitverlauf stützen dürfte. Dem Anschein nach ist jedoch die Unsicherheit an den Finanzmärkten frühzeitiger und stärker zurückgegangen als jene in Bezug auf die Konjunkturaussichten oder die Wirtschaftspolitik.

Abbildung F Zusammengefasste Messgrößen der wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Unsicherheit sowie der Finanzmarktunsicherheit

(Standardabweichung vom Mittelwert; Quartalswerte)



Quellen: Consensus Economics, Europäische Kommission, Finanzmarktdatenbank der EZB, Baker, Bloom und Davis (2013) sowie EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Hauptkomponente und die Bandbreiten basieren jeweils auf der gesamten Auswahl der einzelnen Messgrößen.

Die privaten Konsumausgaben erhöhten sich im zweiten Vierteljahr 2013 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie sechs Quartale in Folge gesunken waren. Ausschlaggebend hierfür waren aller Wahrscheinlichkeit nach der steigende Konsum von Einzelhandelswaren und der höhere Pkw-Absatz. Der Konsum von Dienstleistungen dürfte indes gegenüber dem ersten Jahresviertel rückläufig gewesen sein.

Was die kurzfristigen Aussichten betrifft, so lassen die verfügbaren Daten der Tendenz nach insgesamt auf eine weitgehend stabile Entwicklung des privaten Verbrauchs schließen. Die Einzelhandelsumsätze erhöhten sich im Juli um 0,1 % gegenüber dem Vormonat und lagen damit auf demselben Niveau wie im Durchschnitt des zweiten Jahresviertels 2013, als sie im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 % gestiegen waren. Die Pkw-Neuzulassungen im Euroraum lagen im Juli und August zusammengenommen 0,3 % unter ihrem Durchschnittswert vom zweiten Vierteljahr, als ein Plus von 2,9 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war.

Aus den Umfrageergebnissen zum Einzelhandel für das dritte Jahresviertel 2013 ist ein weitgehend unveränderter Konsum in diesem Bereich abzulesen (siehe Abbildung 27). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel kletterte von 46,7 Punkten im zweiten auf 49,5 Zähler im dritten Quartal. Er liegt damit weiterhin in der Nähe der Marke von 50 Punkten, was auf eine stabile Umsatzentwicklung vom zweiten zum dritten Vierteljahr hindeutet. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für den Einzelhandel verzeichnete im dritten Jahresviertel zwar einen kräftigen Anstieg, liegt jedoch nach wie vor etwas unter seinem langfristigen Durchschnittswert. Wenngleich das Verbrauchervertrauen vom zweiten zum dritten Quartal weiter zunahm, liegt der Vertrauensindikator für die Verbraucher immer noch knapp unterhalb seines langfristigen Durchschnitts, was mit der anhaltend schwachen Entwicklung der privaten Konsumausgaben im Einklang steht. Der Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen war im dritten Jahresviertel leicht rückläufig, was darauf schließen lässt, dass die Konsumenten bei ihrer Entscheidung über den Kauf von Gebrauchsgütern nach wie vor Zurückhaltung üben.

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

(Monatswerte)

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



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

Die Bruttoanlageinvestitionen erholten sich im zweiten Vierteljahr 2013 wieder und nahmen im Quartalsvergleich um 0,3 % zu, nachdem sie acht Quartale in Folge zurückgegangen waren. Aufgeschlüsselt nach Komponenten wiesen sowohl die Investitionen außerhalb des Baugewerbes als auch – in geringerem Maße – die Bauinvestitionen, die jeweils rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen ausmachen, in vierteljährlicher Betrachtung positive Wachstumsraten auf.

Aktuelle Daten zu den Anlageinvestitionen liefern leicht uneinheitliche Signale. Die Investitionsgüterproduktion – ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors – wurde im Juli 2013 um 2,6 % gegenüber dem Vormonat gedrosselt und lag rund 2 % unter ihrem Durchschnittswert vom zweiten Jahresviertel 2013, als sie sich um 1,4 % gegenüber dem Vorquartal erhöht hatte. Der Auftakt in das dritte Quartal fiel damit zwar verhalten aus, doch ist bei der Interpretation monatlicher Produktionsdaten Vorsicht geboten, da sie vor allem in den Sommermonaten starken Schwankungen unterliegen. Aktuellere Umfrageergebnisse, die bereits den Dreimonatszeitraum von Juli bis September 2013 umfassen, zeichnen ein etwas optimistischeres Bild. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie stieg vom zweiten zum dritten Jahresviertel 2013 an, und auch der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe wies eine Verbesserung aus und verzeichnete erstmals seit dem zweiten Vierteljahr 2011 im Quartalsdurchschnitt einen Wert oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

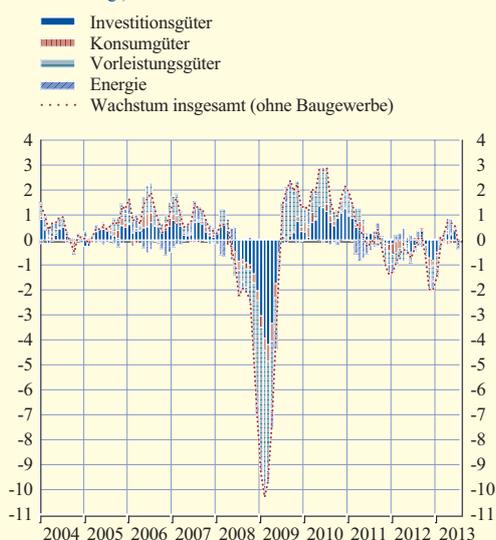
Die Produktion im Baugewerbe erhöhte sich im Juli 2013 weiter um 0,3 % gegenüber dem Vormonat, nachdem bereits im Juni ein Plus von 0,9 % verbucht worden war. Infolgedessen übertraf

die Bauproduktion im Juli ihren Durchschnittswert vom zweiten Jahresviertel um 1,2 %. Gleichwohl blieb der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe im dritten Quartal immer noch deutlich hinter seinem historischen Durchschnittswert zurück, und der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet lag im Juli und August unter der Marke von 50 Punkten, was auf eine anhaltend gedämpfte Entwicklung in diesem Sektor schließen lässt.

Nachdem sich der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets zwei Quartale in Folge verringert hatte, wies er im zweiten Vierteljahr 2013 wieder eine positive Wachstumsrate auf. Mit Blick auf das dritte Jahresviertel gehen von den Handelsdaten für den Euroraum uneinheitliche Signale aus. Die Aus- und Einfuhr von Waren ging dem Wert nach im Juli gegenüber dem Vormonat zurück und lag unter ihrem jeweiligen Durchschnitt vom zweiten Quartal. Konjunkturindikatoren zufolge blieben die Preise im Juli weitgehend stabil, sodass sich auch der volumenmäßige Handel gedämpft entwickelt haben dürfte. Aktuellere Umfrageergebnisse zeichnen jedoch ein günstigeres Bild. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft lag im dritten Jahresviertel durchweg oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und erreichte den höchsten Stand seit dem zweiten Vierteljahr 2011. Der Umfrageindikator der Europäischen Kommission zur Auftragslage im Exportgeschäft fiel ebenfalls besser aus als im zweiten Quartal. Zusammengenommen lassen diese Indikatoren darauf schließen, dass der Außenhandel des Eurogebiets gegen Jahresende im Einklang mit einer moderaten Belebung der Weltkonjunktur allmählich an Schwung gewinnen wird.

Abbildung 28 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

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



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

4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die reale Wertschöpfung stieg im zweiten Quartal 2013 aufgrund der Entwicklung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal an. Im Baugewerbe verringerte sich die Wertschöpfung im zweiten Vierteljahr erneut.

Was die Entwicklung im dritten Quartal 2013 betrifft, so sank die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im Juli um 1,5 % gegenüber dem Vormonat. Entsprechend lag das Produktionsniveau im Juli mehr als 1 % unter seinem Durchschnitt vom zweiten Jahresviertel. Dies ist ein schleppender Start in das dritte Quartal und eine Verschlechterung gegenüber dem vierteljährlichen Anstieg in Höhe von 0,6 % im zweiten Jahresviertel (siehe Abbildung 28). Indessen verbuchte der EZB-Indikator für den Auftragszugang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets (ohne Schwerfahrzeugbau) im Juli einen Rückgang von 0,8 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sich sein Anstieg im Juni verringert hatte. Das Bestellvolumen lag somit etwa 0,5 %

unter jenem des zweiten Jahresviertels, als eine Zunahme von 0,7 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war. Die bis September verfügbaren Umfrageergebnisse lassen auf eine weitere

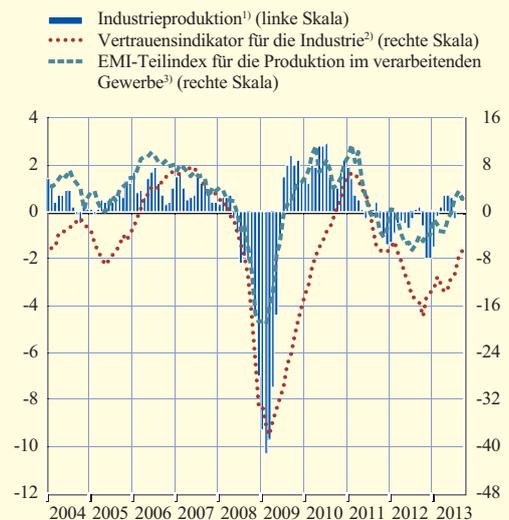
geringfügige Ausweitung der Erzeugung in der Industrie im dritten Vierteljahr schließen (siehe Abbildung 29). So erhöhte sich beispielsweise der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe vom zweiten zum dritten Quartal und erreichte einen Wert oberhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Im Baugewerbe stieg die Produktion im Juli um 0,3 % und verzeichnete ein Plus von 1,2 % gegenüber ihrem Stand vom zweiten Vierteljahr. Die weiterhin schlechten Ergebnisse aktuellerer Umfragen deuten jedoch auf eine geringe Grunddynamik des Wachstums hin, was sich mit der anhaltenden Schwäche im Baugewerbe deckt.

Der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor erhöhte sich vom zweiten zum dritten Quartal des laufenden Jahres und überschritt damit knapp die Marke von 50 Punkten. Dies weist für das dritte Vierteljahr auf einen geringfügigen Anstieg der Produktion im Dienstleistungssektor hin. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, zeichnen ein ähnliches Bild.

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

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

4.3 ARBEITSMARKT

Die Beschäftigung war im zweiten Jahresviertel 2013 erneut rückläufig, während sich neueren Daten zufolge die Arbeitslosenquote auf hohem Niveau weitgehend stabilisiert hat. Trotz einer Verbesserung deuten die Umfrageergebnisse auf einen weiteren Stellenabbau im dritten Quartal des laufenden Jahres hin.

Die Beschäftigung verringerte sich im zweiten Jahresviertel 2013 um 0,1 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatsabschnitt und ist somit acht Quartale in Folge gesunken (siehe Tabelle 9). Aufgeschlüsselt nach Sektoren spiegelt der jüngste Rückgang einen Beschäftigungsabbau in der Industrie wider, während die Beschäftigung im Dienstleistungssektor unverändert blieb. Dagegen stieg die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden im zweiten Vierteljahr verglichen mit dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,6 %. Obwohl sich die Umfrageergebnisse in jüngerer Zeit verbessert haben, weisen sie nach wie vor auf eine anhaltend schwache Arbeitsmarktentwicklung im dritten Vierteljahr 2013 hin (siehe Abbildung 30).

Die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten erhöhte sich im zweiten Quartal 2013 um 0,5 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum und somit stärker als im vorangegangenen Jahresviertel (siehe Abbildung 31). Der jüngste Anstieg konzentrierte sich auf den Dienstleistungssektor und das Baugewerbe, während die Produktivität in der Industrie (ohne Baugewerbe) weitgehend stabil blieb. Die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde verringerte sich vom ersten zum zweiten Quartal um 0,9 Prozentpunkte auf 0,3 %, was dem deutlichen Anstieg der im zweiten

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

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

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

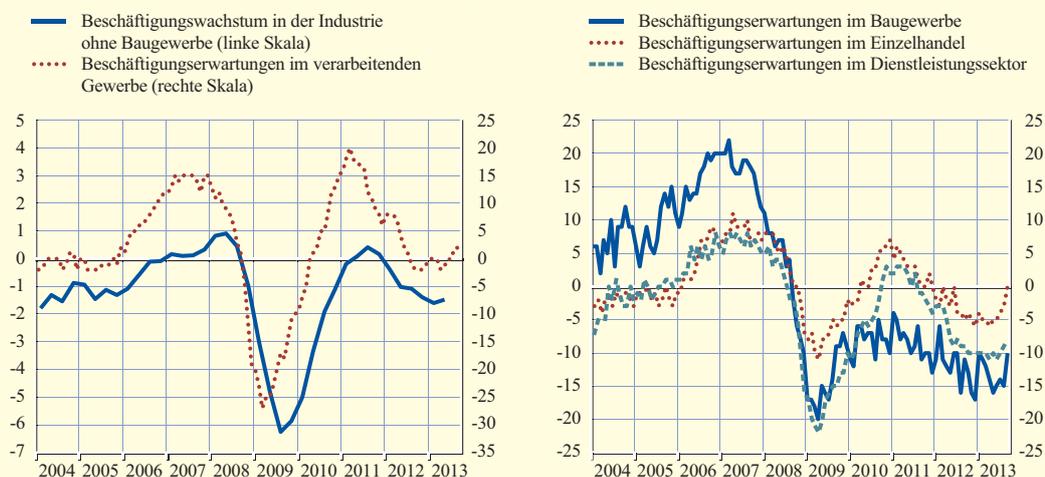
1) Umfasst auch haushaltsnahe Dienstleistungen, Kunst und extraterritoriale Organisationen.

Vierteljahr geleisteten Arbeitsstunden geschuldet war. Für das dritte Jahresviertel 2013 signalisiert der entsprechende EMI-Teilindex ein positives, wenngleich moderates Produktivitätswachstum.

Die Arbeitslosenquote, die im Juli erstmals seit Februar 2011 rückläufig war, lag im August unverändert bei 12,0 %. Die Zahl der Arbeitslosen verringerte sich jedoch im August gegenüber Juli und lag damit das dritte Mal in Folge unter ihrem Vormonatsniveau. Im Vergleich zu März 2008, als

Abbildung 30 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

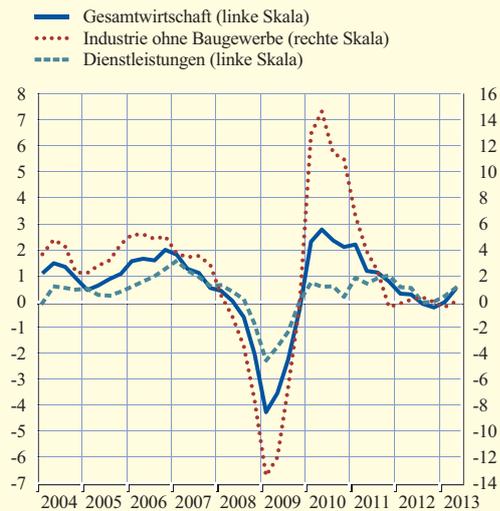


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

Abbildung 31 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

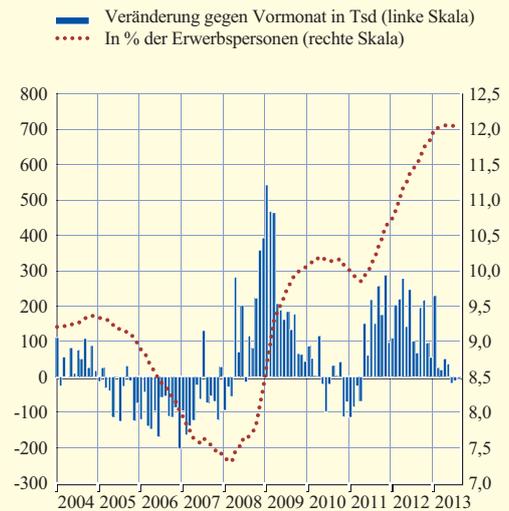
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 32 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

die Arbeitslosenquote vor Ausbruch der Finanzkrise einen zyklischen Tiefstand verzeichnete, entspricht dies einem Anstieg von 4,7 Prozentpunkten (siehe Abbildung 32).

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die jüngsten Daten zur Industrieproduktion deuten auf eine leichte Wachstumsabschwächung zu Beginn des dritten Quartals hin. Die umfragebasierten Vertrauensindikatoren, die gegenwärtig für den Zeitraum bis September verfügbar sind, haben sich indessen – ausgehend von niedrigen Werten – weiter verbessert, was die Erwartung einer allmählichen konjunkturellen Erholung insgesamt bestätigt. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Produktion – insbesondere aufgrund einer schrittweisen, durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützten Belebung der Binnennachfrage – langsam erholen. Darüber hinaus dürfte die Konjunktur von einer allmählichen Zunahme der Auslandsnachfrage nach Exporten des Euroraums profitieren. Überdies scheinen die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten zu verzeichnen sind, nach und nach auf die Realwirtschaft durchzuwirken, und auch die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung sollten auf die Realwirtschaft durchschlagen. Zudem hat sich die allgemein niedrigere Inflation in letzter Zeit positiv auf die Realeinkommen ausgewirkt. Gleichwohl ist die Arbeitslosigkeit im Eurogebiet nach wie vor hoch, und die notwendigen Bilanzenpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die Entwicklung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den weiteren Abwärtsrisiken zählen höhere Rohstoffpreise im Zusammenhang mit erneuten geopolitischen Spannungen, eine schwächer als erwartet ausfallende weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in Ländern des Eurogebiets.

ROHSTOFFPREISE UND IHRE BEDEUTUNG FÜR DIE BEWERTUNG DES WACHSTUMS UND DER TEUERUNG IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET



In den zurückliegenden zehn Jahren zeigten die Rohstoffpreise kräftige Aufwärtstrends, stärkeren Gleichlauf und erhöhte Volatilität. Dies dürfte in erster Linie darauf zurückzuführen sein, dass sich die Entwicklung an den Rohstoffmärkten verstärkt der weltwirtschaftlichen Dynamik angeglichen hat (dies gilt vor allem für die aufstrebenden Volkswirtschaften). Der veränderte Charakter der Rohstoffpreisentwicklung hat potenziell Auswirkungen auf die Bewertung der wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet. So können vor allem die mit Bezug auf die Konjunkturaussichten getroffenen Annahmen zur zukünftigen Entwicklung der Rohstoffpreise mit höherer Unsicherheit behaftet sein als bisher. Insgesamt müssen die für die Rohstoffpreisbildung maßgeblichen Faktoren stets sorgfältig analysiert werden, um deren Auswirkungen auf die mittelfristige Preisstabilität bewerten und eine angemessene geldpolitische Reaktion auf Rohstoffpreisänderungen finden zu können.

I EINLEITUNG

Die Entwicklung der internationalen Rohstoffpreise spielt sowohl bei der Bewertung der Inflationsaussichten im Euroraum als auch der Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht eine wesentliche Rolle. Im Rahmen dieser Beurteilung muss geklärt werden, welcher Art die Rohstoffpreisänderungen sind, über welche Kanäle diese Änderungen die wirtschaftliche Entwicklung beeinflussen und welche relative Bedeutung sie haben. Im vorliegenden Aufsatz sollen die aktuellen Veränderungen der Rohstoffpreisentwicklung aufgezeigt werden. Ferner soll beurteilt werden, wie sich diese Veränderungen – sofern sie sich als dauerhaft herausstellen – auf die Bewertung der Aussichten für das Wirtschaftswachstum und der Teuerung im Euroraum auswirken können.

Der Aufsatz ist daher wie folgt gegliedert: Abschnitt 2 enthält einen Überblick über das Verlaufsmuster der Rohstoffpreisschwankungen und die Faktoren, die für Veränderungen dieses Musters maßgeblich sein dürften. Seit Beginn des neuen Jahrtausends zeigt sich ein Anstieg im Wachstumstrend der Rohstoffpreise, der mit höherer Volatilität und einem engeren Gleichlauf der einzelnen Rohstoffpreise einhergeht. Verantwortlich für diese Entwicklung ist möglicherweise eine veränderte weltweite Nachfrage nach Rohstoffen, wobei hier die wachsende Bedeutung der Schwellenländer als Rohstoffimporteure hervorzuheben ist. In Abschnitt 3 wird beschrieben, welche Folgen die veränderte Rohstoffpreisentwicklung für die Bewertung der wirtschaftlichen Aussichten für das Euro-Währungsgebiet hat. Diese Implikationen reichen von der Formulierung angemessener Annahmen für die künftigen Rohstoffpreise vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Projektionen bis hin zur Berücksichtigung eines breiteren Spektrums an Kanälen, über die die Rohstoffpreisentwicklung auf die Binnenkonjunktur und -teuerung einwirken kann. Veränderungen im Verlaufsmuster der Rohstoffpreisentwicklung und deren Einfluss auf die Konjunktur sind möglicherweise auch für die Geldpolitik von Bedeutung. In Abschnitt 4 wird ein Fazit gezogen.

2 ENTWICKLUNG DER ROHSTOFFPREISE SEIT DEM JAHR 2000: VERÄNDERUNGEN

Nachdem bis zum Beginn des neuen Jahrtausends eine relativ stabile Entwicklung zu beobachten war, sind die Rohstoffpreise weltweit auf breiter Front gestiegen (siehe Abbildung 1). Das Jahr 2003 bildet die Trennlinie zwischen diesen beiden Zeiträumen, denn in den zehn Jahren bis 2003 hatte sich der aggregierte Rohstoffpreisindex – der Energie, Nahrungsmittel und Metalle umfasst – in jährlicher Betrachtung um durchschnittlich 0,6 % erhöht, während er im darauffolgenden

Abbildung 1 Entwicklung der Rohstoffpreisindizes

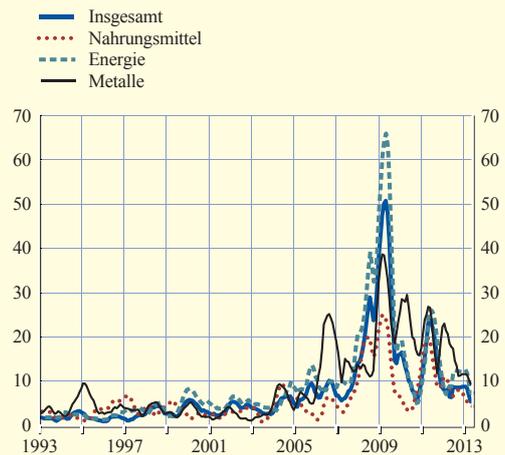
(Index: 2000 = 100; Monatswerte)



Quelle: IWF.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Mai 2013.

Abbildung 2 Volatilität der Rohstoffpreise

(über 12 Monate gleitende Standardabweichungen)



Quelle: IWF.
Anmerkung: Die gleitende Standardabweichung wird für jeden Zeitpunkt anhand von Monatswerten aus dem zurückliegenden Zwölfmonatszeitraum berechnet. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Mai 2013. Das Volatilitätsmuster ist ähnlich, wenn die Berechnung der Standardabweichung für ein kleineres oder größeres gleitendes Zeitfenster erfolgt.

Zehnjahreszeitraum im Schnitt um 10 % gegenüber dem Vorjahr zulegte.¹ Diese veränderte Preisentwicklung ist in allen Rohstoffkategorien erkennbar, bei Energie und Metallen allerdings etwas deutlicher als bei Nahrungsmitteln. Setzt man die Rohstoffpreise in Relation zur Entwicklung der globalen Outputpreise oder der Verbraucherpreise, so tritt dasselbe Muster zutage. Offenbar sind Veränderungen der realen oder der relativen Rohstoffpreisentwicklung in der Zeit seit 2003 kein eindeutiges Indiz für einen langfristigen Trend. Nachdem sich die Rohstoffpreise gegenüber den Tiefständen nach der Finanzkrise des Jahres 2008 wieder erholt hatten, haben sie sich seit Mitte 2010 unter leichten Schwankungen weitgehend stabilisiert.

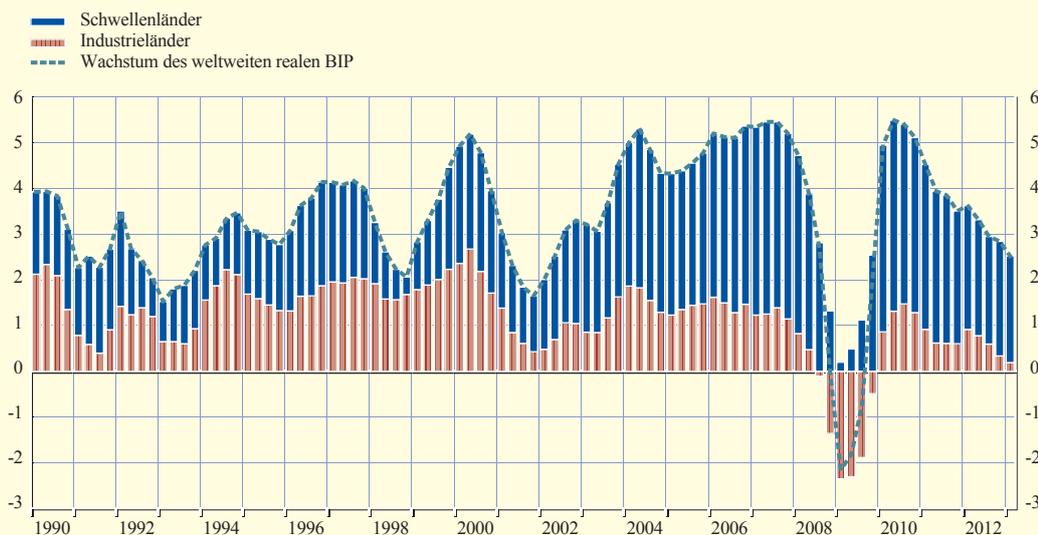
In den zurückliegenden zehn Jahren haben sich die Rohstoffpreise überdies volatiler entwickelt (siehe Abbildung 2). Eine Approximation der Volatilität mittels gleitender Standardabweichungen ergibt, dass sich die durchschnittliche Volatilität in der Zeit nach 2003 vergrößert hat. Dies trifft auf alle Rohstoffkategorien zu, selbst wenn man die 2008 verzeichnete besonders hohe Volatilität außer Acht lässt. Insgesamt stellt die Tatsache, dass in den Daten sowohl die Veränderungen des mittelfristigen Trends als auch der kürzerfristigen Volatilität zu beobachten waren, einen Unterschied gegenüber der historischen Entwicklung der Rohstoffpreise dar.

Erklärungen für derartige Trend- und Volatilitätsänderungen zu finden ist ein mühsames Unterfangen, denn auf die internationalen Rohstoffpreise wirkt naturgemäß eine Vielzahl an angebots- und nachfrageseitigen Faktoren der Weltwirtschaft ein. Zugleich haben einige dieser Faktoren möglicherweise einen größeren Einfluss auf den Trend als auf die Volatilität oder umgekehrt, oder einige Faktoren schlagen sich in der Preisentwicklung bestimmter Rohstoffe stärker nieder, während

¹ Das Jahr 2003 gilt in der Fachliteratur häufig als der Zeitpunkt, ab dem die Ölpreise einem durch die unerwartet starke Ölnachfrage ausgelösten Aufwärtstrend folgen (siehe z. B. L. Kilian und B. Hicks, Did Unexpectedly Strong Economic Growth Cause the Oil Price Shock of 2003-2008?, in: Journal of Forecasting, Bd. 32, Nr. 5, August 2013, S. 385-394).

Abbildung 3 Wachstum des weltweiten realen BIP und Beiträge der Industrie- und der Schwellenländer

(Jahreswachstumsraten und Beiträge in Prozentpunkten; Quartalswerte)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Daten werden mit der Kaufkraftparität gewichtet. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das erste Quartal 2013.

andere die Preise aller Rohstoffe eher gleichermaßen beeinflussen. Anhand solcher Unterscheidungen lassen sich unter Umständen die relevanten Faktoren herausfiltern.

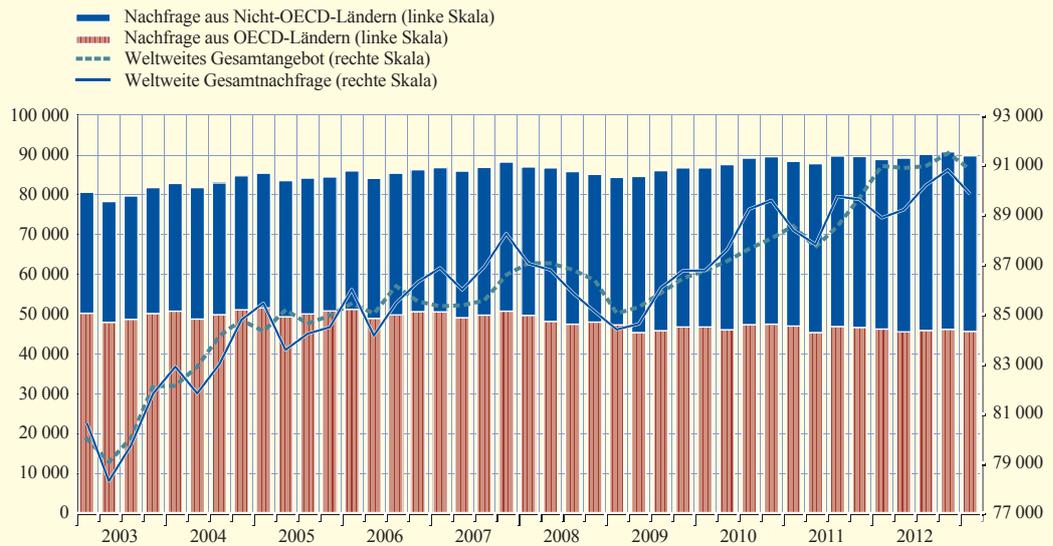
Der gemeinsame Preistrend, der Anfang des neuen Jahrhunderts für die verschiedenen Rohstoffe verzeichnet wurde, dürfte auf Nachfragefaktoren zurückzuführen sein, die sich aus der allgemeinen weltwirtschaftlichen Entwicklung ergeben. Da insbesondere die Rohstoffnachfrage tendenziell eng mit der globalen Produktion und Einkommensentwicklung verknüpft ist, ging vom kräftigen Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften wie China und Indien ein länger anhaltender Aufwärtsdruck auf die Rohstoffpreise aus.² Die Industrialisierung geht in der Regel mit einer höheren Rohstoffintensität in der Produktion einher, und ein verbessertes Einkommensniveau fällt tendenziell mit einem veränderten Konsumverhalten, das sich im Rohstoffverbrauch niederschlägt, zusammen. Beispiele hierfür sind Mobilitäts-, Wohn- oder Ernährungspräferenzen.

Im Zehnjahreszeitraum bis 2003 entfiel durchschnittlich rund die Hälfte des realen BIP-Wachstums weltweit auf die Schwellenländer; seither ist deren Anteil auf vier Fünftel gestiegen (siehe Abbildung 3). Beispielhaft darstellen lässt sich der Bezug zum Rohstoffverbrauch anhand des Mineralöls. Im Jahr 2003 entfielen etwas weniger als 40 % des gesamten Ölverbrauchs auf die Nicht-OECD-Länder; zehn Jahre später lag dieser Anteil bereits bei knapp 50 % (siehe Abbildung 4). Zudem ist die Energieintensität in den Schwellenländern höher als im Euroraum. So lag der Gesamtverbrauch an Primärenergie je BIP-Einheit 2010 im Eurogebiet bei 12 %, verglichen mit 14 % in Brasilien, 18 % in Indien und 26 % in China.

² Zur Bedeutung der Nachfrage aus den Schwellenländern für die Ölpreisentwicklung von 2003 bis 2008 siehe auch L. Kilian und B. Hicks, a. a. O.

Abbildung 4 Entwicklung des Ölangebots und der Ölnachfrage im Zeitraum von 2003 bis 2013

(in Tsd Barrel pro Tag; Quartalsdurchschnittswerte)



Quelle: Internationale Energieagentur.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das erste Quartal 2013.

Im Zusammenwirken mit leichten Angebotsverzögerungen führte die in den aufstrebenden Volkswirtschaften verzeichnete deutliche Steigerung der Rohstoffnachfrage von 2003 bis 2008 zu parallelen Preiserhöhungen bei Energie, Nahrungsmitteln und Metallen. Durch diese drastischen und überraschend kräftigen Nachfrageschübe verringerten sich die Öl-Kapazitätsreserven der OPEC-Länder, da das Angebot an diese gestiegene Nachfrage angepasst wurde. Der Einbruch der Rohstoffpreise im Jahr 2008 lässt sich auch durch das im Zuge der Finanzkrise rückläufige Wachstum der Weltwirtschaft und die daraufhin sinkende Rohstoffnachfrage erklären. Da sich die Rohstoffnachfrage aus den aufstrebenden Volkswirtschaften relativ zügig wieder erholte, gewannen die Rohstoffnotierungen ab Jahresbeginn 2009 relativ rasch wieder an Boden.

Neben den bereits erwähnten Nachfragefaktoren wirkten sich auf die Preisentwicklung bei Rohstoffen auch angebotsseitige Gegebenheiten aus. Im Fall der Energierohstoffe wie Öl oder Gas beziehen sich die angebotsseitigen Faktoren vornehmlich auf den technischen Fortschritt (beispielsweise das „Fracking“³), der eine stärkere Substitution zwischen verschiedenen Energiequellen ermöglicht und eine wirksame Absicherung gegen knappheitsinduzierte Preistrends bei einzelnen Energierohstoffen bietet.

Die im Zeitraum seit 2003 erhöhte Volatilität der Rohstoffpreise lässt sich zum Teil durch den Einfluss der weltweiten Rezession erklären, aber auch andere Umstände könnten hierbei eine Rolle spielen. Beispielsweise sind viele angebotsseitige Faktoren rohstoffspezifischer Natur und führen tendenziell eher zu Volatilität und einmaligen Preisbewegungen, als dass aus ihnen ein

3 Das Fracking bzw. die hydraulische Frakturierung ist eine Methode der Erdöl- und Erdgasförderung, bei der eine Mischung aus Wasser, Sand und Chemikalien mit Ultrahochdruck in Tonsteinformationen gepresst wird, wodurch kleine Risse im Gestein entstehen, die das Erdöl oder Erdgas freigeben. Diese Technik hat vor allem in den Vereinigten Staaten einen Boom bei der Förderung von Schiefergas und -öl ausgelöst. Im Gegensatz zu zahlreichen anderen Entwicklungen auf der Angebotsseite hat sich diese neuartige Gewinnung von Schiefergas und -öl vor allem im mittelfristigen Trend der Ölpreise niedergeschlagen.

mittelfristiger Trend erwächst. Angebotsfaktoren bei Energierohstoffen sind z. B. Produktionsänderungen und -störungen aufgrund von politischer Instabilität in den Energieausfuhrländern oder von Entscheidungen der OPEC-Staaten zum Umgang mit den Kapazitätsreserven. Bei den Nahrungsmittelrohstoffen sind angebotsseitige Faktoren häufig verknüpft mit abrupten Wetteränderungen und den daraus möglicherweise resultierenden Folgen wie Dürreperioden oder Überschwemmungen. Bei den Metallrohstoffen schließlich wird das Angebot unter anderem vom technischen Fortschritt sowie von Ereignissen wie Streiks im jeweiligen Bergbaubereich bestimmt. Beispiele für das Wirken derartiger angebotsseitiger Faktoren finden sich während der gesamten ersten zehn Jahre des neuen Jahrtausends, aber es liegen keine deutlichen Hinweise darauf vor, dass sie auf andere Weise auf die jeweiligen Rohstoffpreise eingewirkt haben als in früheren Zeiten.

Ein weiterer Faktor, der die Volatilität der Rohstoffpreise erhöhen könnte, betrifft Veränderungen der Preiselastizität von Rohstoffangebot bzw. -nachfrage; allerdings ist seine Bedeutung für die Volatilität der Rohstoffpreise allgemein noch unklar. In Bezug auf Mineralöl liegen allerdings empirische Hinweise darauf vor, dass Schwankungen in der Preiselastizität von Nachfrage und Angebot zu Phasen erhöhter Ölpreisvolatilität führen. Maßgeblich für diese Entwicklung können wiederum die Produktionsstruktur, ein möglicher Rückgriff auf alternative Energiequellen oder Kapazitätsreserven, das Management von Rohstoffvorräten und -lagerbeständen und ganz allgemein der Einfluss der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit sein.⁴

Schließlich kann eine Zunahme der sehr kurzfristigen Volatilität der Rohstoffpreise auch mit dem Phänomen der „Finanzialisierung“ in Zusammenhang stehen. Dieser Ausdruck bezieht sich auf die wachsende Verwendung von Rohstoffen als Finanzaktiva und das aktive Management dieser Aktiva an den Terminmärkten, woraus beispielsweise sehr kurzfristige Ölpreisschwankungen resultieren.⁵ In den ersten Jahren des neuen Jahrtausends wurde vermehrt in Rohstoffe investiert. Eine empirische Beurteilung, ob sich die Volatilität der Rohstoffpreise durch die Finanzialisierung erklären lässt und in welche Richtung diese wirkt, steht noch aus. Allerdings scheinen einige Hinweise darauf vorzuliegen, dass die Finanzialisierung bei unterschiedlichen Rohstoffarten zu einer stärkeren Korrelation zwischen den kurzfristigen Preisschwankungen geführt hat.⁶

Insgesamt wurden in den zurückliegenden zehn Jahren gewisse Veränderungen beim Verhalten der Rohstoffpreise beobachtet. Insbesondere die starke Rohstoffnachfrage aus den Schwellenländern scheint dazu geführt zu haben, dass sich die Preise unterschiedlicher Rohstoffarten stärker synchron entwickeln – sowohl was die auf kürzere Sicht höhere Volatilität als auch was die

4 Eine empirische Untersuchung der Frage, in welchen Fällen ein durch eine größere gesamtwirtschaftliche Unsicherheit bedingter Rückgang der Preiselastizität von Ölangebot und -nachfrage (gemessen anhand der Schwankungen des BIP-Wachstums) zu einer höheren Ölpreisvolatilität führt, findet sich in: I. Van Robays, *Macroeconomic uncertainty and the impact of oil shocks*, Working Paper Series Nr. 1479 der EZB, Oktober 2012. Unter sonst gleichen Bedingungen hat eine geringere Preiselastizität des Rohstoffangebots bei Eintreten eines Rohstoff-Nachfrageschocks einen größeren Effekt auf die Preise zur Folge. Die im Verlauf des Konjunkturzyklus beobachteten Rohstoffpreisschwankungen sind möglicherweise auf diese beiden Faktoren, d. h. größere Schocks und eine veränderte Preiselastizität von Angebot und Nachfrage, zurückzuführen.

5 Siehe beispielsweise Report on the G20 Study Group on Commodities, November 2011.

6 Ein Überblick findet sich in: L. Kilian, B. Fattouh und L. Mahadeva, *The Role of Speculation in Oil Markets: What Have We Learned So Far?*, in: *The Energy Journal*, Bd. 34, Nr. 3, Juli 2013, S. 7-33. Ein stärkerer Gleichlauf der Rohstoffpreise lässt sich zum Beispiel durch die wachsende Beliebtheit von Rohstoff-Indexfonds erklären, die zeitgleich die Preisschwankungen unterschiedlicher Rohstoffarten abbilden. In diesem Zusammenhang ist dargelegt worden, dass die Notierungen von Rohstoffen ohne Energie, vor allem jener in Rohstoff-Indexfonds, seit Anfang des neuen Jahrtausends verstärkt mit den Ölpreisen korreliert sind (siehe K. Tang und W. Xiong, *Index Investment and the Financialization of Commodities*, in: *Financial Analysts Journal*, Bd. 68, Nr. 6, November/Dezember 2012, S. 54-74).

Steigerungsrate insgesamt anbelangt.⁷ Wenn Rohstoffpreisschocks tendenziell stärker zeitgleich auftreten, könnten sich die Auswirkungen solcher Schocks auf die Teuerung und das Wirtschaftswachstum in den Rohstoffeinfuhrländern (wie dem Eurogebiet) noch verstärken.

3 VERÄNDERTER CHARAKTER DER ROHSTOFFPREISENTWICKLUNG: AUSWIRKUNGEN AUF DIE BEWERTUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN AUSSICHTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Rohstoffpreisveränderungen spielen bei der Bewertung der wirtschaftlichen Aussichten im Eurogebiet eine große Rolle. Sie beeinflussen erstens die technischen Annahmen zur künftigen Rohstoffpreisentwicklung, denn für Prognosen und Projektionen kommen diese üblicherweise als sogenannte exogene Variablen zum Einsatz. Zweitens betreffen sie die direkten und indirekten Effekte von Rohstoffpreisschwankungen auf den zugrunde liegenden Analyserahmen, und drittens tangieren sie die Geldpolitik. Verändert sich der Charakter der Rohstoffpreisentwicklung, wie in den zurückliegenden zehn Jahren geschehen, so kann dies Auswirkungen auf die Verlässlichkeit der Annahmen, die zur Ableitung künftiger Entwicklungen verwendeten Analysemodelle und die Durchführung der Geldpolitik haben.

3.1 IMPLIKATIONEN FÜR DIE TECHNISCHE ANNAHMEN IN PROJEKTIONEN

In den Projektionen der Experten des Eurosystems wird unterstellt, dass sich die Rohstoffpreise im Einklang mit den Preisen an den Terminmärkten entwickeln. Bei Öl wird der prognostizierte Preis für die Periode h durch den Preis des Rohöl-Terminkontrakts mit Fälligkeit h bestimmt. Dahinter steht die Annahme, dass der Terminkontraktpreis dem erwarteten Kassapreis entspricht. Die Terminpreise risikoreicher Vermögenswerte wie Öl können jedoch aufgrund von Risikoprämien vom erwarteten Kassapreis abweichen. Außerdem sind lagerfähige Rohstoffe, anders als herkömmliche Finanzaktiva, mit zusätzlichem Aufwand (z. B. Lagerkosten) bzw. Nutzen (z. B. die Haltung physischer Lagerbestände zu Konsumzwecken) verbunden – ein Umstand, der gemeinhin als Verfügbarkeitsprämie bezeichnet wird. In der Regel übersteigen die Risiko- und die Verfügbarkeitsprämie die Kostenkomponente, was dazu führt, dass die Preise für Ölterminkontrakte niedriger sind als die aktuellen Ölpreise und einem leicht abwärtsgerichteten Pfad folgen (siehe Abbildung 5).⁸

Solange die Ölpreise nur sehr kurzzeitigen Schwankungen unterliegen und sich um einen aktuellen, relativ stabilen Wert herum bewegen, ist die auf Terminnotierungen beruhende Annahme in der Regel relativ wenig fehlerträchtig. Ist die Ölpreisentwicklung hingegen von (zeitweiligen) Trends und von Schwankungen geprägt, die mitunter unerwartet auftreten, obwohl sie sich über mehrere Quartale hinweg erstrecken können, so kann die auf den zuletzt beobachteten Terminpreisen basierende Annahme rasch überholt sein.⁹ In diesem Zusammenhang ist festzustellen, dass die ausgeprägten Ölpreisschwankungen, die durch die globale Konjunktorentwicklung im Zeitraum

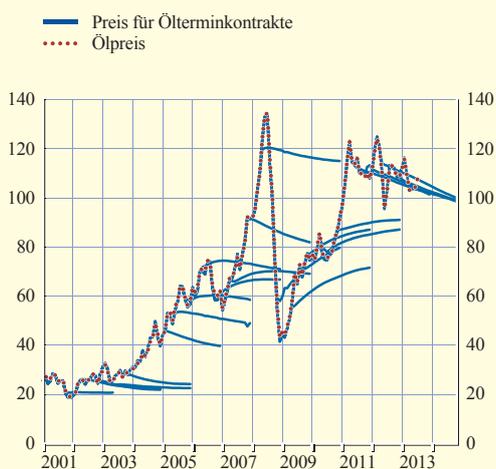
7 Erkennbar ist dieser stärkere allgemeine Gleichlauf in deutlich höheren paarweisen Korrelationen der Rohstoffpreise. In der Zeit von 1992 bis 2003 war die Korrelation zwischen Energie und Nahrungsmitteln mit - 0,37 negativ, zwischen Energie und Metallen mit 0,08 leicht positiv und zwischen Nahrungsmitteln und Metallen mit 0,56 etwas deutlicher positiv. Im Zeitraum von 2003 bis 2013 hingegen lagen die Korrelationen zwischen den unterschiedlichen Rohstoffpreispaaaren alle zwischen 0,85 und 0,93. Eingeschränkt werden diese Berechnungen dadurch, dass in den letztgenannten Zeitraum die Rezession der Jahre 2008 und 2009 fällt; damals kam es zu einem starken nachfrageinduzierten Rückgang sämtlicher Rohstoffpreise, der den restlichen Betrachtungszeitraum prägte.

8 Diese Situation, in der ein Terminkontrakt für Öl zu einem niedrigeren Preis gehandelt wird als das Kassageschäft am Ölmarkt, wird als „Backwardation“ bezeichnet. Im umgekehrten Fall, wenn die Kassapreise etwa aufgrund hoher Lagerkosten die Terminpreise übersteigen, befindet sich der Ölmarkt im „Contango“.

9 Alquist und Kilian zeigen, dass die Ungenauigkeit der terminpreisbasierten Vorhersage durch die Variabilität der Differenz zwischen Termin- und Kassapreis bedingt ist; siehe R. Alquist und L. Kilian, What do we learn from the price of crude oil futures, in: Journal of Applied Econometrics, Bd. 25(4), Februar 2010, S. 539-573.

Abbildung 5 Terminkontraktpreise für Rohöl der Sorte Brent

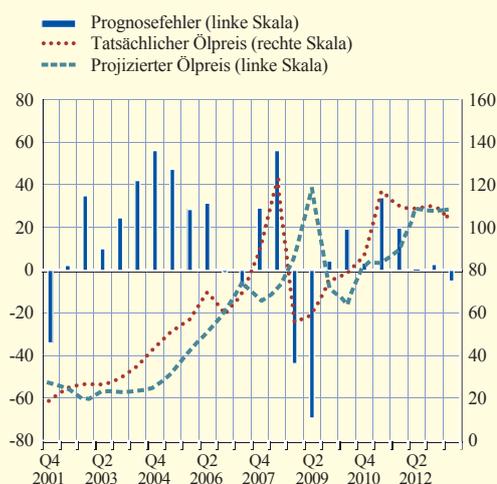
(in US-Dollar je Barrel)



Quelle: EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Terminkontraktkurven spiegeln die Annahmen wider, die den halbjährlich von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen jeweils zugrunde gelegt werden.

Abbildung 6 Prognosefehler in den Annahmen zu den Ölpreisen in einem Jahr (im Rahmen der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen) und tatsächliche Ölpreisentwicklung

(in %; in US-Dollar je Barrel)



Quelle: EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Prognosefehler stellt die prozentuale Abweichung des tatsächlichen Ölpreises von der Projektion für das jeweilige Folgejahr (jeweils bezogen auf das zweite und vierte Quartal eines Kalenderjahres) dar. Ein positiver Fehler bedeutet somit eine Unterschätzung des tatsächlichen Ölpreises. Siehe hierzu auch EZB, Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet – eine Bewertung, Monatsbericht Mai 2013.

von 2007 bis 2011 ausgelöst wurden, in den Ölterminkontrakten nicht vorweggenommen wurden. Diese Fehler bei der Vorausschätzung der Ölpreisentwicklung (siehe Abbildung 6) trugen erheblich zu dem Gesamtfehler in den Projektionen für die Teuerung nach dem HVPI bei. Insgesamt weisen die Annahmen zum Ölpreis seit 1999 tendenziell eine deutliche Verzerrung nach unten auf, woraus sich auch eine entsprechende Verzerrung in den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen für die Inflation ergab.¹⁰

Terminkontraktpreise dienen den Experten des Eurosystems auch als Annahmen im Rahmen der Prognose von Nahrungsmittelrohstoffpreisen sowie der Preise für Industrierohstoffe ohne Energie (wie z. B. Metalle). Bei Letzteren gilt dies jedoch nur für den ersten Abschnitt des Projektionszeitraums; im weiteren Verlauf wird unterstellt, dass sich die Preise für Industrierohstoffe ohne Energie im Einklang mit der weltweiten Konjunktur entwickeln. Grund hierfür sind die bei längeren Zeithorizonten fehlende Tiefe der Terminmärkte für Rohstoffe dieser Art sowie das Risiko, dass der Preisbildung nur einige wenige Kontrakte und Transaktionen zugrunde liegen. Zugleich könnte vor dem Hintergrund des allgemein stärkeren Gleichlaufs der Rohstoffnotierungen mit der weltwirtschaftlichen Entwicklung, zumal mit dem Wachstumsbeitrag der Schwellenländer, ein engerer Zusammenhang zwischen den Annahmen für die künftige Rohstoffpreisentwicklung und jenen für die Weltkonjunktur auch das veränderte preisliche Verlaufsmuster von Rohstoffen wie Öl und Nahrungsmitteln widerspiegeln. Was die Energierohstoffe betrifft, so kann auch die

¹⁰ Siehe hierzu auch EZB, Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet – eine Bewertung, Monatsbericht Mai 2013.

Substitution zwischen unterschiedlichen Energieträgern zu relativen Preisänderungen führen. Beispielsweise können Fracking-Technologien die Nachfrage nach Erdgas gegenüber der Ölnachfrage erhöhen und damit für Abwärtsdruck auf die Ölpreise sorgen. Wenngleich solchen Faktoren Rechnung getragen werden könnte, indem die Rohstoffpreise endogenisiert und so nachfrage-seitige Faktoren mit eingeschlossen werden, ist es nicht einfach, ein Modell zu entwickeln, das die „Out-of-sample“-Prognosegüte im Vergleich zu den Terminkontraktpreisen signifikant verbessert.

Bei den Nahrungsmittelrohstoffpreisen legen die Experten des Eurosystems die internationale Preisentwicklung zugrunde, um Vorhersagen für die sogenannten Ab-Hof-Preise in der EU zu treffen. Diese dienen wiederum als Annahmen für die Entwicklung der Nahrungsmittelrohstoffpreise, die vor dem Hintergrund der Gemeinsamen Agrarpolitik der EU (GAP) von Bedeutung sind. Die ab Hof gerechneten Preise weisen tendenziell einen engen Gleichlauf mit den internationalen Rohstoffnotierungen auf, wenn der im Rahmen der GAP festgelegte Interventionspreis überschritten wird (siehe hierzu Kasten 1). Der seit 2003 zu beobachtende allgemeine Aufwärtstrend bei den Rohstoffpreisen hat dazu geführt, dass die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe weltweit deutlich über dem Interventionsniveau liegen. Dadurch haben die Annahmen in Bezug auf die globale Entwicklung der Nahrungsmittelrohstoffpreise einen stärkeren Einfluss auf den Konjunkturausblick für das Euro-Währungsgebiet erlangt.

KASTEN 1

NAHRUNGSMITTELROHSTOFFE UND DIE GEMEINSAME AGRARPOLITIK

In den Jahren 2007 und 2008 stiegen die Weltmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe sprunghaft an. Diese Entwicklung schlug sich deutlich sichtbar auch in den Verbraucherpreisen für Nahrungsmittel in Europa nieder. Das Ausmaß der Auswirkungen war überraschend: Bis dahin hatten die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel in Europa in der Regel nur mäßig auf internationale Preisschwankungen bei Nahrungsmittelrohstoffen reagiert. Die Gemeinsame Agrarpolitik (GAP) hatte sie weitgehend von den Entwicklungen am Weltmarkt abgeschirmt. Der vorliegende Kasten beleuchtet die Ausgestaltung der GAP und geht der Frage nach, wie sich Änderungen daran auf die Transmission der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise auswirken können.

Die Gemeinsame Agrarpolitik, die in der Zeit um 1960 konzipiert wurde, um die Nahrungsmittelversorgung und das Einkommen der Landwirte zu sichern, stützt sich unter anderem auf „Interventionspreise“. Fällt der Preis eines Produkts unter den Interventionspreis, so wird das betreffende Erzeugnis zu diesem Interventionspreis aufgekauft und mit öffentlichen Mitteln eingelagert. Potenziell stellt dieses System daher relativ hohe Preise in der Europäischen Union sicher, wenn man sie mit marktbestimmten Preisen vergleicht, kann aber auch auf die Weltmarktpreise drücken, wenn Überschüsse etwa mithilfe von Subventionen in den Export gegeben werden.

Die europäischen Erzeugerpreise (Ab-Hof-Preise), die den Interventionspreisen folgen, lagen bis 2007 generell über den Weltmarktpreisen für Nahrungsmittelrohstoffe und waren zugleich stabiler als Letztere (vgl. das Beispiel Magermilchpulver in der Abbildung); sie erklärten die

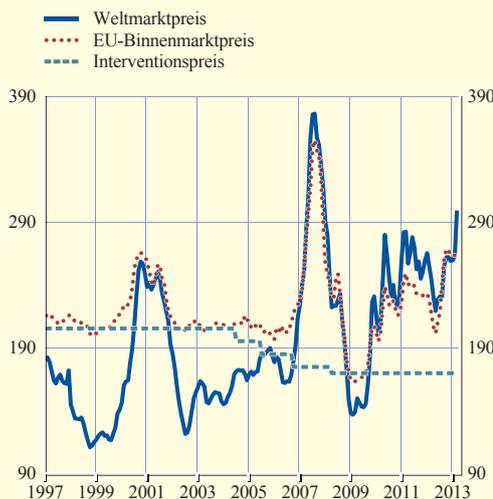
Entwicklung der Nahrungsmittelpreise auf der Verbraucherstufe im Euroraum insgesamt sowie in den einzelnen Mitgliedsländern besser als die internationalen Rohstoffnotierungen.¹

Mit der Zeit führten Anpassungen der Gemeinsamen Agrarpolitik dazu, dass die Weltmarktpreise einen größeren Einfluss erlangten. So wurden unter anderem die Interventionspreise gesenkt, während die Weltmarktpreise nach oben kletterten. Dies hatte zur Folge, dass die landwirtschaftlichen Erzeugerpreise in Europa (ab Hof gerechnet) ihr früheres Niveau etwas unterschritten, sich aber nach wie vor über den Weltmarktpreisen behaupteten. Als die Weltmarktpreise Ende 2006 schließlich zu einem rapiden Anstieg starteten, stellten die Interventionspreise keine wirksame Grenze dar, und die europäischen Ab-Hof-Preise entwickelten sich weitgehend parallel zu den internationalen Rohstoffpreisen.² Ein ähnliches Bild zeigt sich seit Ende 2009. Wie bei einer stärkeren Öffnung der Märkte zu erwarten, haben auch die Preise entlang der europäischen Nahrungsmittelversorgungskette an Stabilität verloren.³ Dabei ist auch die öffentlich finanzierte Lagerhaltung zurückgefahren worden.

Im Lichte der veränderten Umstände wurden überdies einige der angebotsbegrenzenden Maßnahmen der GAP ausgesetzt. Darüber hinaus wurde angekündigt, dass andere derartige Maßnahmen längerfristig auslaufen sollen. Die Interventionspreise bestehen zwar fort, befinden sich heute aber auf einem eher niedrigen Niveau. Wengleich bestimmte Unterschiede weiter existieren, so orientieren sich die Ab-Hof-Preise in Europa seit 2006 doch enger an den internationalen Rohstoffnotierungen. Daher verändern sich seither auch die europäischen Verbraucherpreise für Nahrungsmittel stärker im Gleichlauf mit den internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreisen.

Entwicklung der Weltmarkt- und der EU-Binnenmarktpreise für Magermilchpulver

(in € je 100 kg)



Quellen: Understanding Dairy Markets, Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die letzten Angaben beziehen sich auf Mai 2013. Der Weltmarktpreis basiert auf Oceania-Magermilchpulver mit 1,25 % Milchfett (Durchschnitt der zweiwöchentlich gemeldeten Mittelwerte der Preisspannen). Der EU-Binnenmarktpreis bezieht sich auf den Monatsdurchschnitt der Milchpulverpreise (von 2003 bis 2012 in Interventionsqualität) in der EU-27.

1 Vgl. Belgische Nationalbank, Processed food: inflation and price levels, Anlage D, in: Economic Review – Special Edition, April 2008, S. 53-72, sowie R. Jiménez-Rodríguez, G. Ferrucci und L. Onorante, Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities, Working Paper Series der EZB, Nr. 1168, April 2010.
 2 Erörtert werden die Ursachen für den Anstieg der weltweiten Nahrungsmittelpreise in: EZB, Gründe für den starken Anstieg der internationalen Nahrungsmittelpreise, Kasten 1, Monatsbericht Juni 2008.
 3 Bei der Bewertung der GAP-Maßnahmen im Milchsektor kam die Europäische Kommission zu dem Ergebnis, dass die EU-Milcherzeugerpreise nach Senkung der Interventionspreise schwankungsanfälliger wurden (siehe Europäische Kommission, Generaldirektion Landwirtschaft und Ländliche Entwicklung, Evaluation of CAP measures applied to the dairy sector, Abschlussbericht, November 2011.) Die von der Belgischen Nationalbank durchgeführte Studie (siehe Fußnote 1) förderte überdies die Erkenntnis zutage, dass die Häufigkeit der Preisanpassungen bei bestimmten Nahrungsmitteln auf der Verbraucherebene in Belgien seit Mitte 2007 deutlich zugenommen hat.

3.2 IMPLIKATIONEN FÜR DIE ANALYSEMODELLE

Bei der Beurteilung der Auswirkungen von rohstoffpreisbezogenen Schocks auf die Konjunkturaussichten gilt es zu berücksichtigen, dass makroökonomische Modelle in der Regel eine eindeutige und differenzielle Reaktion von Produktionswachstum und Inflation auf Veränderungen der internationalen Rohstoffnotierungen unterstellen, d. h., dass ein aufwärtsgerichteter Preisschock zu höherer Inflation und geringerer Wirtschaftsleistung führt. So implizieren beispielsweise die makroökonomischen Modelle des Eurosystems, dass ein dauerhafter Anstieg der (auf US-Dollar lautenden) Ölpreise um 10 % über einen Zeitraum von drei Jahren hinweg einen kumulierten aufwärtsgerichteten Effekt von etwa $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt auf die HVPI-Inflation (wobei das Ölpreisniveau ebenfalls eine Rolle spielt) und einen kumulierten abwärtsgerichteten Einfluss von rund $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt auf das reale BIP-Wachstum im Eurogebiet hat.¹¹

Zu beachten ist, dass in der Praxis nicht immer eine gegenläufige Entwicklung von Inflation und Wirtschaftswachstum beobachtet wird. Tatsächlich hängt die Entwicklung der verschiedenen Variablen unter anderem davon ab, inwieweit die Rohstoffpreisschwankungen per se mit Veränderungen des weltweiten Wirtschaftswachstums einhergehen. Ist die Ursache der Ölpreisentwicklung ein stärkeres Weltwirtschaftswachstum, so kann mit den steigenden Ölpreisen – trotz ihres ceteris paribus wachstumsdämpfenden Effekts – auch ein höheres Wachstum im Euroraum verbunden sein.

Rohstoffpreisschocks können sich über eine Reihe unterschiedlicher Kanäle auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation im Euro-Währungsgebiet auswirken. Diese Kanäle greifen oft ineinander; so wird tendenziell etwa die Wirtschaftsentwicklung primär über die Realeinkommen und somit über den Effekt der Rohstoffpreise auf die Teuerung beeinflusst (siehe Abbildung 7).

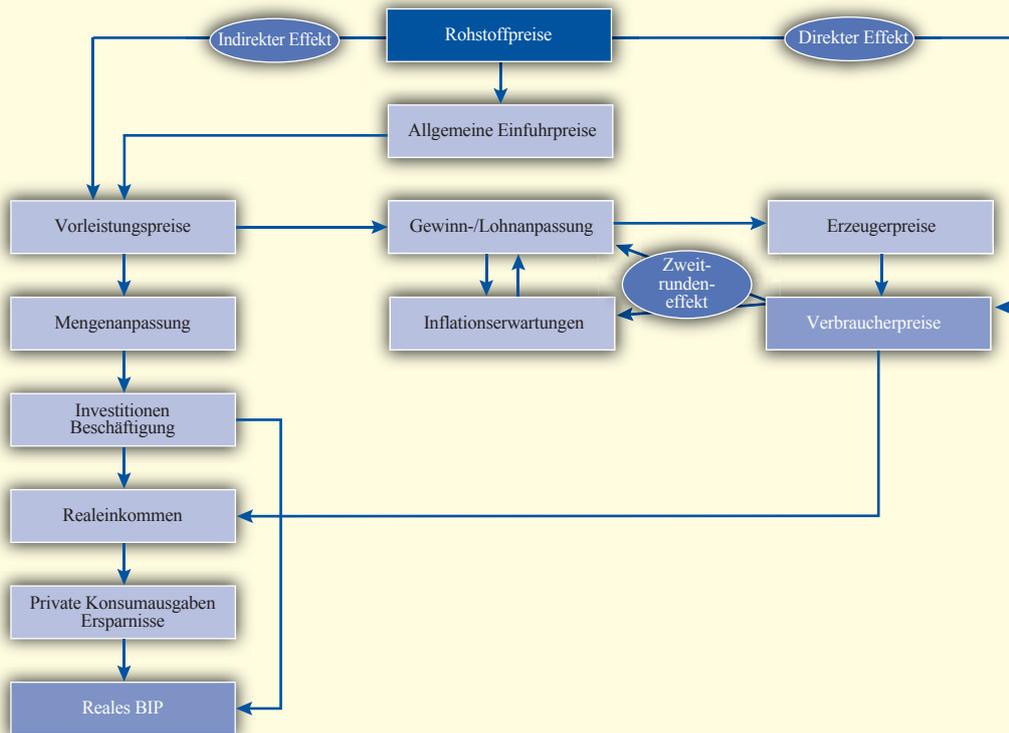
Zu direkten Auswirkungen auf die Inflation kommt es z. B., wenn sich die Rohstoffpreise unmittelbar in den Verbraucherpreisen niederschlagen. Am deutlichsten zeigt sich dies bei den Energierohstoffen, wo veränderte Öl- und Gaspreise mehr oder weniger direkt auf die Verbraucherpreise für Brennstoffe oder Heizmaterial durchschlagen. Gleiches trifft jedoch auch auf die Preise für bestimmte Nahrungsmittelrohstoffe wie etwa Fleisch zu, die unmittelbar die Verbraucherpreise für unverarbeitete Nahrungsmittel beeinflussen können. Indirekte Effekte treten auf, wenn die Rohstoffpreise im Wesentlichen über die Produktions- und Vertriebskette auf die Verbraucherpreise einwirken. Ein Beispiel hierfür ist der Einfluss der Preise für Energierohstoffe auf die Verbraucherpreise für Transportdienstleistungen und für Industrieerzeugnisse ohne Energie, der über die Kraftstoffpreise bzw. die Erzeugerpreise für energieintensive Produkte wie etwa Chemikalien zum Tragen kommt. Ähnliches gilt für die Wirkung, die von den Nahrungsmittelrohstoffpreisen auf die Verbrauchpreise für verarbeitete Nahrungsmittel ausgeht. Sogenannte Zweitrundeneffekte spiegeln die Reaktion der für die Lohn- und Preissetzung Verantwortlichen auf direkt oder indirekt wirkende Rohstoffpreisschocks wider, etwa ihr Bemühen, Einbußen bei den Reallöhnen und Gewinnen zu vermeiden. Eine solche Dynamik könnte dazu führen, dass sich die Inflationserwartungen erhöhen und vorübergehende Rohstoffpreisschocks somit womöglich in einen dauerhafteren Preisauftrieb münden.

Das veränderte Verlaufsmuster der Rohstoffpreise vor dem Hintergrund stärkerer Wachstumstrends, eines engeren Gleichlaufs und einer höheren Volatilität könnte diese Kanäle auf unterschiedliche Weise beeinflussen.

¹¹ Siehe EZB, Energy markets and the euro area economy, Occasional Paper Series Nr. 113, Juni 2010.

Abbildung 7 Transmissionskanäle der Rohstoffpreisentwicklung

(stilisierte Darstellung für ein per saldo rohstoffimportierendes Land)



Quelle: EZB.

Erstens werden Rohstoffpreise, wenn sie einem Trend unterliegen, zu einer systematischen Komponente der Inflation. Da die Energiepreise in Relation zu anderen Preisen in den vergangenen zehn Jahren gestiegen sind, ist ihr Anteil am Gesamt-HVPI heute höher als beispielsweise zu Beginn des neuen Jahrtausends (11,0 % im Jahr 2013 gegenüber 8,4 % im Jahr 2000). Bei einer zumeist relativ geringen Preiselastizität der Rohstoffnachfrage ergibt sich hieraus eine gestiegene Bedeutung der Rohstoffpreise für die Teuerung nach dem HVPI insgesamt und folglich auch für die Geldpolitik.

Zweitens können Aufwärtstrends sowie der Gleichlauf bei den Rohstoffpreisen zu stärkeren Zweit-rundeneffekten im Hinblick auf die Inflationserwartungen führen und auf die Lohn- und Preisdynamik ausstrahlen. So handelt es sich beispielsweise bei Energie und Nahrungsmitteln um häufig getätigte Barkäufe, deren Preise mitunter einen stärkeren Einfluss auf die Inflationswahrnehmung und die Inflationserwartungen haben können.

Drittens kann sich bei einem mit der Zeit ansteigenden Rohstoffpreisniveau die gleiche prozentuale Preisänderung unterschiedlich niederschlagen. Bei den Energiepreisen sind solche niveaunabhängigen Effekte nicht allein der Tatsache geschuldet, dass sich der Anteil der Energie am HVPI mit steigendem Ölpreis tendenziell erhöht, sondern auch darauf zurückzuführen, dass in den Verbraucherpreisen für Energie feste Verbrauchsteuern enthalten sind, weshalb Ölpreisänderungen auf höheren Preisniveaus eine stärkere direkte Wirkung auf die Verbraucherpreise entfalten (siehe Kasten 2).

Viertens verstärkt ein trendmäßiger und engerer Gleichlauf der Rohstoffnotierungen die Preishocks in Branchen, in denen Rohstoffe auf breiter Basis als Vorleistungen eingesetzt werden, und macht es für diese schwieriger, den allgemeinen Kostendruck über ihre Gewinnmargen aufzufangen. So sind beispielsweise Unternehmen aus dem Bereich der energieintensiven Herstellung von Metallergzeugnissen stärker von einer gleichzeitigen und möglicherweise dauerhafteren Aufwärtsentwicklung der Preise für Energie und Metallrohstoffe betroffen. Je nach Verflechtung dieser Branchen mit der übrigen Wirtschaft können auch verstärkt indirekte Effekte und entsprechende Übertragungseffekte auftreten.

Schließlich kann durch eine zunehmende Volatilität der Rohstoffpreise der Bedarf an Sicherungsinstrumenten oder Vorräten in den Importländern steigen, was die rohstoff- und materialbezogenen Vorleistungskosten zusätzlich in die Höhe treiben könnte.

KASTEN 2

ÖLPREISEFFEKTE UND STEUERN

Die Preise für Rohöl schlagen sich in der Teuerung im Euro-Währungsgebiet am unmittelbarsten und stärksten über ihre direkten Effekte auf die Energiepreise nieder. Im vorliegenden Kasten wird untersucht, welche Bedeutung die indirekten Steuern in diesem Zusammenhang haben. Dabei werden die Verbraucherpreise für Mineralölzeugnisse wie Kraftstoffe für Verkehrsmittel (sowohl Benzin als auch Diesel) und Heizöl getrennt voneinander betrachtet, da sie sich in Bezug auf ihre Art, ihre Struktur sowie die Verfügbarkeit der Daten unterscheiden.¹

Die Verbraucherpreise für Kraftstoffe unterliegen im Allgemeinen einer doppelten indirekten Besteuerung. Erhoben werden a) wertbezogene Steuern (in der Regel eine Mehrwertsteuer), die als Prozentsatz (z. B. 20 %) festgelegt sind, und b) Verbrauchsteuern oder sonstige Steuern, die üblicherweise als Festbetrag je verbrauchter Einheit (z. B. 50 Cent je Liter) berechnet werden. Unter sonst gleichen Bedingungen verringern höhere Verbrauch- oder gleichartige Steuern tendenziell die Elastizität, d. h. die prozentuale Reaktion der Verbraucherpreise auf eine gegebene prozentuale Veränderung der Rohstoffpreise.

Tabelle A enthält eine vereinfachte Aufgliederung der Verbraucherpreise für Flüssigkraftstoffe (Benzin, Diesel und Heizöl), wobei die Zahlen für 2012 jenen für 1999 gegenübergestellt werden.² Im Jahr 1999 machten indirekte Steuern den größten Anteil des Verbraucherendpreises aus (rund 70 % bei Kraftstoffen für Verkehrsmittel und 40 % bei Heizöl). Obschon sich die Verbrauchsteuern je Liter in nominaler Betrachtung seither erhöht haben (von 50,0 Cent auf 63,4 Cent bei Benzin, von 33,4 Cent auf 45,1 Cent bei Diesel und von 8,2 Cent auf 10,2 Cent bei Heizöl), sind sie in realer Rechnung (d. h. mit dem HVPI-Gesamtindex deflationiert) mehr oder weniger unverändert geblieben. Da die Mehrwertsteuer als Prozentgröße erhoben wird, kann der entsprechende Mehrwertsteuerbetrag entweder infolge einer Änderung des Mehrwertsteuersatzes oder aber des Preises variieren. So wäre der Betrag der berechneten Mehrwertsteuer

1 Eine detaillierte Betrachtung der Verbraucherpreise für Energie im Euroraum findet sich in: Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, Energy markets and the euro area macroeconomy, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 113, Juni 2010.

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

Tabelle A Aufschlüsselung der durchschnittlichen Verbraucherpreise für Flüssigkraft- und -brennstoffe im Euro-Währungsgebiet

(Jahresdurchschnittswerte; soweit nicht anders angegeben, Cent je Liter)

	Kraftstoffe für Verkehrsmittel – Benzin				Kraftstoffe für Verkehrsmittel – Diesel				Heizöl – Gasöl			
	1999		2012		1999		2012		1999		2012	
	Cent/l	in %	Cent/l	in %	Cent/l	in %	Cent/l	in %	Cent/l	in %	Cent/l	in %
(1) Rohöl	10,7	12	55,0	33	10,7	16	55,0	37	10,7	35	55,0	55
(2) Verbraucherpreis vor Steuern einschl. Margen	23,6	27	73,3	45	21,5	33	77,6	53	17,6	58	73,1	73
(3) Steuern	63,5	73	91,0	55	43,5	67	69,5	47	12,8	42	26,7	27
<i>darunter:</i>												
Verbrauchssteuern	50,0	57	63,4	39	33,4	51	45,1	31	8,2	27	10,2	10
Mehrwertsteuersatz (in %)	18,2		20,2		18,3		19,9		18,2		19,7	
Mehrwertsteuer	13,4	15	27,6	17	10,1	15	24,4	17	4,7	15	16,4	16
(4) Verbraucherendpreis	87,1	100	164,3	100	65,0	100	147,1	100	30,5	100	99,8	100

Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters, das wöchentliche Oil Bulletin der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

auch ohne Änderung des Mehrwertsteuersatz allein durch die Ölverteuerung merklich gestiegen. Darüber hinaus stiegen aber von 1999 bis 2012 die durchschnittlichen Mehrwertsteuersätze um 2 Prozentpunkte (Benzin- und Dieselpreise) bzw. um 1 Prozentpunkt (Heizölpreise). Dabei wurden die Steuern für alle Arten von Kraft- und Brennstoffen angehoben, doch ihr Anteil am endgültigen Verkaufspreis ist zurückgegangen.

Was den Verbraucherendpreis betrifft, so entfiel 2012 bei Flüssigbrennstoffen noch immer ein nennenswerter Prozentsatz auf indirekte Steuern (ungefähr 50 % der Preise der Kraftstoffe für Verkehrsmittel im Schnitt des Euroraums). Obgleich die Steuern auf Energie vor allem in den letzten Jahren aufgrund haushaltspolitischer Probleme vielfach etwas angehoben wurden, sind diese Erhöhungen nicht der Hauptgrund für den seit 1999 beobachteten drastischen Anstieg der Verbraucherpreise für Energie. Bei den Kraftstoffen für Verkehrsmittel waren die Verbrauchssteuern in realer Betrachtung seit diesem Zeitpunkt weitgehend stabil geblieben, sodass ihr Anteil an den Verbraucherendpreisen aufgrund der markanten Ölverteuerung und des (weniger ausgeprägten) Anstiegs der Vertriebskosten und -margen stark rückläufig war. Die Elastizität der Verbraucherpreise, bezogen auf die Preise der Energierohstoffe, ist vornehmlich eine Funktion des Umfangs nicht wertbezogener indirekter Steuern (z. B. Verbrauchssteuern) und der Reaktion der Margen. Dementsprechend hat sich, wie aus Tabelle B deutlich hervorgeht, die geschätzte Elastizität der Verbraucherpreise für Flüssigbrennstoff in Bezug auf die Rohölpreise von 1999 bis 2012 merklich erhöht.³ Diese Elastizitätszunahme ist primär eine Folge der Ölverteuerung.

Tabelle B Geschätzte Elastizität der Verbraucherpreise für Flüssigkraft- und -brennstoffe im Euro-Währungsgebiet, bezogen auf die Rohölpreise

(in %)

	HVPI Gewicht (2013)	1999	2012
Benzin	} 5,0	14	40
Diesel		19	45
Heizöl	0,9	41	66

Quelle: EZB-Berechnungen

³ Ein recht ähnliches Phänomen ist bei den Verbraucherpreisen für Gas und Strom zu beobachten, wo der Anstieg des Preisanteils der Rohstoffvorleistungen am Verbraucherendpreis ebenfalls zu einer höheren Elastizität geführt hat. Eine eingehendere Erörterung der Verbraucherpreise für Gas und Strom findet sich in: EZB, Entwicklung der Energiepreise (ohne Öl), Kasten 8, Monatsbericht September 2008.

Der am realen BIP gemessene Einfluss der Rohstoffpreisentwicklung auf die Konjunktur kommt hauptsächlich über Realeinkommenseffekte zum Tragen.¹² Werden die rohstoffpreisbedingten Kostensteigerungen über die Gewinne und/oder Löhne aufgefangen, sinken der Unternehmensgewinn bzw. das Einkommen der privaten Haushalte, was sich in der Regel negativ auf Investitionen und Konsum auswirkt. Führen die Kostensteigerungen zu höheren Verkaufspreisen und dämpfen diese die Nachfrage, so passen die Hersteller ihre Produktionsmenge sowie das damit verbundene Investitions- und Beschäftigungsniveau an, was wiederum erneut die Realeinkommen und das reale BIP beeinträchtigt.

Dieser realwirtschaftliche Transmissionskanal kann vor dem Hintergrund des gewandelten Verlaufsmusters der Rohstoffpreise auf unterschiedliche Weise verändert werden.

Erstens ist es möglich, dass Ausrüstungsinvestitionen im Hinblick auf ihre Grenzproduktivität getätigt worden sind, die ihrerseits von den Preisen für Energierohstoffe abhängen könnte. Wenn die Rohstoffnotierungen einem Trend unterliegen, kann ein höheres Preisniveau energieintensive Investitionen unprofitabel machen und zu einer rascheren Abschreibung und Stilllegung führen, was die einkommens- und nachfragebedingten Investitionseffekte in ihrer Wirkung ergänzt. Der Einfluss einer solchen Abschreibung auf die tatsächliche Wirtschaftsleistung und das Potenzialwachstum hängt dabei letztlich von den Möglichkeiten ab, die zur Verfügung stehen, um hohen Rohstoffpreisen zu begegnen, sei es durch eine Verringerung der Energieintensität, die Substitution durch andere Energierohstoffe oder den Wechsel von energieintensiveren hin zu weniger energieintensiven Investitionen.

Zweitens kann der verstärkte preisliche Gleichlauf zwischen verschiedenen Rohstoffarten die Möglichkeiten, eine bestimmte Rohstoffquelle durch eine andere zu ersetzen, einschränken. So ist beispielsweise denkbar, dass sich die Preise für sogenannte Backstop-Technologien wie etwa Biokraftstoffe oder Schiefergas analog – wenn auch auf unterschiedlichem Niveau – zu den etablierten Energierohstoffen bewegen und damit eine Reaktion von Realeinkommen und Konjunktur auf die Rohstoffpreisentwicklung bewirken, und zwar auch über längere Zeithorizonte, in deren Verlauf Substitutionsmöglichkeiten normalerweise für eine Abschwächung dieses Zusammenhangs sorgen würden.

Drittens kann sich die höhere Volatilität der Rohstoffpreise direkt auf die von Unternehmen und privaten Haushalten wahrgenommene Unsicherheit hinsichtlich des gesamtwirtschaftlichen Umfelds auswirken und – unter sonst gleichen Bedingungen – zu einer größeren Zurückhaltung bei Investitions- und Konsumentscheidungen führen.

Insgesamt ist angesichts des stärkeren Aufwärtstrends der Rohstoffpreise davon auszugehen, dass längerfristige Faktoren einen größeren Einfluss auf Inflation und Wirtschaftswachstum erlangen. Grund hierfür ist, was die Teuerung betrifft, das Risiko eines engeren Zusammenhangs zwischen der Rohstoffpreisentwicklung und den mittelfristigen Inflationserwartungen und, was das Wirtschaftswachstum anbelangt, die Möglichkeit einer Verringerung der Rohstoffintensität oder des Rückgriffs auf alternative Rohstoffe als Vorleistungen (siehe Kasten 3). Letzteres dürfte bei höheren Preisen leichter umzusetzen sein, da der Einsatz alternativer Rohstoffquellen dann wirtschaftlicher wäre.

¹² Ein bedeutender Realeinkommenseffekt für die Gesamtwirtschaft kommt in den durch Rohstoffpreisschwankungen bedingten negativen Terms-of-Trade-Effekten zum Ausdruck. Diese Wirkung kann jedoch schwächer ausfallen, wenn die entsprechenden Mehreinnahmen in den rohstoffexportierenden Ländern für Einfuhren aus rohstoffimportierenden Ländern verwendet werden. Ein Beispiel hierfür ist der Rückfluss von Öleinnahmen (siehe EZB, Bestimmungsfaktoren und Auswirkungen der Ölpreise auf Inflation und Gesamtwirtschaft im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2010).

KASTEN 3

ENERGIEINTENSITÄT DER PRODUKTION IM EURO-WÄHRUNGSGBIET

Aus einem dauerhaften Anstieg der relativen Rohstoffpreise erwächst der Anreiz, die Nutzungsintensität dieser Rohstoffe in der Produktion und beim Verbrauch zu verringern. Im vorliegenden Kasten wird am Beispiel Energie beleuchtet, wie sich diese Intensität in den vergangenen Jahrzehnten verändert hat.

Der absolute Verbrauch von Ölerzeugnissen ist seit 1970 um 9 % zurückgegangen, während für die Energieerzeugnisse insgesamt ein Anstieg von fast 50 % verzeichnet wurde. Zugleich ist der Anteil der in der gesamten Produktion eingesetzten Öleinheiten um rund 60 % und jener der Energieeinheiten um 40 % gesunken (siehe Abbildung).

Allerdings vollzog sich dieser trendmäßige Rückgang der Nutzungsintensität des Mineralöls im Betrachtungszeitraum unterschiedlich rasch. Im Gefolge der Ölpreisschocks der 1970er-Jahre sank die Intensität im Verlauf der Achtzigerjahre rapide; in den Neunzigerjahren flachte sich diese Entwicklung zu Zeiten relativ stabiler Ölpreise jedoch wieder ab. In den ersten zehn Jahren des neuen Jahrtausends kam es zu einer erneuten Abnahme der Intensität, da die Ölpreise ab 2003 auf einen kräftigen Aufwärtstrend einschwenkten. Die in den Achtzigerjahren verzeichnete Abkopplung der Nutzungsintensität der Mineralölerzeugnisse gegenüber den Energieerzeugnissen insgesamt deutet darauf hin, dass in der Nutzung von Energierohstoffen ein Substitutionsprozess stattgefunden hat. Zwar kam diese Abkopplung in den 1990er-Jahren zum Stillstand, aber es gibt Hinweise darauf, dass sie im neuen Jahrtausend als Reaktion auf die Ölverteuerung wieder an Fahrt gewonnen hat.

Insgesamt geht aus den Angaben hervor, dass der Einfluss hoher und aufwärts tendierender Ölpreise auf das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet auf längere Sicht teilweise durch eine Anpassung der Nutzungsintensität von Öl begrenzt werden kann. Sollten sich die Rohstoffe allerdings preislich ähnlich entwickeln, so hängt der Anreiz zur Substitution eines Energierohstoffs durch einen anderen vom relativen Preisniveau je Einheit der unterschiedlichen Energierohstoffe ab.

Energieintensität im Euro-Währungsgebiet

(Index: 1970 = 100)



Quellen: EZB, IEA und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Energieintensität wird gemessen als Quotient aus dem Gesamtangebot an Mineralöl/Energie in Tonnen Öläquivalent und dem BIP. Das Gesamtangebot an Primärenergie ist definiert als Produktion zuzüglich Einfuhren abzüglich Ausfuhren, bereinigt um Bestandsveränderungen.

3.3 IMPLIKATIONEN FÜR DIE GELDPOLITIK

Rohstoffpreisschocks weisen die typischen Merkmale von Angebotsschocks auf, bei denen die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Inflation genau entgegengesetzt zueinander reagieren. Angebotsschocks stellen die Geldpolitik daher vor weitaus größere Herausforderungen als Nachfrageschocks, die sich dadurch auszeichnen, dass Inflation und Wirtschaftsleistung gleichgerichtet reagieren. So kann die zeitnahe geldpolitische Antwort auf Nachfrageschocks die Inflation stabilisieren und zugleich konjunkturelle Schwankungen glätten, während Angebotsschocks möglicherweise eine eher graduelle Reaktion der Geldpolitik erfordern, um unnötige Schwankungen in der Realwirtschaft zu vermeiden. Solch eine abgestufte Antwort ist jedoch nur dann geboten, wenn die Inflationserwartungen fest verankert bleiben.

Bei der Wahl der angemessenen geldpolitischen Reaktion auf einen Rohstoffpreisschock können sich verschiedene Klassifizierungssysteme als nützlich erweisen. Eines davon basiert auf den wahrscheinlichen Merkmalen des eigentlichen Schocks, d. h. auf der Frage, ob er von kurzer Dauer sein oder länger anhalten wird oder sogar eine Trendkomponente beinhaltet. Die Beurteilung erfordert detailliertes Wissen über die strukturellen Eigenschaften von Rohstoffmärkten und die wahrscheinliche Entwicklung der entsprechenden globalen Angebots- und Nachfragebedingungen.

Kurzlebige Schocks oder sonstige einmalige Veränderungen des Rohstoffpreisniveaus verlangen nicht zwangsläufig eine geldpolitische Reaktion, da in diesem Fall die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen mit einer höheren Wahrscheinlichkeit fest verankert bleiben, vor allem dann, wenn die Zentralbank mit Blick auf die Gewährleistung von Preisstabilität über eine hohe Glaubwürdigkeit verfügt. Weisen Rohstoffpreisschocks jedoch eine Trendkomponente auf, so ist möglicherweise eine differenzierte geldpolitische Antwort vonnöten. Derartige länger währende Angebotsschocks können sich systematisch auf die Inflation und damit auf die Inflationserwartungen auswirken, weshalb die Geldpolitik darauf reagieren sollte.

Die Energiekomponente, die die unvermeidlichen direkten Auswirkungen veränderter Ölpreise erfasst, trägt durchschnittlich etwa ein Viertel zur HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet seit 2003 bei, obgleich ihr Gewicht im HVPI lediglich ein Zehntel beträgt. Der implizite Preisanstieg hat den Spielraum für Preiserhöhungen in der Binnenwirtschaft eingeengt und macht einen geldpolitischen Kurs erforderlich, der dem permanenten Einfluss auf die Inflation auf mittlere Sicht angemessen entgegenwirkt.

Die geldpolitische Strategie der EZB beinhaltet bestimmte Merkmale, die in besonderem Maße geeignet sind, die mit Rohstoffpreisschocks verbundenen Herausforderungen anzugehen. Das erste dieser Merkmale besteht in der quantitativen Definition von Preisstabilität, die einen Anker für die Inflationserwartungen bietet. Die EZB definiert Preisstabilität über die Gesamtinflation, in der Rohstoffpreisschwankungen berücksichtigt sind; sie muss ihre Reaktion daher in Abhängigkeit zu diesem Indikator erklären. Das zweite Merkmal ist die mittelfristige Ausrichtung, aufgrund deren der Zeitraum, über den Preisstabilität gewahrt werden sollte, nicht vorab festgelegt wird; vielmehr spiegelt dieser die Art und die Dauerhaftigkeit der auf den Euroraum einwirkenden Schocks wider. Überdies berücksichtigt die vom EZB-Rat im Rahmen seiner geldpolitischen Sitzungen vorgenommene Einschätzung der Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung ausdrücklich die Unsicherheit, mit der die Ableitung der Annahmen für die künftige Rohstoffpreisentwicklung behaftet ist.

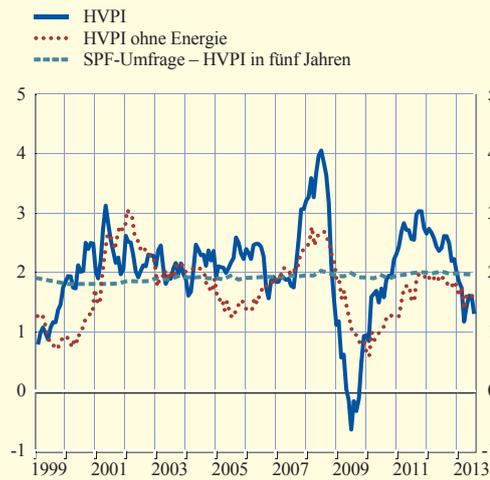
Aufgrund ihrer mittelfristigen Ausrichtung lässt die geldpolitische Strategie der EZB durch kurzfristige Rohstoffpreisschwankungen verursachte Fluktuationen der HVPI-Inflation außer Acht. Die

mittelfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet seit 1999 sind trotz erheblicher Schwankungen der HVPI-Inflation fest verankert geblieben (siehe Abbildung 8), worin sich der hohe Grad an Glaubwürdigkeit widerspiegelt, welche die EZB in Bezug auf die Erreichung ihres Primärziels genießt. Diese Stabilität bei den Inflationserwartungen verhinderte ihrerseits, dass sich kurzfristige Ausschläge der Rohstoffpreise in Gestalt von Zweitrundeneffekten in der Lohn- und Preisfindung verfestigen konnten.

Letztlich können auch andere Politikbereiche die Durchführung einer Geldpolitik unterstützen, die auf die Wahrung von Preisstabilität in einem von Rohstoffpreisschocks geprägten Umfeld ausgerichtet ist. So muss seitens der Finanzpolitik eine allzu akkommodierende haushaltspolitische Ausrichtung vermieden werden, da diese destabilisierend wirken, die strukturelle Anpassung verzögern und den Inflationsdruck verlängern könnte. Auch die Strukturpolitik muss ihren Teil dazu beitragen. Vor allem auf die Flexibilität an den Arbeits- und Gütermärkten abzielende Strukturreformen würden beim Eintreten von Rohstoffpreisschocks die wirtschaftliche Anpassung erleichtern.

Abbildung 8 Tatsächliche Inflation und Inflationserwartungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

4 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Im zurückliegenden Zehnjahreszeitraum sind die Rohstoffpreise drastisch gestiegen und schwankungsanfälliger geworden. Zugleich sind die Rohstoffmärkte zunehmend unter den Einfluss der weltweiten Nachfragebedingungen geraten, was sich in einer engeren Preiskorrelation zwischen den verschiedenen Rohstoffen niederschlägt. Das bedeutet, dass Rohstoffpreisschocks heute einen stärkeren Gleichlauf aufweisen. Diese Veränderungen können, sofern sie andauern, Folgen für die Inflation und das Wachstum rohstoffimportierender Wirtschaftsräume wie des Euroraums haben. Außerdem setzen sie eine sorgfältige Analyse voraus, um die geldpolitische Antwort angemessen festzulegen.

In diesem Aufsatz sind die Implikationen des veränderten Grundmusters der Rohstoffpreisentwicklung für die Beurteilung der Wirtschaftsaussichten im Euro-Währungsgebiet untersucht worden. Herkömmliche Annahmen zu den Rohstoffpreisen, die auf Terminnotierungen beruhen, könnten schneller überholt sein, wenn die Rohstoffpreise von unerwarteten Trends und hoher Volatilität geprägt sind. Die im vergangenen Jahrzehnt beobachteten markanten Veränderungen bei den Rohstoffpreisen haben offenbart, dass die Terminpreise die tatsächlichen Preise generell unterzeichneten und damit nicht unwesentlich zum Gesamtfehler in den HVPI-Projektionen beigetragen haben.

Im Rahmen der wirtschaftlichen Analyse muss die EZB bei ihrem Ausblick Unsicherheiten in Rechnung ziehen, die den spezifischen Eigenschaften von Rohstoffpreisschocks geschuldet sind. Die quantitative Definition von Preisstabilität, die einen Anker für die Inflationserwartungen

bietet, und die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik, bei der die Länge des erfassten Zeitraums Eigenart und Persistenz der auf den Euroraum einwirkenden Schocks widerspiegelt, sind Merkmale der geldpolitischen Strategie der EZB, die besonders geeignet sind, die aus dem veränderten Charakter der Rohstoffpreisschocks erwachsenden Herausforderungen anzugehen. Ferner ist in der vom EZB-Rat vorgenommenen Risikoanalyse in Bezug auf die Expertenprojektionen regelmäßig darauf hingewiesen worden, dass die Risiken hinsichtlich der Rohstoffpreise für die Festlegung des geldpolitischen Kurses von Bedeutung sind. Diese Strategiemerkmale haben sich für den EZB-Rat insgesamt als nutzbringend erwiesen. So ist es ihm gelungen, ungeachtet des Aufwärtstrends der Rohstoffpreise in den letzten Jahren die Inflationsrate seit 1999 im Durchschnitt nahe bei 2 % zu halten.

REFERENZZINSSÄTZE: BEDEUTUNG, HERAUSFORDERUNGEN UND AUSBLICK

Referenzzinssätze werden verwendet, um Zinszahlungen aus Finanzkontrakten an die gängigen Geldmarktsätze zu koppeln. Sie fungieren als Richtwert für Kreditzinsen im Groß- und Privatkundengeschäft der Banken sowie für die Zinssätze von variabel verzinslichen Anleihen und von Derivaten, die zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos eingesetzt werden. Im globalen Finanzsystem sind Referenzzinssätze auch deshalb fest verankert, weil sie für die Bewertung und Performancemessung von Finanzmarktinstrumenten herangezogen werden. Der vorliegende Beitrag untersucht die klassische Funktion von Referenzzinssätzen unter besonderer Berücksichtigung des EURIBOR und seiner Bedeutung für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus im Euro-Währungsgebiet. Vor dem Hintergrund der jüngst aufgetretenen Manipulation von Referenzzinssätzen und der rückläufigen Aktivitäten in den zugrunde liegenden Marktsegmenten fasst dieser Aufsatz die Ansichten der EZB zur aktuellen Diskussion über die Optionen einer Reform dieser Bezugsgrößen zusammen. Er liefert einen Überblick über die Initiativen der EZB, gemeinsame Grundsätze zur Stärkung der diesbezüglichen Governance-Strukturen zu erarbeiten und eine neue Generation von Referenzzinssätzen zu entwickeln, die stärker an beobachtbare Transaktionen geknüpft sind und die zugrunde liegenden Marktbedingungen zutreffender abbilden. Des Weiteren werden vorläufige Ergebnisse einer von EURIBOR-EBF mit Unterstützung der EZB durchgeführten Erhebung von Transaktionsdaten vorgestellt, mit denen die Realisierbarkeit eines transaktionsbasierten Referenzzinssatzes, der einen glaubwürdigen Ersatz für den EURIBOR darstellen könnte, bewertet werden soll. Der Aufsatz kommt zu dem Schluss, dass aufgrund der umgesetzten und geplanten Reformen zwar schon deutliche Fortschritte in Bezug auf die Stärkung der Governance-Strukturen, die Wiederherstellung der Glaubwürdigkeit und die Verringerung der Manipulationsgefahr zu verzeichnen sind, aber weitere Schritte unternommen werden müssen, um alternative, stärker transaktionsbasierte Referenzzinssätze zu entwickeln, die an die Stelle der gegenwärtigen Bezugsgrößen treten könnten. Darüber hinaus werden Referenzzinssätze, die die Kosten der unbesicherten Bankenrefinanzierung widerspiegeln, auch weiterhin eine wichtige Rolle spielen, wenn gleich sie wohl durch alternative Referenzzinssätze ergänzt werden müssen, sodass die Nutzer die für ihren Bedarf geeigneten Zinssätze wählen können.

I EINLEITUNG

Referenzzinssätze (in erster Linie TIBOR¹, LIBOR² und EURIBOR³) koppeln Zinszahlungen aus Finanzkontrakten an gängige Geldmarktsätze. Aufgrund der mit der Zeit gewachsenen Bedeutung dieser Bezugsgrößen in der Finanzbranche wirkt sich die Verbindung zwischen den wichtigsten Referenzzinssätzen und dem Leitzins der Zentralbanken deutlich auf die geldpolitische Transmission aus. Seit den 1990er-Jahren dominieren Referenzzinssätze, die auf unbesicherten Interbankgeschäften beruhen, da sie den Banken angesichts deren Rolle bei der Kreditvergabe das Management ihres Refinanzierungsrisikos erleichtern. Hierdurch sind Referenzzinssätze ein wesentliches Instrument zur Transmission geldpolitischer Beschlüsse entlang der Zinsstrukturkurve und damit ein Bestimmungsfaktor der Investitionsentscheidungen vieler Wirtschaftsakteure geworden.

Die seit 2012 laut gewordenen Manipulationsvorwürfe im Hinblick auf wichtige Referenzzinssätze wie TIBOR, LIBOR und EURIBOR haben eine breite Diskussion über die Angemessenheit des Verfahrens für die Festlegung derartiger Bezugsgrößen angestoßen. Wegen der anhaltend rückläu-

1 Tokyo interbank offered rate. Der TIBOR wird seit 1995 vom japanischen Bankenverband JBA verwaltet. Zu weiteren Informationen siehe www.zenginkyo.or.jp/en unter „JBA TIBOR“.

2 London interbank offered rate. Die Verwaltung des LIBOR hatte bislang der britische Bankenverband BBA inne, doch zu Jahresbeginn 2014 wird sie auf NYSE Euronext Rate Administration Limited übergehen. Siehe hierzu auch www.bbalibor.com unter „BBA Libor Benchmark Administrator's News“.

3 Euro interbank offered rate. Der EURIBOR wird seit 1999 von EURIBOR-EBF verwaltet. Zu weiteren Informationen siehe www.euribor-ebf.eu.

figen Volumina an den betroffenen Märkten und einer stärkeren Marktkonzentration wird diese Diskussion allerdings von der fundamentalen Frage begleitet, ob die gegenwärtig genutzten Zinssätze überhaupt noch repräsentativ sind. Die EZB ist der Ansicht, dass es erheblichen Spielraum für eine weiter gehende Reform dieser Referenzzinsen gibt. Unter Berücksichtigung der Bedeutung dieser Bezugsgrößen für die Durchführung und Transmission der Geldpolitik sollte bei jeder Reform zwischen kurzfristigen Maßnahmen, die die Governance verbessern und auf eine sofortige Stärkung des Marktvertrauens in diese Zinssätze abzielen, und eher mittel- bis langfristigen Maßnahmen, durch welche die Referenzzinssätze stärker transaktionsbasiert sowie repräsentativer werden sollen, differenziert werden.

Der vorliegende Aufsatz hat daher drei Schwerpunkte. Erstens werden Zweck und Funktion von Referenzzinssätzen wie dem für den Euroraum maßgeblichen EURIBOR sowie ihre Bedeutung für die Geldpolitik dargelegt (siehe Abschnitt 2). Zweitens wird der Hintergrund der gegenwärtigen Diskussion über die Angemessenheit und Repräsentativität der Referenzzinsen erläutert (siehe Abschnitt 3). Drittens werden die von offizieller Seite, d. h. auch dem Eurosystem, eingeleiteten Initiativen zur Verbesserung der Integrität der gegenwärtigen Referenzzinssätze und zur Förderung der Anwendung stärker transaktionsbasierter Bezugsgrößen vorgestellt (siehe Abschnitt 4). Abschließend werden das bisher Erreichte sowie die noch zu lösenden Aufgaben erörtert (siehe Abschnitt 5).

2 KLASSISCHE FUNKTION VON REFERENZSÄTZEN

Um Bedeutung und gesellschaftlichen Wert von Referenzzinsen wie dem TIBOR, LIBOR und EURIBOR zu verstehen, gilt es zunächst, sich die Entwicklung der Bankenrefinanzierung im Zeitverlauf vor Augen zu führen; diese verlagerte sich in den 1990er-Jahren allmählich von einem bankbasierten zu einem marktbasieren Finanzierungssystem. Referenzzinssätze wie der LIBOR oder die auf die ehemaligen Währungen des heutigen Euroraums lautenden Vorgänger des EURIBOR wurden erstmals Ende der 1980er-Jahre im Zusammenhang mit Konsortialkrediten entwickelt. Sie sollten es den Banken ermöglichen, ihre Refinanzierungskosten auf eine transparentere und rentablere Weise an ihre Kunden weiterzugeben, indem sie zu einem Referenzzinssatz einen Aufschlag hinzuaddierten, der ihre marginalen Refinanzierungskosten widerspiegelte. Die Standardisierung der Zinsweitergabe bei Finanzkontrakten führte auch zur Entstehung von Derivaten – zunächst in Form von Zinsterminkontrakten und schließlich als Swaps. Dank dieser Derivate konnten die Banken festverzinsliche Darlehen anbieten und gleichzeitig ihre variabel verzinslichen Refinanzierungstransaktionen absichern.

2.1 BEDEUTUNG, MERKMALE UND BERECHNUNG VON REFERENZSÄTZEN

Referenzzinssätze sind gewissermaßen Momentaufnahmen bestimmter Geldmarktzinsen. Sie werden traditionell zur Zinsfestsetzung bei standardisierten Finanzkontrakten herangezogen, wobei eine bestimmte Formel auf den Wert eines oder mehrerer zugrunde liegender Vermögenswerte oder Preise angewandt wird.

Gemäß den von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – EBA) aufgestellten Grundsätzen für Benchmark-Ermittlungsverfahren in der EU⁴ lassen sich verschiedene Rollen im Zinsfestsetzungsverfahren unterscheiden. Zunächst gibt

4 Siehe hierzu ESMA-EBA, Principles for Benchmarking-Setting Processes in the EU, 6. Juni 2013, abrufbar unter www.esma.europa.eu.

es einen Administrator, der einen Referenzzins entwickelt und ihn unterhält. Ihm obliegt auch die Berechnung des Referenzzinssatzes sowie die Methodik und Steuerung des Zinsfestsetzungsverfahrens. Zweitens gibt es die Meldeinstitute, die die Daten für die Berechnung des Referenzzinssatzes liefern. Der dritte Akteur ist die Berechnungsstelle, die den Referenzzinssatz anhand der Daten der Meldeinstitute ermittelt. Die Berechnungsstelle kann mit dem Administrator identisch oder eine von diesem beauftragte unabhängige dritte Instanz sein. Der vierte Beteiligte ist schließlich der Herausgeber, der die Referenzzinssätze über öffentlich zugängliche Medien veröffentlicht.

Abhängig von der Art von Daten, die zur Berechnung herangezogen werden, lässt sich zwischen transaktions- und schätzungs-basierten Referenzzinssätzen unterscheiden, wobei Erstere auf den Zinssätzen tatsächlich durchgeführter Transaktionen beruhen und Letztere auf Schätzungen der Zinssätze, zu denen Transaktionen durchgeführt werden können. Je nach gemeldeten Daten lassen sich die Referenzzinssätze für den unbesicherten Geldmarkt weiter in Referenzzinssätze für die Kreditvergabe und für die Kreditaufnahme untergliedern.

Im Eurogebiet wird der EURIBOR von EURIBOR-EBF⁵ verwaltet, während Thomson Reuters als Berechnungsstelle und Herausgeber auftritt und dabei Daten verwendet, die von einem Panel meldender Banken geliefert werden. Der EURIBOR ist ein schätzungs-basierter Referenzzinssatz und wird als getrimmter Mittelwert berechnet, wobei die höchsten 15 % und niedrigsten 15 % der gemeldeten Zinssätze nicht in die Berechnung einfließen. Die Beiträge der Meldeinstitute beruhen auf folgender Definition: „EURIBOR[®] ist der Zinssatz, zu dem im Interbankengeschäft im Euro-Währungsgebiet unter erstklassigen Kreditinstituten Termineinlagen in Euro angeboten werden; er wird um 11.00 Uhr MEZ als Spot-Wert (T+2) veröffentlicht.“⁶ Somit bezieht sich der EURIBOR nicht unbedingt auf die Interbankkreditzinsen des Meldeinstituts, sondern auf die Zinssätze für Interbank-Termineinlagen, die sich erstklassige Kreditinstitute untereinander gewähren würden.⁷

Der vom japanischen Bankenverband verwaltete TIBOR basiert auf Beiträgen eines Panels meldender Banken zu den „nach ihrer Einschätzung vorherrschenden Marktzinsen für Transaktionen zwischen erstklassigen Banken.“ Es gibt zwei unterschiedliche TIBOR-Notierungen: den Yen-TIBOR, der sich auf den unbesicherten japanischen Geldmarkt bezieht, und den Euroyen-TIBOR, der auf dem japanischen Offshore-Markt basiert.

Im Gegensatz zu EURIBOR und TIBOR wird der gegenwärtig noch vom britischen Bankenverband administrierte⁸ und von Thomson Reuters kalkulierte und veröffentlichte LIBOR anhand der Antworten berechnet, die die meldenden Panel-Banken auf folgende Frage einreichen: „Zu welchem Zinssatz könnten Sie heute kurz vor 11:00 Uhr vormittags in angemessenem Umfang Mittel am Interbankenmarkt aufnehmen?“ Es wird also der niedrigste Zinssatz gemeldet, zu dem die Banken, die den verschiedenen Währungs-Panels angehören, nach eigener Wahrnehmung am Interbankengeldmarkt in nennenswertem Umfang Kredite mit einer bestimmten Laufzeit aufnehmen könnten. Der LIBOR ist ein Indikator der geschätzten Kreditkosten der Meldeinstitute und

5 EURIBOR-EBF ist ein gemeinnütziger internationaler Verband, der 1999 mit der Einführung des Euro gegründet wurde. Ihm gehören die nationalen Bankenverbände der Euro-Länder an.

6 Siehe www.euribor-ebf.eu.

7 Das Konzept einer erstklassigen Bank wurde vor Kurzem im Verhaltenskodex von EURIBOR-EBF konkretisiert und bezeichnet nunmehr „ein Kreditinstitut von hoher Bonität im Hinblick auf kurzfristige Verbindlichkeiten, das zu wettbewerbsfähigen marktbezogenen Zinssätzen Kredite vergibt, anerkanntermaßen an den Euro-Geldmärkten aktiv ist und Zugang zu den (Offen-)Marktgeschäften des Eurosystems hat.“ Auch Interbankeinlagen wurden genauer definiert als „Kassaeinlagen eines Kreditinstituts bei einem anderem Kreditinstitut, die innerhalb von einem Jahr fällig werden.“

8 Am 9. Juli 2013 beschloss der BBA-Vorstand einstimmig, die Verwaltung des LIBOR auf die NYSE Euronext Rates Administration Limited zu übertragen. Der Übergang auf den neuen Verwalter wird nach Genehmigung durch die britische Aufsichtsbehörde FCA (Financial Conduct Authority) erfolgen und dürfte Anfang 2014 abgeschlossen sein.

hat daher möglicherweise eine stärkere Signalwirkung im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit dieser Institute. Diese Signaleffekte könnten den Anreiz zur Manipulierung einzelner Meldungen während der Finanzkrise erhöht haben.

Der EONIA (Euro Overnight Index Average) ist ein transaktionsbasierter Referenzzins für das Tagesgeldsegment des Geldmarkts im Euroraum. Er wird von der EZB berechnet, von EURIBOR-EBF administriert und von Thomson Reuters veröffentlicht. Kalkuliert wird er als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einem Panel repräsentativer Banken gemeldet werden. Die Rolle der EZB als Berechnungsstelle für den EONIA ergibt sich aus den hohen Vertraulichkeitsanforderungen, die im Umgang mit Einzelbank-Transaktionsdaten gelten und daher eine äußerst vertrauliche Bearbeitung durch einen unabhängigen Dritten verlangen. Durch die transaktionsbasierte Berechnung ist der EONIA weniger subjektiv, als dies bei schätzungs-basierten Referenzzinsen der Fall sein kann. Die Manipulationsgefahr ist geringer – wenn auch nicht ganz ausgeschlossen – und das Ex-post-Validierungsverfahren wird erleichtert.

2.2 BEDEUTUNG VON REFERENZSÄTZEN FÜR DIE MÄRKTE DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Aufgrund von Absicherungsgeschäften (Swap- und Zinsterminkontrakte) besteht eine enge Verbindung zwischen den Einlagenzinsen (für Tages- und Termingeld) und den Derivatsegmenten des Geldmarkts. Da der Handel in diesen Segmenten des Geldmarkts im Euroraum wie auch in anderen Rechtsräumen vorwiegend außerbörslich (OTC) erfolgt, lassen sich die Zinssätze und Transaktionsvolumina der getätigten Geschäfte schwer ermitteln. Deshalb ist es umso wichtiger, einen verlässlichen Referenzsatz zu haben, der die Finanzierungsbedingungen für Finanzkontrakte (Privatkunden-, Großkunden- und Konsortialkredite), OTC-Finanzderivate (Zinsterminkontrakte, kurz- und langfristige Swaps, Swaptions) und börsengehandelte Finanzderivate (Terminkontrakte und damit zusammenhängende Optionen) realistisch abbildet.⁹

Im Euroraum ist der EONIA der gängige Referenzzins für Tagesgeldsatz-Swaps (Overnight Index Swaps – OIS). Der EURIBOR dient als Referenzsatz für variabel verzinsliche Darlehen, Hypotheken, die meisten Zinsswaps, sonstige OTC-Derivate wie Zinsterminkontrakte und kurzfristige börsengehandelte Zinsterminkontrakte. Diese Instrumente und ihre Märkte haben sich sehr schnell entwickelt, da sie sich zum Hebeln und Absichern von Zinsänderungsrisiken eignen.¹⁰

Den jüngsten Daten der BIZ zufolge belief sich der Nominalwert¹¹ der ausstehenden OTC-Zinsderivate ohne Währungskomponente (Zinsterminkontrakte, Swaps und Optionen) Ende 2012 auf 489,7 Billionen USD.¹² Nach Währungen aufgegliedert zeigt sich, dass der größte Anteil hiervon (im Nominalwert von 187,4 Billionen USD, darunter Zinsswaps im Wert von 137,6 Billionen USD, Zinsterminkontrakte im Wert von 25,6 Billionen USD und Zinsoptionen im Wert von 24,2 Billionen USD) an Euro-Zinssätze gekoppelt war, verglichen mit 148,7 Billionen USD an Kontrakten, die an USD-Referenzzinsen gebunden waren. Nach allgemeiner Auffassung der Märkte dürften die an Euro-Zinssätze gebundenen Kontrakte vorwiegend auf dem EURIBOR basieren, wenngleich die

9 Eine genaue Beschreibung von LIBOR-Zinsfixings findet sich in: J. Gyntelberg und P. D. Wooldridge, Interbank rate fixings during the recent turmoil, in: BIS Quarterly Review, März 2008.

10 Inzwischen gibt es Optionen sowohl auf Zinsswaps als auch auf Terminkontrakte, die als Ausgangspunkt für den Preisbildungsmechanismus anhand vom Markt implizierter Volatilitäten für Euro-Zinssätze herangezogen werden.

11 Beim Nominalwert handelt es sich um den Nennwert des Vermögenswerts, Referenzzinssatzes oder Index, der einem derivativen Finanzinstrument zugrunde liegt. Er unterscheidet sich vom Marktwert, der sich durch Saldierung der jeweiligen Verpflichtungen des Käufers und Verkäufers eines Kontrakts ergibt und die Wiederbeschaffungskosten eines zu einem bestimmten Preis und Zeitpunkt abgeschlossenen Kontrakts widerspiegelt.

12 BIZ-Daten zu den G-10-Ländern für den Zeitraum ab Ende Juni 1998 sowie zu Australien und Spanien ab Dezember 2011.

BIZ-Daten hierüber keinen Aufschluss geben. Im Hinblick auf börsengehandelte Zinsderivate belief sich der Nominalwert der an der Londoner LIFFE gehandelten Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte im Jahr 2012 insgesamt auf 178,7 Billionen € und der entsprechende Gesamtwert der Optionen auf EURIBOR-Terminkontrakte auf 70,7 Billionen €. Diese Kontrakte werden vorwiegend – aber nicht ausschließlich – von Banken zur Absicherung großer Teile ihrer Bilanzen gegen Zinsänderungsrisiken verwendet, die sich aus ihrer Fristentransformationsfunktion ergeben.

Allerdings wird die traditionelle Rolle der Referenzzinssätze für den unbesicherten Interbankenmarkt gegenwärtig durch die seit Beginn der Finanzkrise beobachteten Entwicklungen in Frage gestellt. So hat sich zum einen die Beziehung zwischen den Referenzzinsen und den individuellen Refinanzierungskosten erheblich abgeschwächt, da Letztere verstärkt länder- oder bankspezifische Faktoren widerspiegeln. Zum anderen hat sich die Refinanzierung der Banken allmählich, aber signifikant vom unbesicherten hin zum besicherten Marktsegment verschoben. In diesem Zusammenhang sind angesichts der sinkenden Handelsvolumina und der stärkeren Marktkonzentration Zweifel an der Repräsentativität der Referenzzinsen aufgekommen.¹³ Diese Entwicklungen könnten den Nutzen der Referenzzinssätze untergraben und die Banken bewegen, höhere Aufschläge auf die Referenzzinssätze zu verlangen, um negative Veränderungen ihrer eigenen Refinanzierungskosten zu kompensieren oder ihr Basisrisiko abzusichern.

Zudem hat die Volatilität der von den Banken verlangten Kreditrisikoprämien verdeutlicht, dass auch die Referenzzinssätze eine Kreditrisikokomponente beinhalten, sodass sie als Näherungswert für risikofreie Zinssätze weniger geeignet sind als zuvor angenommen wurde. Das wachsende Bewusstsein der Marktakteure für die Kreditrisikokomponente der traditionellen, auf die unbesicherten Märkte bezogenen Referenzzinssätze hat verstärkt Forderungen nach möglichst risikofreien Referenzzinsen (z. B. OIS-Sätzen) hervorgebracht, in denen keine Laufzeit-, Liquiditäts- oder Kreditrisikoprämien mehr enthalten sind. Vor allem OIS-Sätze gelten zunehmend als besser geeignet, wenn es um die Einschätzung zentral abgewickelter standardisierter OTC-Derivate sowie OTC-Derivatepositionen auf Grundlage umfangreicher Besicherungsvereinbarungen geht.

2.3 BEDEUTUNG VON REFERENZZINSSÄTZEN AUS GELDPOLITISCHER SICHT

Aus Sicht der EZB sind EURIBOR und EONIA für das reibungslose Funktionieren des Finanzsystems im Euroraum wie auch auf globaler Ebene von entscheidender Bedeutung. Ihre Rolle hat sich im Laufe der Zeit mit der zunehmenden Standardisierung und der steigenden Liquidität und Verfügbarkeit der an sie gekoppelten Finanzinstrumente weiterentwickelt. Geldpolitische Beschlüsse und Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Leitzinsentwicklung spiegeln sich direkt in den Zinssätzen wider, die als Referenzzinssätze für hochliquide und standardisierte Derivatprodukt wie Zinsterminkontrakte, Futures und Zinsswaps dienen. Diese werden wiederum zur Bepreisung verschiedener, meist weniger liquider marktfähiger Schuldverschreibungen herangezogen und wirken sich dadurch auf die Finanzierungs- und Kreditbedingungen aus.

Angesichts der entscheidenden Rolle von EONIA und EURIBOR bei der Bestimmung der Geldmarksätze im Euroraum und der Erwartungsbildung der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung der Kurzfristzinsen spielen diese Referenzzinssätze auch eine wichtige Rolle im Zinskanal, über den die geldpolitische Transmission entlang der Zinsstrukturkurve erfolgt. Im Laufe der Zeit haben sie somit eine gesellschaftliche Funktion übernommen und sind nunmehr ein öffent-

¹³ Siehe auch V. Brousseau, A. Chailloux und A. Durré, Fixing the Fixings: What Road to a More Representative Money Market Benchmark?, Working Paper Series des IWF, Nr. 13/131, Mai 2013.

Kredite im Euro-Währungsgebiet – Anteil variabel verzinslicher Kredite

(Stand: März 2012; in %)

	EA	AT	BE	DE	EE	ES	FI	FR	GR
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	56	72	54	37	78	65	82	38	69
Private Haushalte	40	63	19	11	89	89	93	16	52
	IE	IT	LU	MT	NL	PT	SI	SK	CY
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	61	77	69	82	60	76	82	75	52
Private Haushalte	59	72	74	94	21	94	76	26	32

Quelle: Statistik über die Bilanzpositionen der MFIs.

Anmerkung: Ausgewiesen werden kurzfristige (Laufzeit unter einem Jahr) und langfristige variabel verzinsliche Kredite. Alle variabel verzinslichen Kredite werden ungeachtet des jeweiligen Referenzzinssatzes zusammengefasst, sodass keine Aufschlüsselung nach Referenzzinssatz verfügbar ist.

liches Gut. Beide Zinssätze tragen zur Gewährleistung einer homogenen Benchmark für die Preissetzung entlang der gesamten Zinsstrukturkurve am Geldmarkt des Euroraums bei.

Weiterhin dienen die existierenden Referenzzinsen für den unbesicherten Markt dem Finanzsektor trotz rückläufiger Handelsvolumina an den zugrunde liegenden Märkten als Standard. Anhand der Tabelle zeigt sich, dass es sich bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euroraum Ende März 2012 zu fast 60 % um variabel verzinsliche Darlehen handelte, deren Verzinsung somit überwiegend an den EURIBOR gekoppelt war. Bei den Krediten an private Haushalte war ein geringerer Anteil (40 %) variabel verzinst, wenngleich sich dieser Prozentsatz im Laufe der Zeit erhöht hat. Dabei ist jedoch zu beachten, dass sich hinter den durchschnittlichen Zahlen für das Eurogebiet insgesamt erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern verbergen.

Dadurch erscheint der gesellschaftliche Wert der Bepreisung von Referenzzinssätzen noch höher, denn sie wirkt sich nicht nur auf die Beziehungen zwischen Finanzinvestoren am sehr kurzen Ende der Zinsstrukturkurve aus, sondern auch auf die Beziehungen zwischen Banken und Wirtschaftsakteuren.

3 AKTUELLE DISKUSSION ÜBER REFERENZZINSSÄTZE

Die nachgewiesenen und mutmaßlichen Manipulationen von Referenzzinssätzen sowie die strukturellen Änderungen an den Märkten, die sich seit Ausbruch der Finanzkrise ergeben oder beschleunigt haben, führen deutlich vor Augen, dass die Regeln und Grundsätze für die Festsetzung von Referenzzinsen, die weithin als öffentliches Gut gelten, dringend angepasst werden müssen und die Weichenstellung hin zu einem stärker regulierten Ansatz erfolgen muss.

Angesichts der in Abschnitt 2.3 beschriebenen Bedeutung von Referenzzinssätzen für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus sollte der öffentliche Sektor seine Rolle definieren hinsichtlich a) der Formulierung gemeinsamer Grundsätze zur Stärkung von Governance-Strukturen, die zur Verlässlichkeit und Integrität der Referenzzinssätze beitragen, sowie b) der Entwicklung von Referenzzinsen, die die Marktbedingungen zutreffender widerspiegeln und die besser auf die individuellen Bedürfnisse der Marktteilnehmer zugeschnitten sind.

3.1 GOVERNANCE-FRAGEN DER BENCHMARKERSTELLUNG

Verschiedene Länder und zahlreiche Gremien haben sich eingehend mit der Frage nach einer geeigneten Governance-Struktur für das Festsetzungsverfahren befasst. Der vom Finanzministerium des

Vereinigten Königreichs initiierte „Wheatly Review“ des LIBOR, die Grundsätze der ESMA und EBA für Benchmark-Ermittlungsverfahren in der EU, die Grundsätze für finanzielle Benchmarks der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), die anstehenden Vorschläge der Europäischen Kommission zur Regulierung von Benchmarks sowie deren aktuelle Vorschläge für eine Verordnung über Marktmissbrauch und eine Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen für Marktmanipulation¹⁴ sind ausnahmslos Beispiele für Initiativen, die unter anderem eine geeignete Governance, Verwaltung und Regulierung der Referenzzinssätze sicherstellen sollen, um Marktmissbrauch und systematischen Fehlern angemessen vorzubeugen.

Die in diesen Initiativen formulierten Grundsätze bilden einen soliden Rahmen für das Meldeverfahren auf Ebene der Meldeinstitute. In Bezug auf die Governance werden Interessenkonflikte in den Gremien der Administratoren von Referenzzinssätzen minimiert, indem weiterhin auf die Expertise des Bankensektors zurückgegriffen, dessen Einfluss aber gleichzeitig durch Einbindung anderer Beteiligter reduziert wird. Die Grundsätze umfassen auch Empfehlungen zu Mindeststandards für die Berechnungsstellen, die veröffentlichenden Stellen und die Nutzer sowie zu strengeren Sanktionsmaßnahmen. Die rechtzeitige, konsequente und effektive Umsetzung dieser Grundsätze dürfte die Missbrauchsmöglichkeiten erheblich einschränken und die Verfahren zur Festsetzung von Referenzzinsen verbessern. Vor diesem Hintergrund hat EURIBOR-EBF Schritte zur Überprüfung der Governance des EURIBOR und zur Umsetzung der Empfehlungen aus der Untersuchung durch ESMA und EBA unternommen. Hierzu zählen a) die Ausweitung der Mitgliedschaft im Lenkungsausschuss des EURIBOR auf Beteiligte aus dem Nichtbankensektor, b) die gemeinsame Prüfung der Anzahl der EURIBOR-Laufzeiten durch alle Beteiligten und eine Beschränkung auf die meistverwendeten und transaktionsstärksten Laufzeiten und c) die Überarbeitung der Schlüsselbegriffe der EURIBOR-Definition zur Schaffung größerer Klarheit. Zwar bleibt bis zur vollständigen Umsetzung der Empfehlungen von ESMA und EBA noch einiges zu tun, doch die Maßnahmen zur Stärkung der Governance sind bereits ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung.

3.2 REPRÄSENTATIVITÄT VON REFERENZZINSSÄTZEN

Über die Reform der Governance-Strukturen für das Festsetzungsverfahren hinaus stellt sich die allgemeinere Frage, ob die Dominanz von Referenzzinssätzen, die auf unbesicherten Interbankenmärkten basieren und das gemeinsame Kreditrisiko der Banken widerspiegeln, weiterhin angemessen ist.

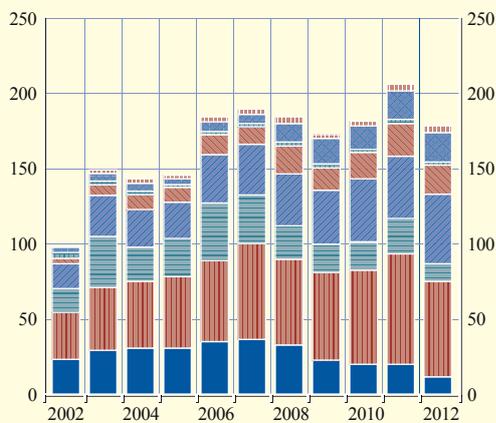
Dabei setzte die Verlagerung der Kreditaufnahme und -vergabe vom unbesicherten zum besicherten Segment des Interbankenmarkts schon vor Ausbruch der Finanzkrise ein, um sich in der Folge zu beschleunigen (siehe Abbildung).

Die unbesicherten Interbankenmärkte sind insbesondere im Bereich der längeren Laufzeiten stark geschrumpft. Daher konzentriert sich die verbleibende Marktaktivität derzeit vollständig auf die kürzesten Laufzeiten, was durch die Ergebnisse der von der EZB durchgeführten Datenerhebung bestätigt wird (siehe Kasten). Neuerungen auf dem Gebiet der Liquiditätsvorschriften wie die Einführung der Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio – LCR) und der Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive – CRD IV), mit denen eine Verringerung und

¹⁴ Siehe Geänderter Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (vorgelegt gemäß Artikel 293 Absatz 2 AEUV) (COM(2012) 421 final), und Geänderter Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über strafrechtliche Sanktionen für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (vorgelegt gemäß Artikel 293 Absatz 2 AEUV) (COM(2012) 420 final).

Aggregierter durchschnittlicher Tagesumsatz am Euro-Geldmarkt

(Index: Volumen des aggregierten durchschnittlichen Tagesumsatzes 2002 = 100)



Quelle: EZB, Euro money market study, Dezember 2012.

ein besseres Management der Liquiditäts- und Kontrahentenrisiken angestrebt wird, bieten weitere Anreize zur Umschichtung vom unbesicherten hin zum besicherten Interbankenmarkt und beschränken die Aktivität im unbesicherten Segment auf die kürzeren Laufzeiten. Darüber hinaus ist das Kreditrisiko der Banken inzwischen deutlich breiter gestreut, sodass die tatsächlichen Refinanzierungskosten der Institute nicht mehr den Kreditzinsen entsprechen, die erstklassige Banken untereinander verlangen und auf denen der EURIBOR basiert. Außerdem dürften die tatsächlichen Refinanzierungskosten eine deutlich höhere Volatilität aufweisen als der Referenzzinssatz, der lange Zeit als Näherungswert für einen risikolosen Zinssatz galt.

Das geringere Handelsvolumen an den unbesicherten Interbankenmärkten sowie die übrigen in Abschnitt 2.2 angesprochenen strukturellen Änderungen stellen die Repräsentativität der aktuellen Referenzzinssätze in Bezug auf die segmentierten und heterogenen Kreditbedingungen

am unbesicherten Interbankenmarkt in Frage. Nun gilt es, die konzeptionellen Änderungen zu identifizieren, die für eine anhaltende und erhöhte Repräsentativität dieser Referenzzinsen am unbesicherten Markt erforderlich sind. Denn trotz der jüngsten Entwicklungen dürften einige Nutzer auch weiterhin auf Referenzzinssätze angewiesen sein, die die Kosten der Banken für die unbesicherte Refinanzierung abbilden und eine generische Kreditrisikoprämie für die Banken enthalten, da diese als Richtwert für die tatsächlichen Kosten dienen, zu denen Banken am Markt großvolumige Liquidität erhalten und nicht – wie am besicherten Markt – Barmittel gegen andere Vermögenswerte eintauschen. Eine weitere Herausforderung besteht darin, eine größere Vielfalt bei der Nutzung von Referenzzinssätzen zu ermöglichen, die besser auf die Bedürfnisse der Nutzer zugeschnitten sind. Hierzu wäre eine größere Verfügbarkeit von Referenzzinssätzen erforderlich, die keine Kreditrisikoprämie für Banken enthalten, sondern stattdessen eher risikolosen Zinssätzen entsprechen oder eine Länderrisikoprämie widerspiegeln.¹⁵

3.3 DIE ROLLE VON STAATLICHEN STELLEN UND ZENTRALBANKEN

Aufgrund der volkswirtschaftlichen Bedeutung von Referenzzinssätzen und ihrer Rolle als öffentliches Gut hat der Wirtschaftliche Konsultativausschuss der BIZ eine Arbeitsgruppe¹⁶ eingerichtet, die sich aus Sicht der Zentralbanken mit Fragen bezüglich der Nutzung und Bereitstellung von Referenzzinssätzen beschäftigt, und öffentliche Stellen und Zentralbanken dazu ermutigt, die Verläss-

15 Ein Beispiel für einen Referenzzinssatz, der eine Länderrisikoprämie widerspiegelt, ist der TEC-10-Index (Taux de l'échéance constant à 10 ans) in Frankreich. Der Indexwert repräsentiert die Rückzahlungsrendite einer fiktiven französischen Staatsanleihe (Obligation assimilable du Trésor – OAT) mit einer konstanten Laufzeit von genau zehn Jahren. Der Index basiert auf den um 10 Uhr von Primärhändlern eingereichten Kursgeboten am Sekundärmarkt für zwei Referenzanleihen, die am nächsten an der zehnjährigen Laufzeit liegen. Nach Eliminierung der vier höchsten und vier niedrigsten Preise wird der Durchschnitt der restlichen Preise in eine entsprechende Rückzahlungsrendite für jede Anleihe umgewandelt. Der tägliche Referenzwert für den TEC 10 wird dann durch lineare Interpolation der entsprechenden durchschnittlichen Rendite der zwei Staatsanleihen ermittelt.

16 Siehe BIZ, Towards better reference rate practices: a central bank perspective, März 2013, abrufbar unter www.bis.org.

lichkeit, Integrität, Robustheit und Repräsentativität der Referenzzinssätze zu unterstützen. Insbesondere wurde den Zentralbanken nahegelegt, sich an der Reform von Referenzzinssätzen zu beteiligen, indem sie a) geeignete Vorgaben für die Governance-Strukturen schaffen, um Verlässlichkeit und Integrität der Referenzzinssätze zu gewährleisten, und b) in einem sich wandelnden Finanzsystem dazu beitragen, dass es am Markt ausreichend Wahlmöglichkeiten gibt.

4 DISKUSSIONSBEITRAG DER EZB

Die EZB vertritt die Auffassung, dass die Systemrelevanz von Referenzzinssätzen eine aktive Teilnahme der Zentralbanken am Reformprozess rechtfertigt. Um die Verlässlichkeit, Integrität und Repräsentativität der wichtigsten Referenzzinssätze des Euro-Währungsgebiets zu wahren, hat sich die EZB aktiv in die entsprechenden Konsultationen der Europäischen Kommission, der ESMA und der EBA sowie der IOSCO eingebracht.¹⁷ Die Initiativen dieser Institutionen ergänzen einander: Die Vorhaben der ESMA und EBA sowie der Kommission sind weiter gefasst, aber auf die EU beschränkt. Die Grundsätze der IOSCO hingegen basieren auf einer engeren Definition und konzentrieren sich auf Benchmarks am Finanzmarkt, gelten dafür aber auf internationaler Ebene. Nach Ansicht der EZB liegt die Verantwortung für die Auswahl von Referenzzinssätzen, die besser auf die Bedürfnisse der Endnutzer zugeschnitten sind, ungeachtet dieser Rolle der Zentralbanken letztendlich bei den Nutzern selbst.

Die Initiativen der EZB lassen sich wie folgt zusammenfassen: a) Teilnahme an den öffentlichen Konsultationsverfahren der Aufsichtsbehörden, b) öffentlicher Aufruf an die Banken zu verantwortlichem Handeln und zur gemeinsamen Übernahme der Verantwortung, was die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der wichtigsten Referenzzinssätze anbelangt, um so potenzielle Störungen an den Finanzmärkten zu verhindern, während der regulatorische Rahmen überarbeitet wird, und c) Wahrnehmung einer Katalysatorfunktion für privatwirtschaftliche Initiativen zur Beurteilung der Möglichkeiten für eine Reform der aktuellen Referenzzinssätze, insbesondere des EURIBOR.

Die folgenden beiden Unterabschnitte befassen sich mit der Sicht der EZB auf Fragen der Governance und Möglichkeiten für eine Reform der aktuellen Referenzzinssätze zur Wahrung und Verbesserung der Repräsentativität dieser Richtwerte.

4.1 OPTIONEN FÜR DIE REGULIERUNG UND DIE REFORM DER GOVERNANCE

In ihrer Antwort auf die öffentliche Konsultation der Europäischen Kommission empfahl die EZB eine angemessene Definition der Grundsätze und Verfahren für die vier wichtigsten Teilprozesse bei der Festsetzung des EURIBOR: a) Meldung der Zinssätze auf Ebene der Panel-Banken, um korrekte Zinssätze zu gewährleisten und Interessenkonflikte vorzubeugen, b) Berechnung der Zinssätze mit besserer Abgrenzung der Zuständigkeiten der Berechnungsstelle sowie der rechtlichen Pflichten aller Beteiligten im Fall verdächtiger bzw. ungewöhnlicher Angaben, c) Verwaltung des Referenzzinssatzes durch einen vom Bankensektor unabhängigen Administrator mit einer größeren Vielfalt von Mitgliedern mit klar festgelegten Verantwortungsbereichen, und d) Ex-post-Validierung durch unabhängige Institutionen zur Validierung der Qualität der eingereichten Zinssätze und des Meldeverfahrens.

¹⁷ Siehe EZB, European Commission's public consultation on the regulation of indices – Eurosystem's response, 14. November 2012; EZB, Eurosystem's response to IOSCO's consultation report on financial benchmarks, 11. Februar 2013; EZB, Eurosystem's response to the EBA and ESMA's public consultation on the principles for benchmark-setting processes in the EU, 11. Februar 2013.

Am 8. Februar 2013 begrüßte die EZB darüber hinaus auch das Vorhaben der Europäischen Kommission zur Regulierung systemrelevanter Referenzzinsen und die im anstehenden Gesetzesvorschlag vorgesehene Möglichkeit, verpflichtende Meldungen zu systemrelevanten Referenzzinsen zu erzwingen und so eine angemessene Teilnahme der Banken zu gewährleisten.¹⁸ Die EZB hält es insbesondere für unabdingbar, dass Banken in den EURIBOR- und EONIA-Panels bleiben bzw. sich diesen anschließen, um potenzielle Störungen der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu vermeiden und während der Überarbeitung des Regulierungsrahmens eine hinlängliche Repräsentativität der Zinssätze zu gewährleisten. Auch die Entscheidung von EURIBOR-EBF, getrennte Panels für diese beiden Referenzzinssätze einzuführen, wurde von der EZB als positives Zeichen begrüßt.¹⁹ Mit dieser Maßnahme sollten die Banken darin bestärkt werden, sich je nach Umfang ihrer Aktivitäten und ihrer Kenntnisse der Marktsegmente dem entsprechenden Panel anzuschließen bzw. diesem wieder beizutreten.

Die EZB unterstützt diese Initiativen und hofft, dass sie rasch verabschiedet und umgesetzt werden. Darüber hinaus formulierte sie in ihren Antworten auf die Konsultationen der IOSCO sowie der ESMA und EBA bestimmte Kriterien, die im Hinblick auf den Regulierungsprozess und die Reform der Governance-Strukturen erfüllt werden sollten.

Die regulatorischen Anforderungen und die Aufsichtspraxis sollten auf die identifizierten Risiken abgestimmt sein, um die Meldeinstitute nicht unnötigerweise oder über Gebühr zu belasten. Es sollte ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Kosteneffizienz und einem robusten Festsetzungsverfahren, das über angemessene Kontroll- und Sicherheitsmechanismen verfügt, gefunden werden.

Die Verfahren sollten über Landesgrenzen hinweg harmonisiert werden. Die EZB ist der Auffassung, dass LIBOR, EURIBOR und andere systemrelevante Referenzzinsen wegen ihrer Funktion als öffentliches Gut der Regulierung bedürfen. Für eine effiziente und effektive Regulierung und Aufsicht sind jedoch international einheitliche Grundsätze erforderlich. Eine nicht harmonisierte Regulierung, die unterschiedliche Auslegung derselben Rechtsnormen und Grundsätze sowie ein nicht aufeinander abgestimmtes Vorgehen der nationalen Aufseher könnten zu einer Verzerrung der Wettbewerbsbedingungen führen und so die Anreize für eine freiwillige Teilnahme verringern sowie Regulierungsarbitrage Vorschub leisten.

Methodische Änderungen sollten angemessen und zeitgerecht sein. Die EZB begrüßt die Entschlossenheit, mit der eine Stärkung der Methoden für die Festsetzungsverfahren von Referenzzinssätzen über eine genauere Definition ihrer konstituierenden Elemente und über aussagekräftigere und transparentere Verfahren für die Datenerhebung angestrebt wird. Die Auswahl angemessener methodischer Änderungen sollte jedoch im Einzelnen den privatwirtschaftlichen Verwaltern der Referenzzinsen überlassen bleiben, und der Terminplan für etwaige Änderungen sollte auf einem realistischen Zeitrahmen basieren und die aktuelle Lage an den Finanzmärkten sowie den Mangel an offensichtlichen Alternativen zu den derzeitigen Bezugsgrößen berücksichtigen.

¹⁸ Siehe EZB, EZB begrüßt Vorhaben der Europäischen Kommission zur Regulierung systemrelevanter Referenzzinssätze, 8. Februar 2013.
¹⁹ Siehe EZB, EZB begrüßt Einführung getrennter EONIA- und EURIBOR-Panels und legt Banken die Teilnahme nahe, 31. Mai 2013.

4.2 OPTIONEN ZUR STÄRKUNG DER REPRÄSENTATIVITÄT VON REFERENZZINSSÄTZEN

Die EZB ist der Ansicht, dass die Umstellung auf eine stärker transaktionsbasierte Methode für die Berechnung der gegenwärtigen Referenzzinssätze deren Repräsentativität, Glaubwürdigkeit und Integrität stärken würde. Die Vorzüge und die optimale Vorgehensweise einer Umstellung auf einen stärker transaktions- und marktbasieren Referenzzins für den unbesicherten Geldmarkt sind dabei gründlich zu prüfen. In ihrer Rolle als Katalysator für privatwirtschaftliche Initiativen hat die EZB im Namen von EURIBOR-EBF eine Datenerhebung durchgeführt (siehe Kasten), um Machbarkeit und Modalitäten einer solchen Umstellung besser bewerten zu können. Die Daten bestätigten, dass sich aufgrund der deutlichen strukturellen und zyklischen Abnahme der Volumina am unbesicherten Interbankengeldmarkt die Umsätze unbesicherter Transaktionen auf den kürzeren Laufzeitbereich beschränken. Angesichts dieses begrenzten Umsatzanteils könnte sich die Ermittlung eines rein transaktionsbasierten Referenzzinssatzes als problematisch erweisen; allerdings ließe sich der Umsatz in diesem Segment durch zusätzliche Maßnahmen steigern. Denkbar wäre etwa eine Erweiterung des Korridors um die Standardlaufzeiten, sodass auch nicht standardmäßige Transaktionen sowie weitere Bankenverbindlichkeiten erfasst werden, die maßgeblich zu den Gesamtkosten der Banken für die großvolumige Refinanzierung beitragen. Solche Maßnahmen werden derzeit im Zuge einer weiteren, ebenfalls von der EZB im Namen von EURIBOR-EBF durchgeführten Datenerhebung geprüft.

Zwar bestehen signifikante Unterschiede zwischen transaktionsbasierten Zinssätzen und dem schätzungs-basierten EURIBOR, doch hat die – freilich nicht zur Bewertung des Genauigkeitsgrads des EURIBOR durchgeführte – Datenerhebung gezeigt, dass die in der Vergangenheit ermittelten EURIBOR-Sätze weitgehend mit den Ergebnissen der transaktionsbasierten Berechnungen in Einklang standen.

Kasten

DIE WICHTIGSTEN ERGEBNISSE DER DATENERHEBUNG UND DIE AUSGESTALTUNG EINES NEUEN REFERENZSATZES

Im Februar 2013 führte die EZB gemeinsam mit EURIBOR-EBF eine Datenerhebung durch, um Machbarkeit und Modalitäten eines transaktionsbasierten Referenzzinssatzes für den Euro-Geldmarkt zu prüfen. Die EZB als unabhängiger Akteur an den Geldmärkten erklärte sich bereit, tägliche Transaktionsdaten von den teilnehmenden Banken im Auftrag von EURIBOR-EBF zu sammeln und eine Analyse durchzuführen, die EURIBOR-EBF und den teilnehmenden Instituten als Basis für weitere Bewertungen dienen sollte. Im Laufe des zweiten Quartals 2013 trug die EZB Daten von 59 europäischen Banken zusammen, bei denen es sich sowohl um aktuelle als auch um ehemalige Mitglieder des EURIBOR-Panels handelte. Es wurde bewusst ein breites Spektrum an Daten abgefragt, um auch das Volumen der unbesicherten Kreditaufnahme und -vergabe jenseits des Interbankenmarkts abzubilden. Was die Mittelaufnahme betrifft, so wurden Daten zur Finanzierung über Interbankeneinlagen, Einlagen der sonstigen Finanzinstitute (ohne Kreditinstitute), Einlagen des öffentlichen Sektors sowie Einlagen aus der Emission kurzfristiger Wertpapiere erhoben. Bei den Ausleihungen wurden Daten zu Interbankenkrediten und Anlagen in von anderen Banken und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen kurzfristigen Wertpapieren berücksichtigt. Der Beobachtungszeitraum erstreckte sich vom 3. Januar 2012 bis zum 28. Februar 2013. Die gewählte Länge wurde als hinreichend erachtet, um unter Wahrung der Kosteneffizienz relevante Schlussfolgerungen zu ziehen. Von den teilnehmenden Banken

haben 50 ihren Sitz im Euro-Währungsgebiet. Die übrigen neun Institute sind in anderen EU- bzw. EFTA-Staaten ansässig. Betrachtet man die Bonität, so verfügten drei Viertel der Banken über eine gute oder mittlere Bewertung (d. h. über ein Investment-Grade-Rating von P-1 bzw. P-2 auf Basis der kurzfristigen Bonitätseinstufungen von Moody's). Im vorliegenden Kasten sollen die wichtigsten Ergebnisse der von der EZB für EURIBOR-EBF durchgeführten Datenerhebung zusammengefasst werden.

Die folgenden fünf Eigenschaften, die ein neuer Referenzzinssatz erfüllen müsste, um den Grundsätzen der IOSCO und der BIZ zu entsprechen, wurden in der Analyse berücksichtigt, wobei jedes Merkmal näher beschrieben wurde, um die Übereinstimmung mit diesen Prinzipien zu beurteilen.

- a) Robustheit und Widerstandsfähigkeit: Das tägliche Volumen sowie die Anzahl der Meldeinstitute sollte angemessen hoch sein. Für den Fall, dass diese Bedingung nicht erfüllt ist, sollte ein geeigneter und glaubwürdiger Ausweichmechanismus vorhanden sein.
- b) Repräsentativität: Der neue Referenzzinssatz muss für den zu messenden Markt – den Markt für vorrangige, unbesicherte großvolumige Bankkredite – repräsentativ sein. Nützliche Indikatoren hierfür sind die Höhe und Korrelation des Zinssatzes in Bezug auf andere relevante Marktzinssätze sowie die Repräsentativität des Test-Panels für den Zielmarkt.
- c) Verwendbarkeit: Voraussetzung für die Akzeptanz des Referenzzinssatzes durch den Markt sind die tägliche Verfügbarkeit, eine einfache Berechnungsmethode, eine relativ niedrige Volatilität und die Vorhersehbarkeit der zugrunde liegenden Kreditentwicklung.
- d) Verlässlichkeit: Der neue Referenzzinssatz sollte eine möglichst geringe Manipulationsanfälligkeit – sowohl in Bezug auf die Governance als auch den Berechnungsmechanismus – aufweisen.
- e) Transparenz: Das Verfahren für die Festsetzung des Zinssatzes muss hinreichend transparent sein, um die Glaubwürdigkeit und die Einhaltung von Governance-Standards zu gewährleisten.

Tabelle A Durchschnittliche Tagesvolumina, Januar 2012 bis Februar 2013

(in Mio €)

	1 Woche	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	9 Monate	1 Jahr
Einlagen von Kreditinstituten	1 317	299	41	184	58	16	55
Einlagen von anderen Finanzinstituten	1 153	217	50	117	33	25	25
Einlagen des öffentlichen Sektors	802	259	69	246	26	13	11
Kurzfristige Wertpapiere	314	217	148	545	119	41	81
Kreditaufnahme insgesamt	3 527	939	230	1 083	210	37	142
Ausleihungen an Banken (Einlagen)	929	202	111	167	33	28	31
Ausleihungen an Banken (kurzfristige Wertpapiere)	30	108	46	69	24	84	106
Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (kurzfristige Wertpapiere)	60	138	29	67	28	8	11
Ausleihungen insgesamt	972	396	120	248	50	27	46

Anmerkung: Die Tagesdurchschnitte werden für Tage mit Handelsaktivität und mit Beiträgen ungleich null berechnet.

Tabelle B Zusammenfassung der Ergebnisse der Robustheitstests für alle Kreditaufnahmetransaktionen

	Messung	Laufzeitsegment	Januar 2012 – Februar 2013	Juli 2012 – Februar 2013
Robustheit/ Widerstands- fähigkeit (Kreditaufnahme insgesamt)	Ausreichende Höhe des Volumens (Tagesdurchschnitt)	1 Woche	3,5 Mrd €	2,9 Mrd €
		1 Monat und 3 Monate	0,9-1,1 Mrd €	0,6-0,8 Mrd €
	Volumenverteilung (in % der Tage mit Tagesvolumen unterhalb eines bestimmten Schwellenwerts)	1 Woche	1 % der Tage mit Tagesvolumen < 1 Mrd €, 1 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,25 Mrd €	1 % der Tage mit Tagesvolumen < 1 Mrd €, 1 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,25 Mrd €
		1 Monat und 3 Monate	~ 25 %-30 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,5 Mrd €, 10 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,25 Mrd €	~ 40 %-50 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,5 Mrd €, ~ 10 %-15 % der Tage mit Tagesvolumen < 0,25 Mrd €
	Volumenkonzentration (in % der Tage mit einem auf ein oder zwei Meldeinstitute entfallenden Tagesvolumen von mindestens 80 %)	1 Woche	< 1 %	1 %
		1 Monat und 3 Monate	~ 15 %-20 %	~ 20 %-30 %
	Ausreichende Anzahl der Meldeinstitute (Tagesdurchschnitt)	1 Woche	27	24
		1 Monat und 3 Monate	16-17	14
	Verteilung der Meldeinstitute (in % der Tage mit Anzahl der Meldeinstitute unterhalb eines bestimmten Schwellenwerts)	1 Woche	Anzahl der Meldeinstitute an allen Tagen \geq 15	Anzahl der Meldeinstitute an allen Tagen \geq 15
		1 Monat und 3 Monate	an ~ 3 %-5 % der Tage < 10 Meldeinstitute, an ~ 15 %-20 % der Tage < 15 Meldeinstitute	an 5 %-8 % der Tage < 10 Meldeinstitute, an ~ 30 %-35 % der Tage < 15 Meldeinstitute

Ein ausreichend hohes Transaktionsvolumen wird als ein wesentliches Merkmal eines robusten Referenzsatzes betrachtet. Diesbezüglich lassen sich verschiedene Aussagen aus den von der EZB erhobenen und in Tabelle A dargestellten Daten ableiten. In der Tabelle wird das jeweilige durchschnittliche Tagesvolumen in verschiedenen Laufzeitbereichen sowohl für die Kreditaufnahme als auch für die Kreditvergabe und die verschiedenen Kreditsegmente gezeigt. Erstens ist festzustellen, dass die Tagesvolumina für die einzelnen Transaktionsarten niedrig sind. Die für den Interbankenmarkt ermittelten Werte bestätigen die Ergebnisse der jährlichen Erhebung der EZB über den Geldmarkt des Euro-Währungsgebiets, der zufolge sich die Aktivität am Interbankenmarkt auf die kurzen Laufzeiten konzentriert und das Volumen bei Fristigkeiten von mehr als einer Woche nur gering ist. Daneben ist vor allem bei den ein- und dreimonatigen Laufzeiten eine hohe Aktivität zu verzeichnen, wenngleich die Volumina der Kreditaufnahme und -vergabe niedrig sind und der durchschnittliche Tagesumsatz unter 300 Mio € liegt. Zweitens weist von den verschiedenen hier betrachteten großvolumigen Finanzierungstransaktionsarten die Kreditaufnahme am Interbankenmarkt im Allgemeinen den höchsten Tagesumsatz auf. Drittens kommt der Begebung kurzfristiger festverzinslicher Wertpapiere eine wichtige Rolle bei der unbesicherten befristeten Refinanzierung zu: Bei Laufzeiten von mehr als zwei Monaten übersteigt die tagesdurchschnittliche Emission von kurzfristigen Wertpapieren den

Tagesumsatz der anderen Arten der Kreditaufnahme. Die Zusammenfassung aller Transaktionen im Bereich der Kreditaufnahme bzw. -vergabe ergibt schließlich, dass der Tagesumsatz nach wie vor niedrig ist: Das auf Basis aller Transaktionsarten der Kreditaufnahme aggregierte Volumen liegt im Beobachtungszeitraum für Laufzeiten von einer Woche bei etwa 3 Mrd €, für ein- und dreimonatige Laufzeiten bei 1 Mrd € und für längere Laufzeiten unter 250 Mio €. Die Aggregation der Transaktionsvolumina der Kreditvergabe führt sogar zu noch niedrigeren Werten.

Die in Tabelle A und Abbildung A dargestellten Ergebnisse machen deutlich, wie schwierig es ist, einen transaktionsbasierten Referenzzinssatz für alle Laufzeiten ausschließlich auf der Grundlage des Volumens unbesicherter Interbankengeschäfte zu konzipieren, der als direkter Ersatz für den EURIBOR in Frage kommt. Wie in Abbildung A, Grafik a zu erkennen ist, lässt sich bei den einwöchigen Laufzeiten an allen Tagen Marktaktivität feststellen, während im ein- oder dreimonatigen Bereich an 2 % bzw. 13 % der Geschäftstage keine Transaktionen getätigt wurden (siehe Abbildung A, Grafik c und e). Trotz wesentlicher methodischer Unterschiede zwischen dem EURIBOR und dem Zinsaggregat, das auf den in der vorliegenden Erhebung gewonnenen Daten zur Kreditvergabe basiert, zeigt Abbildung A auch, dass der EURIBOR im Allgemeinen der Entwicklung der durchschnittlichen Zinsen für Interbankenausleihungen folgte (siehe Abbildung A, Grafik a, c und e). Die Ergebnisse der Erhebung deuten zudem darauf hin, dass sich die Bonität der Geschäftspartner entscheidend auf die aggregierten Volumina der Interbankenausleihungen auswirkt. Tatsächlich liegen die durchschnittlichen Zinsen für Interbankenkredite mit einer Laufzeit von weniger als drei Monaten über dem entsprechenden EURIBOR, während die Zinssätze im längerfristigen Bereich niedriger sind als der EURIBOR, da die Kreditnehmer tendenziell über eine höhere Bonität verfügen.

Aus den Grafiken b, d und f in Abbildung A lassen sich die Entwicklung der Volumina und Zinssätze der Kreditaufnahme in den drei Laufzeitsegmenten mit der größten Aktivität und die Beziehung zum EURIBOR über den Beobachtungszeitraum hinweg ablesen. Wie die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, sind die aggregierten Zinssätze der Kreditaufnahme für alle Laufzeiten niedriger als der EURIBOR. Obwohl sich die aggregierten Zinsen in ihrer Höhe vom EURIBOR unterscheiden, wird anhand der Grafiken b, d und f in Abbildung A deutlich, dass sie die Entwicklung des Referenzzinssatzes im Großen und Ganzen nachzeichnen. Außerdem sind in Zeiten eines sich rasch ändernden Zinsumfelds gewisse Abweichungen erkennbar. So kam es zu Beginn des Jahres 2012 bei den Zinsen für die Geldaufnahme im einwöchigen Segment zu einer schnelleren Abwärtskorrektur als beim entsprechenden EURIBOR.

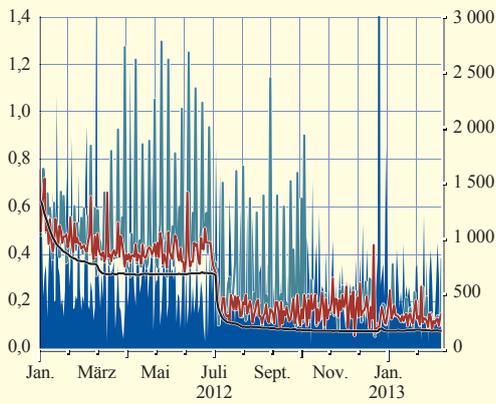
Abbildung B gibt die rechnerischen Ergebnisse der Datenerhebung wieder, die sich aus der Aggregation des Tagesumsatzes verschiedener Transaktionen im Bereich der Kreditaufnahme für die einzelnen Laufzeiten ergeben. Mehrere Beobachtungen sind festzuhalten: Erstens ist der Prozentsatz der Messungen, die ein Transaktionsvolumen von null ergaben, in den längerfristigen Bereichen am höchsten (siehe Abbildung B, Grafik a). Zweitens zeigen die Grafiken b und c in Abbildung B, die den durchschnittlichen Zinsabstand (Median) zum EURIBOR ausweisen, dass die durchschnittlichen Zinssätze der Laufzeiten mit der höchsten Aktivität relativ nahe beieinander lagen und der Abstand zum EURIBOR bei der Mehrheit der Transaktionsarten im Bereich der Kreditaufnahme gering war. In Abbildung B, Grafik d ist zu erkennen, dass sich im Allgemeinen die Daten der verschiedenen Kreditaufnahmetransaktionen aggregieren lassen, ohne dass dadurch die Volatilität der Zinssätze signifikant steigen würde. Diese Volati-

Abbildung A Höhe der Zinssätze und des Tagesumsatzes gemäß Datenerhebung (Januar 2012 bis Februar 2013)

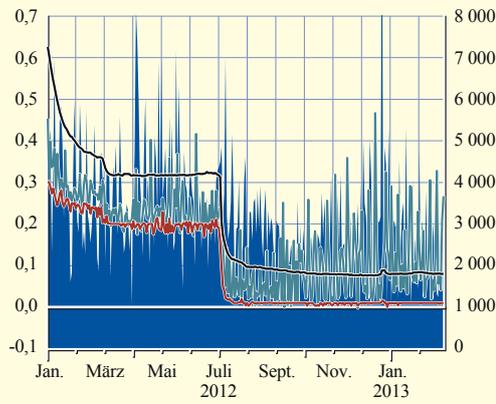
(in %; in Mio €)

- Tagesumsatz (rechte Skala)
- Median (linke Skala)
- Gewichteter Durchschnittszinssatz (linke Skala)
- Einwöchiger EURIBOR (linke Skala)

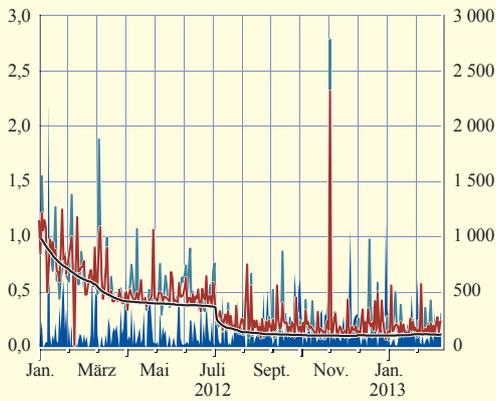
a) Interbankenausleihungen — Laufzeit 1 Woche



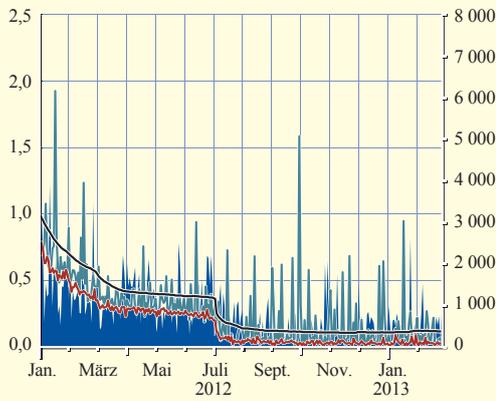
b) Kreditaufnahme insgesamt — Laufzeit 1 Woche



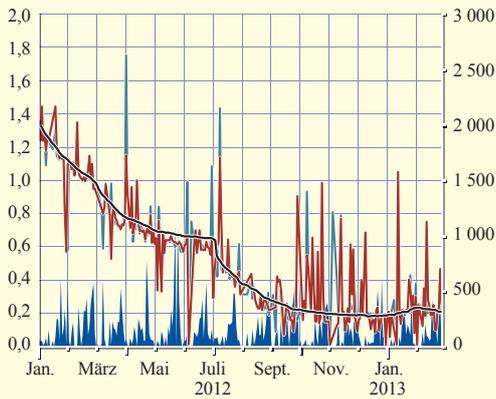
c) Interbankenausleihungen — Laufzeit 1 Monat



d) Kreditaufnahme insgesamt — Laufzeit 1 Monat



e) Interbankenausleihungen — Laufzeit 3 Monate



f) Kreditaufnahme insgesamt — Laufzeit 3 Monate

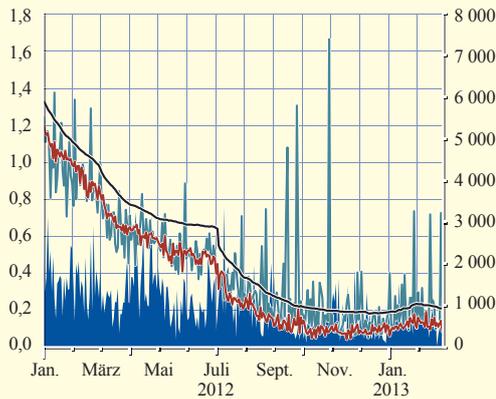


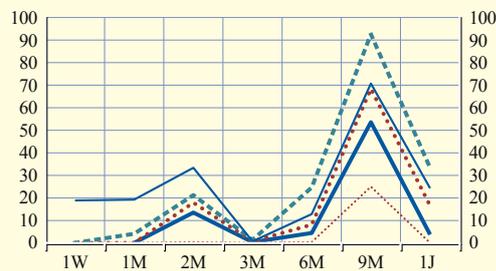
Abbildung B Wichtigste Ergebnisse der Datenerhebung (Januar 2012 bis Februar 2013)

(in %)

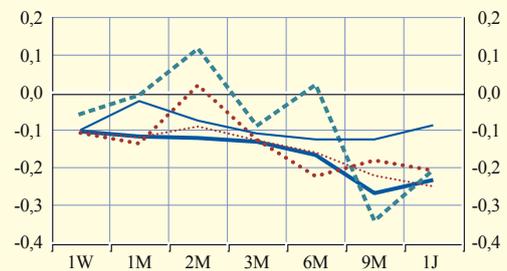
- Interbankensektor
- Sonstige Finanzinstitute
- - - Öffentlicher Sektor
- Kurzfristige Wertpapiere
- Kreditaufnahme insgesamt

W = Woche
M = Monat
J = Jahr

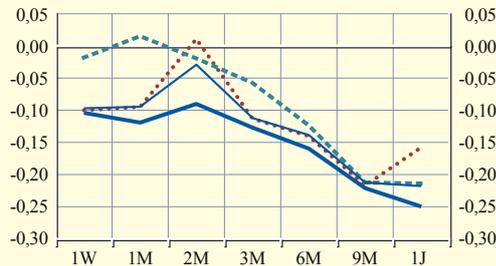
a) Häufigkeit von Nullmeldungen



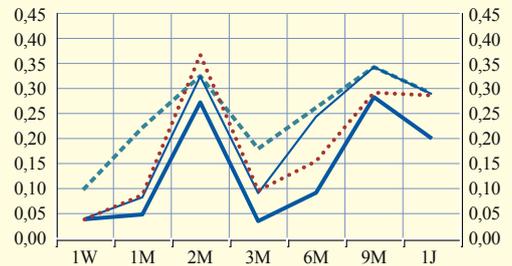
b) Tagesdurchschnittlicher Abstand zum EURIBOR (Median)



c) Tagesdurchschnittlicher Abstand zum EURIBOR (andere Berechnung)



d) Volatilität (Standardabweichung) des Tagesabstands zum EURIBOR (andere Berechnung)



Quelle: EZB.

lität könnte sich aufgrund täglicher Veränderungen der sektoralen Zusammensetzung ergeben, wenn die Höhe der Kreditaufnahme über die verschiedenen Transaktionsarten hinweg betrachtet deutlich abweicht und – wie in der aktuellen Analyse der Fall – einige Transaktionsarten bei der Berechnung der täglichen Zinssätze stärker vertreten sind als andere.

Tabelle B enthält eine Zusammenfassung der Robustheitsmerkmale der aggregierten Kreditaufnahme für die drei aktivsten Laufzeitsegmente. Mehrere Ergebnisse lassen sich festhalten: Erstens ist der Tagesumsatz, nachdem die EZB im Juli 2012 den Einlagensatz auf null gesenkt hatte, um etwa 30 % gesunken, da das Einlagengeschäft der Banken bei den niedrigeren Zinsen zurückging (zweiter Teil des Beobachtungszeitraums). Im einwöchigen Segment lagen die Zinssätze nahe null oder – bei Banken höherer Bonität – sogar im negativen Bereich. Zweitens sind die Tagesvolumina bei den Laufzeiten von mehr als einer Woche häufig niedrig und unterschreiten an sehr vielen Tagen den Schwellenwert von 0,5 Mrd €. Im zweiten Teil des Beobachtungszeitraums hat sich diese Volumenverteilung signifikant verschlechtert. Drittens ist an mehr als vier von fünf Tagen die Anzahl der Meldeinstitute für die drei Laufzeitbereiche höher als 15, während im einmonatigen und dreimonatigen Segment oft eine geringe Anzahl von Meldeinstituten den Großteil des Volumens ausmacht und hierbei in rund 15 % bis 20 % der Fälle mindestens 80 %

des Tagesvolumens auf nur ein oder zwei Meldeinstitute entfallen. Im zweiten Teil des Beobachtungszeitraums ist eine deutliche Zunahme dieser Volumenkonzentration zu erkennen.

Die Definition des Referenzzinssatzes und die Zusammensetzung des Bank-Panels sind Schlüsselfaktoren für die Eigenschaften eines Referenzzinssatzes und bestimmen beispielsweise dessen Höhe und Volatilität. Die jeweils spezifischen Bonitätsprofile der einzelnen Panel-Banken führen dazu, dass sich in Abhängigkeit von den verwendeten Berechnungsmethoden unterschiedliche aggregierte Zinssätze für die Kreditaufnahme ergeben. Die Grafiken c und d in Abbildung B zeigen, dass für die Kreditaufnahme insgesamt die Berechnung auf Basis des Medians der einzelnen Datenmeldungen – im Unterschied zu anderen Aggregationsmethoden wie dem volumengewichteten Durchschnitt, dem gewichteten getrimmten Mittelwert oder dem getrimmten Mittelwert – zu einem niedrigeren Zinssatz und einer geringeren Volatilität des Abstands zum EURIBOR führt. Dies ergibt sich aus der Tatsache, dass mit dem Median der Kreditzins einer typischen Bank aus der Stichprobe, die in den meisten Fällen über ein höheres Rating verfügt, gemessen wird. Die Heterogenität des Test-Panels macht sich bei den Laufzeitsegmenten mit niedrigeren Volumina stärker bemerkbar (siehe Abbildung B, Grafik d). Hier werden die täglichen Zinssätze mitunter stärker von Meldungen beeinflusst, die nicht unbedingt die Kreditzinsen der meisten Banken repräsentieren. Mit Blick auf die Zukunft könnten die Abwägungen in Bezug auf die Repräsentativität des Zinssatzes – in Abhängigkeit von seiner Definition – sowie seine Zweckmäßigkeit und Verlässlichkeit weiter in die Ausgestaltung des Referenzzinssatzes einfließen. Dies gilt ebenfalls für Maßnahmen zur Erhöhung des zugrunde liegenden Volumens und zum Umgang mit der Heterogenität des Panels.

Des Weiteren hält es die EZB für wünschenswert, dass die Marktteilnehmer unter mehreren verlässlichen und aussagekräftigen Referenzzinssätzen wählen können, die unterschiedlichen Bedürfnissen und Zwecken gerecht werden. So könnten Referenzzinsen, die etwa den OIS-Derivatemarkt, den Staatsanleihemarkt oder den besicherten Geldmarkt abbilden, eine wertvolle ergänzende Alternative zum EURIBOR darstellen und einige seiner derzeitigen Zwecke erfüllen. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass durch diese Alternativzinssätze der Bedarf an Referenzzinsen, welche die Kosten der Banken für die unbesicherte Refinanzierung widerspiegeln, bei allen Nutzern entfällt. Solange die Banken bei der Mittelbeschaffung zu einem wesentlichen Teil auf die unbesicherte Refinanzierung (auch durch die Begebung kurzfristiger Wertpapiere) zurückgreifen, dürfte bei einigen Nutzern ein Bedarf an Referenzzinssätzen bestehen, die den Banken die Weitergabe ihrer Grenzkosten der Mittelaufnahme ermöglichen.

5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die mutmaßliche und nachgewiesene Manipulation wichtiger Referenzzinssätze hat die Angemessenheit der für diese Bezugsgrößen geltenden Governance-Strukturen und Bestimmungsmethoden in Frage gestellt. Um die Glaubwürdigkeit der Referenzzinssätze wiederherzustellen und deren Benchmark-Funktion für die Wirtschaft zu wahren, zielte die – von der EZB unterstützte – Reaktion der politisch Verantwortlichen auf die Beseitigung signifikanter Schwachstellen in den Governance-Strukturen ab.

Nach Ansicht der EZB handelt es sich bei derartigen Governance-Reformen um notwendige kurzfristige Maßnahmen, die um weitere Initiativen zur mittelfristigen Stärkung der Verlässlichkeit, Repräsentativität und Robustheit der Referenzzinsen ergänzt werden müssen. Wie andere Zentralbanken ist

die EZB der Meinung, dass Referenzzinssätze, in denen sich die Kosten der Banken für die unbesicherte Refinanzierung widerspiegeln, auch in Zukunft eine wichtige Rolle spielen werden. Dank dieser Richtgrößen wären die Banken weiterhin in der Lage, die Kosten ihrer großvolumigen unbesicherten Refinanzierung an ihre Kunden weiterzugeben, und könnten somit ihre Liquidität sowie ihre Aktiva und Passiva besser steuern. Daher befürwortet die EZB mit Nachdruck Marktinitiativen zur Ermittlung stärker transaktionsbasierter Referenzzinsen, die als Ergänzung oder Ersatz des EURIBOR geeignet wären. Die hierfür in Frage kommenden Lösungen liegen nicht offensichtlich auf der Hand, sodass es einer sorgfältigen Prüfung unter Berücksichtigung der strukturellen Veränderungen an den Geldmärkten sowie längerer Vorlaufzeiten bedarf. Die von der EZB im Namen von EURIBOR-EBF vorgenommene Datenerhebung bietet eine wertvolle Gelegenheit, die Berechenbarkeit und Ausgestaltung eines auf Transaktionen beruhenden Zinssatzes zu prüfen. Zugleich befürwortet die EZB eine Ausweitung der Wahlmöglichkeiten der Nutzer in einem sich wandelnden Finanzsystem, damit ihnen die ihren Bedürfnissen am nächsten kommenden Referenzzinssätze zur Verfügung stehen. Trotz der Beteiligung öffentlicher Institutionen am Regulierungsprozess für Referenzzinssätze und des Interesses der Regulierungsbehörden und Zentralbanken an einer Wahrung der Glaubwürdigkeit, Verlässlichkeit und Repräsentativität dieser Bezugsgrößen fällt es letztendlich in den Verantwortungsbereich der eigentlichen Nutzer, Referenzzinssätze festzulegen, die ihren Bedürfnissen besser gerecht werden.

Bei der Ausgestaltung neuer Referenzzinsen sind die Grundsätze der IOSCO, der ESMA und der EBA zu beachten. Zudem müssen sie im Einklang mit den Anforderungen des Marktes, den sie abbilden sollen, konzipiert werden. Gleichzeitig muss gewährleistet sein, dass die Manipulationsanfälligkeit so gering wie möglich gehalten wird und jeglicher Manipulationsversuch zuverlässig entdeckt werden kann. Schließlich hängt der Erfolg eines neuen Referenzzinssatzes von seiner Akzeptanz seitens der Nutzer ab. Daher legt die EZB den Marktteilnehmern nahe, sich aktiv an der Konzeption von Referenzzinssätzen zu beteiligen und so sicherzustellen, dass der ermittelte Referenzzinssatz den Marktbedürfnissen entspricht.

Vor diesem Hintergrund erscheint es aus politischer Sicht überlegenswert, die Einführung eines repräsentativeren Referenzzinssatzes zu fördern, der aktive und liquide Transaktionen am Interbankenmarkt widerspiegelt und sich in Stresssituationen robust verhält.

Systemrelevante Referenzzinssätze wie der EURIBOR und der EONIA sind besonders wichtig für die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet und für die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik. Daher muss ihre Kontinuität stets gewährleistet sein, während zugleich längerfristige Reformen, mit denen Referenzzinssätze wie der EURIBOR stärker auf Transaktionen gestützt werden sollen, geprüft werden. In Bezug auf EURIBOR und EONIA bedeutet dies, dass die Banken, die Daten für diese Zinssätze melden, in ihrem jeweiligen Panel verbleiben und dass idealerweise weitere Banken – auch diejenigen, die erst kürzlich ausgestiegen sind – hinzustoßen. Des Weiteren sollten öffentlicher und privater Sektor gemeinsam die Angemessenheit der gegenwärtigen Notfalllösungen prüfen und diese stärken, um für Situationen gewappnet zu sein, in denen die Bereitstellung systemrelevanter Referenzzinssätze instabil wird.

Schließlich sollte die durch die Grundsätze von ESMA und EBA sowie den Verordnungsentwurf der Europäischen Kommission hinzugewonnene Transparenz des Zinsfestsetzungsprozesses den Banken die Ausübung ihrer bisherigen Rolle erleichtern, indem Risiken und Unsicherheiten verringert werden, während zugleich Optionen einer stärker strukturellen Veränderung der Referenzzinssätze geprüft werden. Das Prozedere für die Übergangszeit ist sorgfältig zu planen. Allerdings wird dies besser möglich sein, wenn man bezüglich der Ausgestaltung stabilerer Referenzzinssätze zu einer Einigung gelangt ist.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S 5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S 6

1.2 Leitzinsen der EZB

S 7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S 8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S 9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 11

2.3 Monetäre Statistik

S 12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S 15

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S 17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S 20

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S 21

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S 22

2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S 23

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

S 24

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet

S 25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S 26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S 30

3.3 Private Haushalte

S 32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S 33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S 34

4 FINANZMÄRKTE

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

S 35

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

S 36

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

S 38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S 40

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

S 42

4.6 Geldmarktsätze

S 44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S 45

4.8 Börsenindizes

S 46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S 47

5.2 Produktion und Nachfrage

S 50

5.3 Arbeitsmärkte

S 54

¹ Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden. Längere Zeiträume und detailliertere Angaben finden sich im Statistical Data Warehouse in der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S56
6.2	Verschuldung	S57
6.3	Veränderung der Verschuldung	S58
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S59
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S61
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S62
7.3	Kapitalbilanz	S64
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S70
7.5	Warenhandel	S71
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S73
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S74
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten	S75
9.2	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und in Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S87

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 Q1	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,5	0,21	1,76
Q2	8,1	4,6	2,9	-	-1,1	0,2	0,21	2,14
Q3	-	-	-	-	-	-	0,22	2,05
2013 April	8,7	4,9	3,2	2,9	-0,9	-0,1	0,21	1,55
Mai	8,3	4,7	2,9	2,8	-1,2	0,1	0,20	1,84
Juni	7,6	4,3	2,4	2,5	-1,6	0,9	0,21	2,14
Juli	7,1	4,1	2,2	2,3	-1,9	2,1	0,22	1,95
Aug.	6,8	4,0	2,3	-	-2,0	-	0,23	2,17
Sept.	-	-	-	-	-	-	0,22	2,05

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

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

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-21 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	26,0	6,8	133,9	667,1	-13,9	121,3	103,4	100,6	1,3920
2012	137,5	98,9	26,3	689,4	-13,1	126,0	97,9	95,1	1,2848
2012 Q4	72,5	36,2	44,9	689,4	-13,1	126,0	97,9	95,2	1,2967
2013 Q1	34,2	32,5	-13,0	687,8	-12,4	127,3	100,8	98,0	1,3206
Q2	58,1	52,7	53,6	564,3	-	-	100,9	98,4	1,3062
Q3	-	-	-	-	-	-	101,9	99,4	1,3242
2013 April	17,9	16,3	-5,3	640,0	-	-	100,5	98,0	1,3026
Mai	11,6	17,3	39,5	621,4	-	-	100,6	98,2	1,2982
Juni	28,5	19,1	19,5	564,3	-	-	101,6	99,0	1,3189
Juli	28,8	20,5	-43,4	588,7	-	-	101,5	99,0	1,3080
Aug.	-	-	-	613,0	-	-	102,2	99,7	1,3310
Sept.	-	-	-	-	-	-	102,0	99,5	1,3348

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Eurostat und Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen) und Thomson Reuters.

Anmerkung: Nähere Informationen zu den ausgewiesenen Daten finden sich in den entsprechenden Tabellen dieses Abschnitts.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei Monatsangaben beziehen sich die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf das Monatsende, bei Quartals- und Jahresangaben auf die jährliche Veränderung der Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.
- Die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Bestände an Geldmarktfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind aus der Geldmenge M3 und ihren Komponenten herausgerechnet.
- Auf der Grundlage der Zinsstrukturkurven von Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 4.7.
- Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die 17 Euro-Länder.
- Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	30. August 2013	6. September 2013	13. September 2013	20. September 2013	27. September 2013
Gold und Goldforderungen	319 969	319 969	319 969	319 969	319 969
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	249 648	251 420	251 016	250 695	249 991
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	23 960	23 151	23 735	22 654	22 701
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	22 304	22 273	22 308	23 136	23 256
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	790 549	786 512	779 495	775 417	767 304
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	97 126	95 621	97 170	96 249	97 027
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	693 292	688 642	682 257	678 922	670 156
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	131	2 249	67	246	120
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	79 674	75 181	77 097	76 116	81 277
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	603 118	604 244	604 275	604 043	600 114
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	250 139	250 139	250 087	249 768	246 703
Sonstige Wertpapiere	352 979	354 104	354 188	354 275	353 410
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	28 356	28 361	28 361	28 361	28 361
Sonstige Aktiva	243 062	245 564	243 870	246 198	245 072
Aktiva insgesamt	2 360 639	2 356 675	2 350 127	2 346 591	2 338 044

2. Passiva

	30. August 2013	6. September 2013	13. September 2013	20. September 2013	27. September 2013
Banknotenumlauf	919 379	920 395	919 259	916 731	917 734
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	533 479	539 639	537 798	515 072	502 175
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserv Guthaben)	272 260	269 181	275 819	274 478	258 760
Einlagefazilität	70 569	79 934	71 425	50 060	52 870
Termineinlagen	190 500	190 500	190 500	190 500	190 500
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	149	24	53	34	45
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	5 565	6 303	6 292	6 053	6 187
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	108 765	94 559	94 492	112 793	119 620
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	135 006	136 406	131 977	134 766	134 871
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	1 840	1 662	2 999	2 578	2 502
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 762	6 554	5 521	4 437	3 801
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	54 240	54 240	54 240	54 240	54 240
Sonstige Passiva	221 504	221 819	222 451	224 822	221 815
Ausgleichsposten aus Neubewertung	284 680	284 680	284 680	284 680	284 680
Kapital und Rücklagen	90 419	90 419	90 419	90 420	90 419
Passiva insgesamt	2 360 639	2 356 675	2 350 127	2 346 591	2 338 044

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

	Mit Wirkung vom: ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
				Mengentender	Zinstender	Veränderung		
		Höhe	Veränderung	Festzinssatz	Mindestbietungssatz		Höhe	Veränderung
				1	2	3			4	6	7
1999	1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. April	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. Febr.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. März	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. April	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. Juni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. Sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. Mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. Sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. Dez.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. März	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. Juni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. Dez.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. März	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. Juni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. Dez.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. März	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. Juni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. Juli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. Dez.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009	21. Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
	11. März	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
	8. April	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
	13. Mai	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011	13. April	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
	13. Juli	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
	9. Nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
	14. Dez.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012	11. Juli	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25
2013	8. Mai	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50

Quelle: EZB.

- Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, sowohl auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität als auch auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem ersten Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf den Beschluss des EZB-Rats folgt, wirksam).
- Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass vom 4. bis zum 21. Januar 1999 ausnahmsweise ein enger Korridor von 50 Basispunkten zwischen den Zinssätzen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität angewandt werde. Damit sollte den Marktteilnehmern der Übergang zu dem neuen System erleichtert werden.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- Mit Wirkung vom 9. Oktober 2008 verringerte die EZB den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wurde dieser Korridor wieder auf 200 Basispunkte erweitert.
- Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit Vollzuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Durch diese Änderung wurde der vorherige (am selben Tag gefasste) Beschluss, den Mindestbietungssatz für die als Zinstender durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 50 Basispunkte zu senken, außer Kraft gesetzt.

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender	Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2013 19. Juni	102 040	73	102 040	0,50	-	-	-	7
26.	117 310	99	117 310	0,50	-	-	-	7
3. Juli	107 696	78	107 696	0,50	-	-	-	7
10.	102 064	70	102 064	0,50	-	-	-	7
17.	104 427	73	104 427	0,50	-	-	-	7
24.	102 302	76	102 302	0,50	-	-	-	7
31.	109 163	78	109 163	0,50	-	-	-	7
7. Aug.	99 413	73	99 413	0,50	-	-	-	7
14.	97 561	71	97 561	0,50	-	-	-	7
21.	97 729	64	97 729	0,50	-	-	-	7
28.	97 126	63	97 126	0,50	-	-	-	7
4. Sept.	95 621	66	95 621	0,50	-	-	-	7
11.	97 170	70	97 170	0,50	-	-	-	7
18.	96 249	79	96 249	0,50	-	-	-	7
25.	97 027	74	97 027	0,50	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾								
2013 10. April	5 159	17	5 159	0,75	-	-	-	28
25.	2 977	40	2 977	0,53	-	-	-	98
8. Mai	5 230	17	5 230	0,50	-	-	-	35
30.	5 830	36	5 830	0,50	-	-	-	91
12. Juni	3 591	20	3 591	0,50	-	-	-	28
27.	9 477	50	9 477	0,50	-	-	-	91
10. Juli	3 536	21	3 536	0,50	-	-	-	28
1. Aug. ⁶⁾	2 683	43	2 683	.	-	-	-	91
7.	3 910	24	3 910	0,50	-	-	-	35
29. ⁶⁾	6 823	38	6 823	.	-	-	-	91
11. Sept.	3 430	23	3 430	0,50	-	-	-	28
26. ⁶⁾	8 607	51	8 607	.	-	-	-	84

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender	Zinstender				Laufzeit (Tage)
						Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013 19. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	251 866	102	195 000	-	-	0,50	0,08	0,07	7
26.	Hereinnahme von Termineinlagen	215 280	83	195 000	-	-	0,50	0,45	0,18	7
3. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	239 734	91	195 000	-	-	0,50	0,13	0,09	7
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	250 588	105	195 500	-	-	0,50	0,13	0,09	7
17.	Hereinnahme von Termineinlagen	239 283	102	195 500	-	-	0,50	0,12	0,10	7
24.	Hereinnahme von Termineinlagen	231 318	106	195 500	-	-	0,50	0,14	0,11	7
31.	Hereinnahme von Termineinlagen	229 883	112	195 500	-	-	0,50	0,20	0,13	7
7. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	269 313	123	192 500	-	-	0,50	0,13	0,11	7
14.	Hereinnahme von Termineinlagen	259 301	126	192 500	-	-	0,50	0,12	0,10	7
21.	Hereinnahme von Termineinlagen	283 979	123	192 500	-	-	0,50	0,11	0,10	7
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	287 539	123	190 500	-	-	0,50	0,13	0,11	7
4. Sept.	Hereinnahme von Termineinlagen	314 840	133	190 500	-	-	0,50	0,10	0,09	7
11.	Hereinnahme von Termineinlagen	297 762	128	190 500	-	-	0,50	0,09	0,08	7
18.	Hereinnahme von Termineinlagen	272 916	122	190 500	-	-	0,50	0,09	0,08	7
25.	Hereinnahme von Termineinlagen	248 472	116	190 500	-	-	0,50	0,19	0,11	7

Quelle: EZB.

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

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per (Stand am Ende des Berichts- zeitraums):	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5	
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8	
2012	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4	
2013 März	18 689,6	9 951,8	626,1	2 580,0	1 382,3	4 149,5	
April	18 676,1	9 928,0	626,5	2 574,1	1 437,0	4 110,5	
Mai	18 639,0	9 884,9	610,0	2 571,8	1 496,7	4 075,6	
Juni	18 577,4	9 948,3	593,5	2 531,5	1 426,0	4 078,1	
Juli	18 343,4	9 826,4	596,3	2 515,3	1 422,1	3 983,3	

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 7. Mai	104,9	322,2	217,3	0,0	0,75
11. Juni	105,3	300,3	195,0	0,0	0,50
9. Juli	105,1	286,5	181,4	0,0	0,50
6. Aug.	104,5	269,6	165,1	0,0	0,50
10. Sept.	104,9	274,5	169,6	0,0	0,50
8. Okt.	103,8	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren				Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten	Basis- geld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems						Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)			
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte	Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾	Einlage- fazilität				Sonstige liquiditäts- abschöpf- fende Faktoren ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 9. April	656,8	123,7	782,9	0,5	269,1	133,8	205,5	889,2	89,7	168,7	346,0	1 369,1
7. Mai	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1 333,8
11. Juni	656,0	104,7	728,4	0,5	259,9	90,5	199,4	904,1	83,1	172,3	300,3	1 294,9
9. Juli	615,9	108,8	708,0	1,3	256,4	92,1	195,0	909,3	92,5	115,1	286,5	1 287,9
6. Aug.	532,3	104,5	698,6	0,2	255,0	82,6	195,5	917,6	97,1	28,2	269,6	1 269,8
10. Sept.	531,8	97,5	692,3	0,4	251,1	79,2	191,7	920,4	72,6	34,7	274,5	1 274,2

Quelle: EZB.

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



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividenden-werte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sach-anlagen	Sonstige Aktiv-positionen ³⁾	
		Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs	Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2011	4 700,4	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5 287,6	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2013 Q1	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
Q2	4 399,4	2 572,6	15,1	1,2	2 556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
2013 Mai	4 489,5	2 612,9	15,9	1,2	2 595,8	741,4	587,1	25,5	128,7	-	24,3	723,2	8,2	379,5
Juni	4 399,4	2 572,6	15,1	1,2	2 556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
Juli	4 364,2	2 508,6	15,0	1,2	2 492,4	737,8	586,7	25,9	125,2	-	23,9	693,9	8,3	391,6
Aug. ^(p)	4 353,7	2 485,8	15,0	1,2	2 469,5	730,1	579,4	25,9	124,8	-	24,0	711,3	8,3	394,2
MFIs ohne Eurosystem														
2011	33 533,5	18 476,5	1 159,6	11 163,1	6 153,8	4 765,1	1 395,9	1 517,3	1 852,0	50,2	1 212,0	4 253,5	232,3	4 543,9
2012	32 697,6	17 992,9	1 153,4	11 042,6	5 796,9	4 901,6	1 627,0	1 423,3	1 851,3	66,8	1 227,8	4 044,0	214,6	4 249,9
2013 Q1	32 760,3	17 778,9	1 124,3	11 043,0	5 611,6	4 937,7	1 704,1	1 408,8	1 824,9	64,0	1 234,1	4 051,5	210,1	4 484,0
Q2	32 008,7	17 529,6	1 101,8	10 978,7	5 449,1	4 960,9	1 785,2	1 407,2	1 768,5	50,9	1 246,3	4 001,7	209,5	4 009,8
2013 Mai	32 476,9	17 584,0	1 109,4	10 990,0	5 484,6	4 982,9	1 766,5	1 421,2	1 795,2	59,2	1 269,1	4 074,1	208,9	4 298,7
Juni	32 008,7	17 529,6	1 101,8	10 978,7	5 449,1	4 960,9	1 785,2	1 407,2	1 768,5	50,9	1 246,3	4 001,7	209,5	4 009,8
Juli	31 695,6	17 418,4	1 105,3	10 897,6	5 415,5	4 915,8	1 752,9	1 405,8	1 757,0	52,1	1 249,4	3 942,2	210,1	3 907,6
Aug. ^(p)	31 543,9	17 385,0	1 090,3	10 771,2	5 523,6	4 893,1	1 754,8	1 402,6	1 735,8	57,9	1 223,6	3 949,5	210,2	3 824,6

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld-umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarkt-fonds-anteile ⁴⁾	Begebene Schuld-verschrei-bungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sonstige Passiv-positionen ³⁾	
			Zusammen	Zentral-staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2011	4 700,4	913,6	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,3	284,3	412,2
2012	5 287,6	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2013 Q1	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
Q2	4 399,4	936,8	2 350,7	107,9	45,7	2 197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
2013 Mai	4 489,5	931,0	2 378,0	97,4	57,7	2 222,8	-	0,0	483,9	251,8	444,9
Juni	4 399,4	936,8	2 350,7	107,9	45,7	2 197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
Juli	4 364,2	944,3	2 281,6	114,7	50,6	2 116,3	-	0,0	449,5	232,9	455,8
Aug. ^(p)	4 353,7	945,3	2 250,3	81,3	46,3	2 122,7	-	0,0	469,1	229,4	459,5
MFIs ohne Eurosystem											
2011	33 533,5	-	17 312,0	195,5	10 752,1	6 364,4	570,6	5 008,2	2 229,1	3 805,2	4 608,3
2012	32 697,6	-	17 201,9	170,8	10 869,2	6 161,9	534,7	4 849,2	2 343,9	3 490,9	4 277,0
2013 Q1	32 760,3	-	17 118,9	208,9	11 016,7	5 893,3	523,6	4 733,2	2 348,0	3 526,5	4 510,0
Q2	32 008,7	-	17 074,6	236,7	11 085,2	5 752,8	486,8	4 590,9	2 392,6	3 407,1	4 056,7
2013 Mai	32 476,9	-	17 059,9	216,8	11 036,2	5 806,8	514,8	4 645,9	2 377,0	3 499,4	4 380,0
Juni	32 008,7	-	17 074,6	236,7	11 085,2	5 752,8	486,8	4 590,9	2 392,6	3 407,1	4 056,7
Juli	31 695,6	-	16 948,5	203,8	11 006,2	5 738,6	487,1	4 537,7	2 406,1	3 362,4	3 953,8
Aug. ^(p)	31 543,9	-	16 949,5	181,5	10 952,5	5 815,5	502,2	4 506,3	2 388,9	3 339,8	3 857,3

Quelle: EZB.

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

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 718,7	12 341,7	1 177,6	11 164,1	3 480,2	1 952,8	1 527,4	741,0	5 032,7	240,4	4 882,7
2012	26 247,0	12 213,9	1 170,3	11 043,6	3 629,1	2 195,3	1 433,7	767,0	4 843,9	222,9	4 570,3
2013 Q1	26 566,0	12 185,3	1 141,2	11 044,2	3 728,0	2 294,7	1 433,3	784,7	4 843,3	218,2	4 806,4
Q2	25 927,6	12 096,8	1 116,9	10 979,9	3 806,6	2 374,0	1 432,5	792,5	4 666,7	217,7	4 347,3
2013 Mai	26 368,4	12 116,6	1 125,4	10 991,2	3 800,3	2 353,5	1 446,8	810,2	4 797,3	217,1	4 626,9
Juni	25 927,6	12 096,8	1 116,9	10 979,9	3 806,6	2 374,0	1 432,5	792,5	4 666,7	217,7	4 347,3
Juli	25 678,3	12 019,1	1 120,3	10 898,8	3 771,3	2 339,6	1 431,7	785,6	4 636,1	218,4	4 247,8
Aug. ^(p)	25 468,8	11 877,7	1 105,3	10 772,4	3 762,7	2 334,2	1 428,5	781,4	4 660,8	218,5	4 167,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	993,1	60,3	-55,6	115,9	127,7	151,8	-24,1	-29,9	-37,2	7,8	864,3
2012	85,5	-37,2	-4,7	-32,5	113,0	183,6	-70,5	38,6	-153,6	-14,0	138,6
2013 Q1	-72,7	-8,7	-29,6	20,9	99,9	100,1	-0,2	18,4	8,3	-3,5	-187,2
Q2	-443,2	-68,3	-23,6	-44,7	79,8	79,6	0,2	9,1	0,9	-0,3	-464,5
2013 Mai	-305,2	-41,9	-25,6	-16,3	58,3	52,0	6,3	-5,8	0,0	-1,0	-314,8
Juni	-340,0	-11,9	-8,0	-3,9	23,4	36,4	-13,0	-12,1	-57,8	0,7	-282,3
Juli	-253,5	-71,3	2,3	-73,7	-40,2	-39,8	-0,4	-12,0	-30,0	0,7	-100,7
Aug. ^(p)	-156,5	-47,8	-15,0	-32,8	-8,2	-4,7	-3,5	-3,0	-16,0	0,1	-81,6

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2011	26 718,7	857,5	259,3	10 764,3	520,4	3 006,1	2 219,1	4 089,5	5 020,5	-17,9
2012	26 247,0	876,8	252,1	10 933,7	467,9	2 853,6	2 395,9	3 789,6	4 729,4	-52,0
2013 Q1	26 566,0	867,5	302,3	11 054,8	459,6	2 775,9	2 414,4	3 794,7	4 955,5	-58,8
Q2	25 927,6	885,9	344,6	11 130,9	435,9	2 694,9	2 336,6	3 648,4	4 506,0	-55,5
2013 Mai	26 368,4	879,6	314,3	11 093,9	455,6	2 721,9	2 377,7	3 751,2	4 824,9	-50,7
Juni	25 927,6	885,9	344,6	11 130,9	435,9	2 694,9	2 336,6	3 648,4	4 506,0	-55,5
Juli	25 678,3	892,8	318,5	11 056,8	435,0	2 655,4	2 368,0	3 595,3	4 409,7	-53,0
Aug. ^(p)	25 468,8	894,2	262,8	10 998,8	444,3	2 645,8	2 391,8	3 569,2	4 316,8	-55,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	993,1	49,1	-0,8	168,1	-29,0	49,9	141,4	-200,0	860,6	-46,1
2012	85,5	19,5	-5,1	187,0	-18,2	-124,5	155,4	-254,1	147,8	-22,4
2013 Q1	-72,7	-9,3	50,2	115,5	7,6	-65,7	24,6	-25,7	-172,7	2,8
Q2	-443,2	18,4	42,3	85,5	-23,5	-67,9	50,1	-105,6	-438,5	-4,0
2013 Mai	-305,2	4,9	62,6	19,8	-3,4	-26,8	11,5	-77,8	-288,0	-7,9
Juni	-340,0	6,3	30,3	39,7	-19,6	-26,7	38,6	-92,6	-306,9	-9,2
Juli	-253,5	6,9	-26,1	-70,1	-0,8	-33,3	-2,5	-26,6	-103,7	2,7
Aug. ^(p)	-156,5	1,4	-55,7	18,5	9,2	-11,9	7,0	-49,0	-91,1	15,1

Quelle: EZB.

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

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

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ³⁾			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- währungs- gebiets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite ⁵⁾				
	M1	M2-M1							9	10		11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	4 806,8	3 802,6	8 609,3	894,1	9 503,5	-	7 678,9	3 165,2	13 283,4	11 016,6	-	927,3
2012	5 109,3	3 884,9	8 994,3	792,5	9 786,8	-	7 569,2	3 406,1	13 055,8	10 856,5	-	1 037,0
2013 Q1	5 203,7	3 885,8	9 089,5	718,7	9 808,2	-	7 563,5	3 430,6	13 048,5	10 830,5	-	1 061,5
Q2	5 264,7	3 873,2	9 137,9	681,2	9 819,1	-	7 389,5	3 455,3	12 934,3	10 702,8	-	1 007,3
2013 Mai	5 268,3	3 862,8	9 131,1	702,0	9 833,0	-	7 477,4	3 466,6	12 985,7	10 755,6	-	1 067,0
Juni	5 264,7	3 873,2	9 137,9	681,2	9 819,1	-	7 389,5	3 455,3	12 934,3	10 702,8	-	1 007,3
Juli	5 301,8	3 870,7	9 172,5	681,6	9 854,1	-	7 377,6	3 449,0	12 880,9	10 652,0	-	1 040,6
Aug. ⁶⁾	5 339,7	3 849,2	9 188,9	678,7	9 867,6	-	7 388,1	3 453,7	12 867,7	10 639,3	-	1 081,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	91,7	70,3	162,0	-7,5	154,5	-	211,6	95,8	48,9	103,7	130,3	162,3
2012	309,7	78,7	388,4	-55,3	333,1	-	-117,0	184,5	-102,4	-70,2	-16,2	99,0
2013 Q1	91,1	0,5	91,6	-45,0	46,5	-	-1,9	24,8	13,7	-5,8	0,0	64,3
Q2	67,0	-10,7	56,3	-37,2	19,0	-	-31,5	25,5	-92,0	-108,1	-100,2	82,5
2013 Mai	40,1	-15,4	24,7	-9,1	15,6	-	-0,9	23,9	-18,0	-33,7	-27,7	67,5
Juni	-2,5	9,1	6,6	-20,6	-14,0	-	-5,2	4,9	-37,1	-45,4	-43,7	2,8
Juli	38,7	-1,1	37,6	-0,7	36,9	-	-37,3	-12,7	-50,7	-43,4	-35,5	7,4
Aug. ⁶⁾	36,9	-23,1	13,7	-2,1	11,6	-	-8,0	5,4	-10,1	-10,6	-7,9	23,1
Wachstumsraten												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,7	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,3
2012	6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,6	-0,1	99,0
2013 Q1	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,6	3,0	-1,2	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	180,5
Q2	7,6	0,1	4,3	-17,3	2,4	2,5	-1,0	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	281,6
2013 Mai	8,3	0,0	4,7	-15,6	2,9	2,8	-1,0	3,3	-1,0	-1,2	-0,7	268,7
Juni	7,6	0,1	4,3	-17,3	2,4	2,5	-1,0	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	281,6
Juli	7,1	0,2	4,1	-17,7	2,2	2,3	-1,0	2,2	-1,2	-1,9	-1,4	268,9
Aug. ⁶⁾	6,8	0,4	4,0	-16,3	2,3	.	-1,2	2,1	-1,2	-2,0	-1,5	280,6

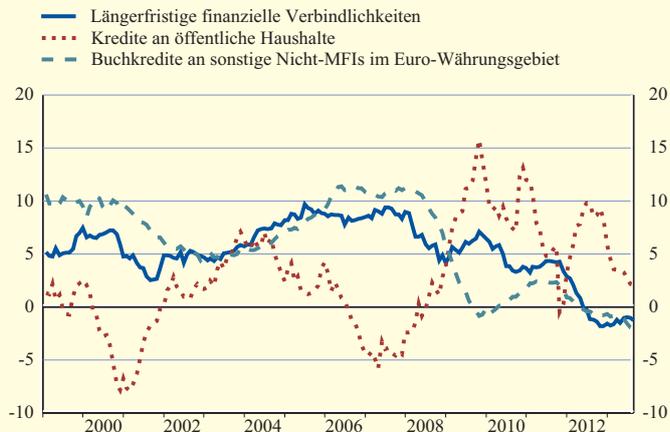
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten¹⁾

(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) Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.

3) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.

4) Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

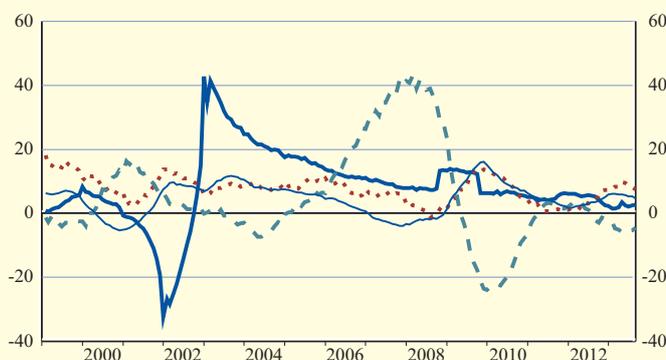
2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte ²⁾	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	844,2	3 962,6	1 841,6	1 961,0	147,4	536,8	209,9	2 815,7	115,3	2 543,5	2 204,4
2012	864,0	4 245,3	1 805,4	2 079,5	124,8	482,2	185,5	2 688,3	106,0	2 394,5	2 380,4
2013 Q1	869,1	4 334,6	1 784,3	2 101,5	122,1	458,7	138,0	2 632,2	100,8	2 409,8	2 420,7
Q2	879,3	4 385,4	1 750,4	2 122,8	116,9	438,0	126,3	2 561,9	96,6	2 402,1	2 328,9
2013 Mai	879,6	4 388,7	1 744,0	2 118,8	122,3	446,2	133,5	2 580,6	97,6	2 408,5	2 390,8
Juni	879,3	4 385,4	1 750,4	2 122,8	116,9	438,0	126,3	2 561,9	96,6	2 402,1	2 328,9
Juli	884,3	4 417,5	1 740,9	2 129,8	121,3	435,6	124,7	2 519,6	95,6	2 399,9	2 362,5
Aug. ^(p)	890,7	4 449,0	1 721,6	2 127,6	115,0	435,3	128,4	2 508,3	95,6	2 394,8	2 389,4
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,2	42,5	36,9	33,4	-16,7	-29,7	38,9	18,0	-2,5	55,9	140,2
2012	20,0	289,7	-35,8	114,5	-17,0	-20,0	-18,3	-105,3	-10,2	-156,1	154,6
2013 Q1	5,1	86,0	-21,5	22,0	-2,9	-7,6	-34,5	-56,7	-5,2	13,6	46,3
Q2	10,1	56,8	-32,3	21,6	-5,0	-20,4	-11,9	-56,9	-4,2	-6,5	36,2
2013 Mai	-0,4	40,5	-23,4	8,0	0,6	-5,4	-4,3	-18,3	-1,9	10,7	8,5
Juni	-0,3	-2,2	5,1	4,0	-5,4	-8,1	-7,1	-18,4	-1,0	-3,4	17,6
Juli	5,0	33,7	-8,7	7,6	4,5	-2,4	-2,9	-34,8	-1,0	-1,4	-0,2
Aug. ^(p)	6,4	30,5	-21,2	-1,9	-6,4	-0,4	4,7	-14,5	0,0	-3,4	10,0
Wachstumsraten											
2011	6,2	1,1	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,0	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-1,9	5,8	-11,6	-4,0	-9,5	-3,7	-8,8	-6,1	6,9
2013 Q1	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,9	-6,7	-33,9	-4,2	-11,7	-4,9	7,0
Q2	2,1	8,8	-5,6	5,4	-9,3	-11,3	-36,7	-4,8	-14,8	-3,2	6,5
2013 Mai	2,6	9,6	-6,2	5,8	-6,0	-11,3	-32,3	-4,4	-14,4	-3,6	6,5
Juni	2,1	8,8	-5,6	5,4	-9,3	-11,3	-36,7	-4,8	-14,8	-3,2	6,5
Juli	2,4	8,1	-5,4	5,3	-6,5	-11,1	-40,1	-6,0	-14,9	-1,2	5,7
Aug. ^(p)	2,7	7,6	-4,5	4,8	-9,5	-10,1	-35,4	-6,5	-14,1	-1,6	5,9

A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

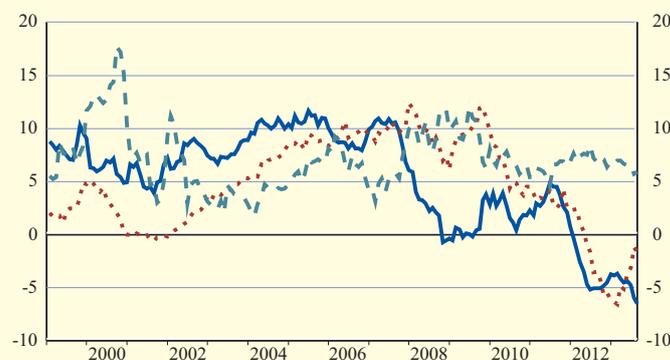
- Bargeldumlauf
- Täglich fällige Einlagen
- - - - - Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren
- - - - - Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

- Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- - - - - Kapital und Rücklagen



Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

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

3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

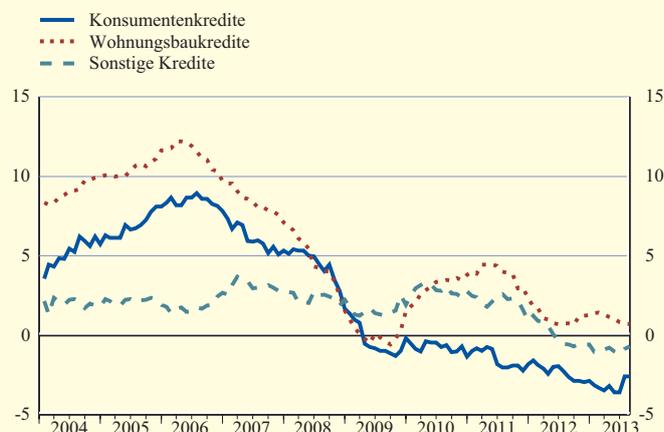
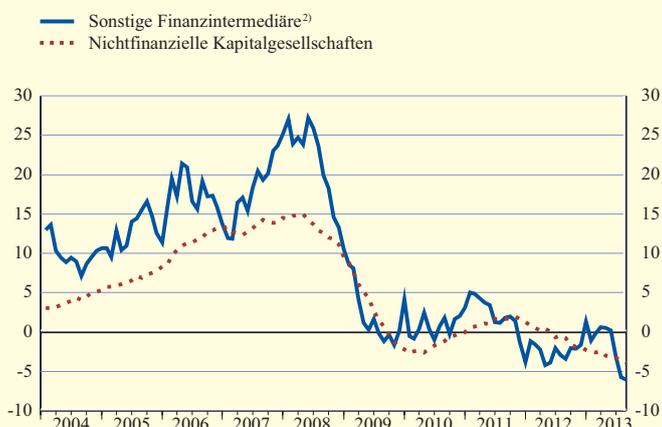
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
Bestände												
2011	91,0	969,6	4 723,7	-	1 147,7	860,7	2 715,2	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	981,6	4 543,4	-	1 132,6	795,9	2 614,9	5 242,6	-	602,0	3 824,1	816,5
2013 Q1	92,5	978,5	4 508,9	-	1 134,9	778,5	2 595,6	5 250,5	-	593,2	3 843,1	814,2
Q2	93,4	929,3	4 445,5	-	1 109,2	770,0	2 566,3	5 234,6	-	586,5	3 840,0	808,1
2013 Mai	93,0	955,8	4 465,9	-	1 113,1	774,3	2 578,6	5 240,8	-	591,2	3 838,2	811,5
Juni	93,4	929,3	4 445,5	-	1 109,2	770,0	2 566,3	5 234,6	-	586,5	3 840,0	808,1
Juli	95,7	901,6	4 424,0	-	1 094,4	772,3	2 557,3	5 230,6	-	588,2	3 832,9	809,5
Aug. ⁴⁾	96,8	897,6	4 411,5	-	1 084,6	772,1	2 554,9	5 233,4	-	586,1	3 837,4	809,9
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-37,1	58,0	63,9	24,0	-22,9	56,8	81,6	102,3	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	13,2	-107,0	-61,4	6,9	-51,3	-62,6	25,6	34,3	-17,8	48,2	-4,9
2013 Q1	3,6	-3,4	-15,7	-6,2	6,7	-13,7	-8,8	9,8	4,3	-6,7	17,2	-0,7
Q2	1,0	-49,5	-48,3	-48,7	-24,4	-5,6	-18,2	-11,3	-2,9	-5,4	-1,4	-4,5
2013 Mai	-2,4	-5,7	-17,8	-18,3	-13,5	2,1	-6,4	-7,8	-1,2	-1,8	-3,4	-2,7
Juni	0,4	-28,7	-12,4	-11,7	-2,5	-3,0	-7,0	-4,7	-3,6	-3,8	1,4	-2,3
Juli	2,4	-26,0	-16,9	-18,8	-10,6	0,6	-6,9	-2,9	6,7	2,3	-7,0	1,8
Aug. ⁴⁾	1,0	-4,4	-11,6	-10,9	-9,6	-0,2	-1,8	4,4	5,8	-1,9	4,5	1,7
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,6	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2013 Q1	6,1	0,6	-2,4	-1,3	1,6	-6,3	-2,9	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
Q2	11,3	-3,2	-3,3	-2,3	-1,8	-6,2	-2,9	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
2013 Mai	12,0	0,3	-3,2	-2,2	-1,5	-6,3	-2,9	0,2	0,3	-3,6	1,0	-1,0
Juni	11,3	-3,2	-3,3	-2,3	-1,8	-6,2	-2,9	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
Juli	14,4	-5,7	-3,7	-2,8	-3,7	-5,8	-3,0	0,1	0,4	-2,6	0,7	-0,9
Aug. ⁴⁾	12,1	-6,1	-3,8	-2,9	-4,4	-5,3	-3,2	0,1	0,4	-2,6	0,7	-0,7

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

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- 3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 4) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt				Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
					Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Bestände													
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1 169,6	196,2	599,6	229,5	340,5	4 538,9	1 124,1	794,7	2 620,0
2013 Q1	91,4	75,4	3,9	12,2	1 203,9	234,9	630,6	219,6	353,7	4 507,2	1 135,9	778,8	2 592,5
Q2	94,7	78,7	3,8	12,2	1 188,2	252,7	628,3	218,7	341,2	4 454,4	1 118,7	770,9	2 564,8
2013 Juni	94,7	78,7	3,8	12,2	1 188,2	252,7	628,3	218,7	341,2	4 454,4	1 118,7	770,9	2 564,8
Juli	97,2	81,3	3,6	12,3	1 131,2	223,0	578,1	216,6	336,5	4 434,3	1 100,4	773,3	2 560,6
Aug. ^(p)	99,7	83,6	3,6	12,5	1 038,0	141,8	490,8	214,9	332,3	4 401,7	1 074,4	771,4	2 555,9
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	51,9	38,7	21,1	13,1	17,7	-107,9	6,2	-51,4	-62,7
2013 Q1	9,9	11,2	-0,6	-0,7	33,9	38,6	30,9	-4,8	7,9	-12,9	16,2	-12,2	-16,9
Q2	3,3	3,3	-0,1	0,1	-16,0	17,8	-1,1	-2,9	-12,0	-37,6	-15,9	-5,0	-16,7
2013 Juni	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	-9,9	14,5	-1,2	-2,9	-5,7	-5,3	3,1	-3,8	-4,7
Juli	2,6	2,6	-0,1	0,1	-55,3	-29,7	-49,6	0,9	-6,7	-15,5	-14,1	0,7	-2,1
Aug. ^(p)	2,5	2,3	0,0	0,2	-2,0	10,5	1,1	1,3	-4,4	-31,7	-25,7	-1,9	-4,1
Wachstumsraten													
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,6	24,7	3,6	6,1	5,5	-2,3	0,5	-6,0	-2,3
2013 Q1	6,1	11,7	-27,7	-8,8	4,6	25,7	6,6	0,3	4,1	-2,4	1,7	-6,3	-2,9
Q2	11,0	16,7	-29,6	-2,2	3,9	42,7	8,8	-0,7	-1,5	-3,3	-1,8	-6,2	-2,9
2013 Juni	11,0	16,7	-29,6	-2,2	3,9	42,7	8,8	-0,7	-1,5	-3,3	-1,8	-6,2	-2,9
Juli	14,3	20,3	-27,0	-1,4	-3,4	6,4	-4,9	0,3	-3,2	-3,7	-3,7	-5,8	-3,1
Aug. ^(p)	12,6	18,1	-31,3	-0,1	-2,0	17,1	-0,7	-0,1	-5,5	-3,8	-4,4	-5,3	-3,2

2. Kredite an private Haushalte³⁾

	Insgesamt	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite				
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bestände														
2012	5 252,5	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 760,0	817,3	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 Q1	5 240,5	590,9	130,0	172,2	288,7	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,6	415,2	139,2	78,6	593,8
Q2	5 241,5	589,6	131,0	171,3	287,3	3 838,5	13,7	55,7	3 769,2	813,4	414,0	144,7	78,5	590,2
2013 Juni	5 241,5	589,6	131,0	171,3	287,3	3 838,5	13,7	55,7	3 769,2	813,4	414,0	144,7	78,5	590,2
Juli	5 234,9	589,6	130,1	171,8	287,7	3 836,6	12,7	56,1	3 767,8	808,7	413,3	141,1	78,6	589,0
Aug. ^(p)	5 231,8	586,1	128,8	170,8	286,5	3 837,1	12,6	56,0	3 768,5	808,6	412,3	140,0	78,7	590,0
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012	25,0	-17,8	-3,2	-6,2	-8,4	47,8	0,2	0,2	47,4	-4,9	-5,7	-0,4	-6,9	2,3
2013 Q1	-10,0	-11,3	-5,0	-3,5	-2,7	5,5	-0,6	-0,9	6,9	-4,2	-4,1	-0,8	-1,9	-1,6
Q2	5,6	-0,1	1,5	-1,0	-0,6	2,3	0,2	-0,3	2,4	3,4	-2,1	3,7	0,1	-0,3
2013 Juni	11,4	0,2	1,8	-1,4	-0,3	6,8	0,1	-0,2	6,9	4,5	-0,5	6,6	0,1	-2,2
Juli	-5,5	0,6	-0,7	0,3	1,0	-1,7	-0,9	0,4	-1,2	-4,3	-0,7	-3,7	0,1	-0,8
Aug. ^(p)	-1,6	-3,2	-1,3	-0,9	-1,0	0,4	-0,1	-0,1	0,6	1,3	-1,0	-0,9	0,2	2,0
Wachstumsraten														
2012	0,5	-2,8	-2,2	-3,4	-2,8	1,3	1,3	0,3	1,3	-0,6	-1,4	-0,3	-7,8	0,4
2013 Q1	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	0,0	-1,4	1,4	-0,9	-1,8	-0,7	-8,3	0,1
Q2	0,0	-3,6	-2,3	-5,0	-3,3	0,8	-0,1	-2,1	0,9	-1,2	-1,6	-1,1	-7,2	-0,3
2013 Juni	0,0	-3,6	-2,3	-5,0	-3,3	0,8	-0,1	-2,1	0,9	-1,2	-1,6	-1,1	-7,2	-0,3
Juli	0,1	-2,6	-2,3	-4,2	-1,8	0,7	-7,7	-2,1	0,8	-0,9	-1,4	-0,3	-5,6	-0,4
Aug. ^(p)	0,1	-2,6	-2,0	-4,2	-1,8	0,7	-8,8	-2,3	0,8	-0,7	-1,5	0,2	-5,0	-0,2

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,6	2 022,7	998,9	62,4	936,4
2012	1 153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2 866,5	1 905,2	961,3	60,7	900,6
2012 Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,3	1 988,5	1 017,8	59,7	958,1
Q4	1 153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2 866,5	1 905,2	961,3	60,7	900,6
2013 Q1	1 124,3	312,4	217,0	568,8	26,0	2 890,1	1 888,6	1 001,5	60,0	941,5
Q2 ^(p)	1 101,8	290,3	218,1	565,1	28,0	2 877,0	1 894,1	981,8	58,0	923,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,6	-26,2	41,6	13,0	28,7
2012	-3,6	-4,1	-4,9	2,9	2,7	-130,7	-102,4	-28,4	-1,0	-27,3
2012 Q3	-7,9	1,8	-9,5	-1,3	1,1	-54,9	-59,9	5,0	2,3	2,7
Q4	-9,5	0,6	-9,9	1,9	-1,9	-103,7	-57,5	-46,2	1,9	-48,1
2013 Q1	-29,5	-29,5	-4,5	2,5	1,9	11,6	-26,2	37,8	-1,0	38,9
Q2 ^(p)	-22,1	-21,8	1,1	-3,7	2,0	18,8	26,5	-8,9	-1,3	-7,6
Wachstumsraten										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-5,0	-2,9	-1,8	-2,9
2012 Q3	1,7	0,0	2,8	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-5,0	-2,9	-1,8	-2,9
2013 Q1	-1,1	-2,4	-3,5	0,2	9,5	-5,2	-7,2	-1,4	0,1	-1,5
Q2 ^(p)	-5,9	-14,4	-9,5	-0,1	12,7	-4,2	-5,7	-1,2	3,1	-1,4

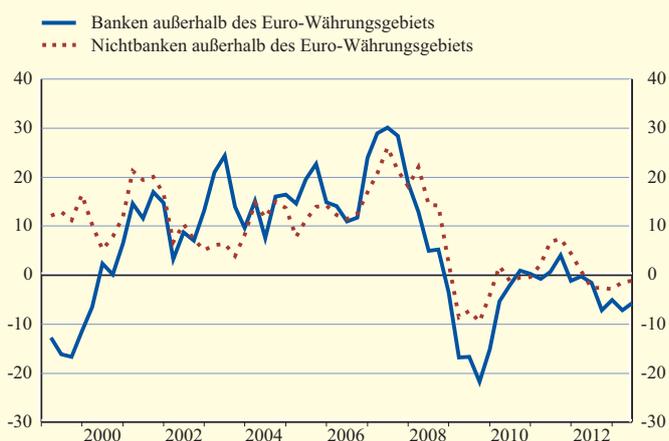
A7 Kredite an öffentliche Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

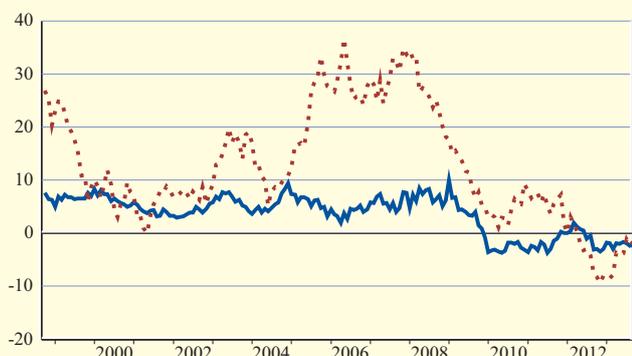
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen Kontrahenten
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände															
2011	703,8	91,9	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 221,0	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	340,2	260,0
2012	691,9	107,0	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2 015,8	410,4	236,6	1 020,7	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Q1	697,4	114,2	83,3	480,3	7,9	0,3	11,5	2 110,8	442,4	237,8	1 016,0	15,0	0,2	399,3	314,1
Q2	678,8	104,2	78,0	479,4	7,9	0,3	9,0	2 123,7	455,6	230,7	994,0	16,9	0,2	426,3	343,4
2013 Mai	696,3	112,4	82,6	481,3	8,3	0,3	11,6	2 086,6	444,0	231,8	997,8	15,4	0,2	397,3	310,2
Juni	678,8	104,2	78,0	479,4	7,9	0,3	9,0	2 123,7	455,6	230,7	994,0	16,9	0,2	426,3	343,4
Juli	683,4	108,9	80,4	475,0	8,3	0,3	10,5	2 049,6	435,4	232,5	986,8	17,5	0,2	377,2	287,5
Aug. ^(p)	675,4	103,8	81,1	472,9	8,4	0,4	8,8	1 967,6	435,8	235,1	977,9	16,8	0,3	301,6	217,2
Transaktionsbedingte Veränderungen#															
2011	0,0	11,5	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,2	5,7	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,1	15,6	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,7	-177,1	23,5	-49,5	-166,0	-2,0	-0,3	17,2	13,3
2013 Q1	6,9	8,1	1,9	-4,3	1,5	0,1	-0,4	90,1	29,1	0,8	-5,3	1,5	-0,1	64,1	57,3
Q2	-18,5	-9,8	-5,4	-0,7	0,0	0,0	-2,5	15,6	14,8	-6,9	-21,3	1,8	0,0	27,2	29,4
2013 Mai	-6,3	-6,6	-0,5	2,6	0,1	0,0	-2,0	0,8	-3,2	0,3	-7,6	-0,4	0,0	11,8	10,4
Juni	-17,6	-8,2	-4,9	-1,6	-0,3	0,0	-2,6	38,5	12,0	-1,1	-3,0	1,5	0,0	29,0	33,2
Juli	4,8	4,7	2,4	-4,3	0,3	0,0	1,6	-72,3	-19,4	1,9	-6,4	0,6	0,0	-49,0	-55,9
Aug. ^(p)	-8,5	-5,2	0,3	-2,6	0,5	0,1	-1,7	-5,4	0,1	2,4	-9,2	-0,6	0,1	1,8	7,1
Wachstumsraten															
2011	0,0	14,1	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	17,0	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,0	6,0	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Q1	-1,9	17,6	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,0	-3,7	5,1	-11,4	-11,4	-9,6	-	17,2	20,3
Q2	-1,9	6,6	-0,2	-4,2	27,9	-	-8,2	-1,2	12,1	-8,9	-9,0	12,4	-	11,5	16,3
2013 Mai	-1,6	9,8	-1,8	-4,2	43,8	-	-13,9	-3,9	8,0	-12,7	-9,7	-0,9	-	6,4	7,4
Juni	-1,9	6,6	-0,2	-4,2	27,9	-	-8,2	-1,2	12,1	-8,9	-9,0	12,4	-	11,5	16,3
Juli	-2,4	3,8	-0,3	-4,6	27,3	-	5,1	-2,2	4,8	-5,5	-4,7	28,6	-	-2,0	-2,5
Aug. ^(p)	-2,3	5,1	3,6	-4,9	32,2	-	-15,5	-1,6	5,3	-1,7	-5,9	24,6	-	1,6	4,1

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

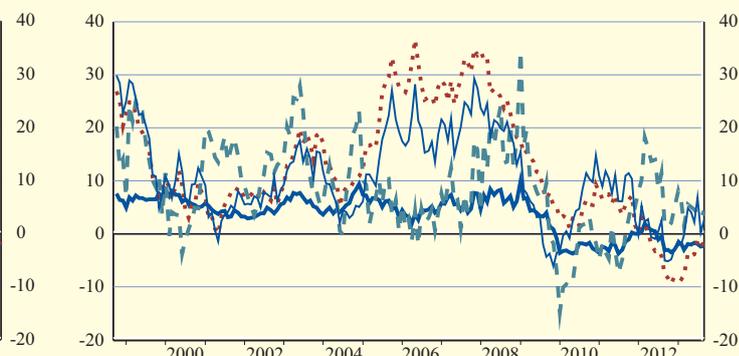
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

- MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Umfasst die in Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- Umfasst die in Spalte 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

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

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

2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2011	1 686,9	1 054,3	444,3	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,1	723,7	1 837,1	106,7	22,7
2012	1 764,1	1 150,8	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,1	2 346,4	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013 Q1	1 750,7	1 125,5	409,7	110,8	91,8	1,7	11,2	6 166,2	2 377,3	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,3
Q2	1 762,4	1 151,9	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6 209,8	2 446,4	928,9	770,3	1 970,0	88,2	6,1
2013 Mai	1 761,5	1 146,4	392,0	115,6	92,6	1,6	13,2	6 188,0	2 410,0	942,5	768,7	1 970,7	89,4	6,7
Juni	1 762,4	1 151,9	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6 209,8	2 446,4	928,9	770,3	1 970,0	88,2	6,1
Juli	1 763,9	1 148,5	392,6	117,3	93,3	1,9	10,3	6 211,2	2 450,4	920,9	774,9	1 971,0	87,1	6,9
Aug. ⁴⁾	1 786,6	1 164,6	395,8	117,5	94,7	1,8	12,3	6 222,3	2 464,7	914,8	778,1	1 971,3	86,8	6,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	9,5	10,0	-4,6	8,8	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,4	55,3	43,6	-2,6	-7,0
2012	84,2	101,6	-35,5	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,8	90,4	33,7	21,8	100,7	-9,6	-12,3
2013 Q1	-13,8	-25,9	1,6	4,2	6,4	-0,3	0,2	46,6	30,7	-12,5	9,5	26,0	-4,9	-2,1
Q2	15,8	29,7	-19,9	5,7	0,8	0,0	-0,5	45,9	69,8	-35,6	12,2	6,6	-4,9	-2,2
2013 Mai	10,5	17,5	-12,2	2,7	0,4	0,1	2,0	11,6	14,5	-9,4	6,1	2,8	-2,1	-0,2
Juni	1,4	6,0	-3,5	1,7	-0,2	0,0	-2,6	22,7	36,5	-13,5	2,3	-0,7	-1,2	-0,7
Juli	2,9	-2,9	3,2	1,1	1,4	0,2	-0,2	2,0	4,3	-7,7	4,5	1,2	-1,1	0,8
Aug. ⁴⁾	22,5	15,7	2,4	1,2	1,4	-0,1	2,0	11,1	14,0	-6,6	4,0	0,3	-0,3	-0,3
Wachstumsraten														
2011	0,6	1,0	-1,0	10,0	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,6	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2013 Q1	5,4	9,7	-7,5	12,9	16,4	-22,8	-11,8	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,2	-11,7	-58,3
Q2	5,7	8,9	-5,1	15,1	10,8	-4,2	-12,8	3,6	7,0	-3,8	3,1	4,9	-15,4	-57,7
2013 Mai	6,7	10,8	-6,0	14,5	12,8	-5,5	-3,6	3,9	7,5	-3,2	2,9	5,2	-15,0	-58,3
Juni	5,7	8,9	-5,1	15,1	10,8	-4,2	-12,8	3,6	7,0	-3,8	3,1	4,9	-15,4	-57,7
Juli	6,2	8,9	-3,3	12,8	13,1	22,3	-13,3	3,6	7,6	-4,6	3,6	4,6	-15,9	-50,8
Aug. ⁴⁾	6,4	8,3	-2,1	13,6	13,2	10,7	6,5	3,7	8,1	-5,0	3,9	4,2	-15,2	-49,9

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

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

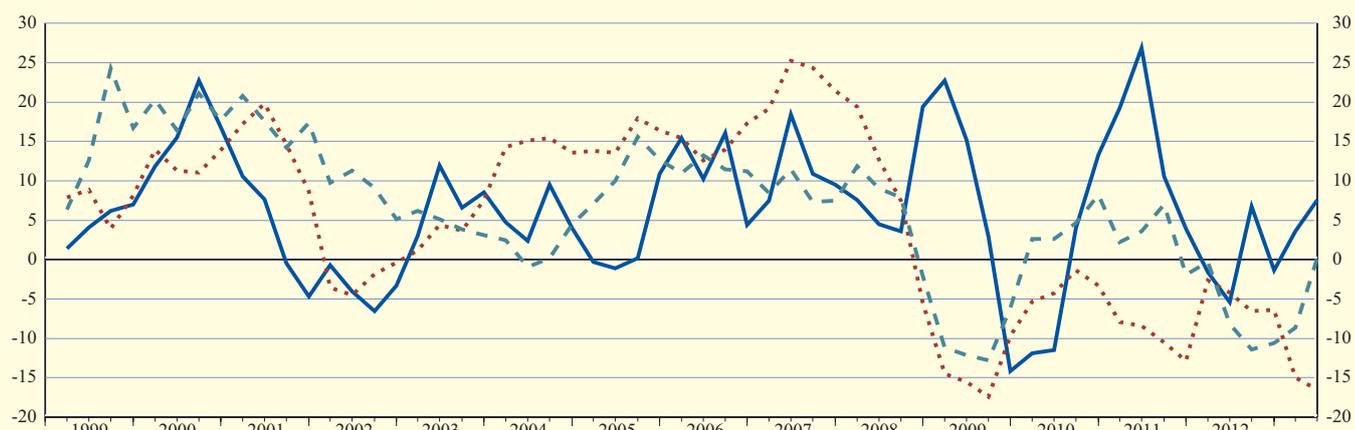
3. Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets

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

A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Öffentliche Haushalte
- ... Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- - Nichtbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Der Begriff „Banken“ bezeichnet in dieser Tabelle MFI-ähnliche Institute, die außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässig sind.

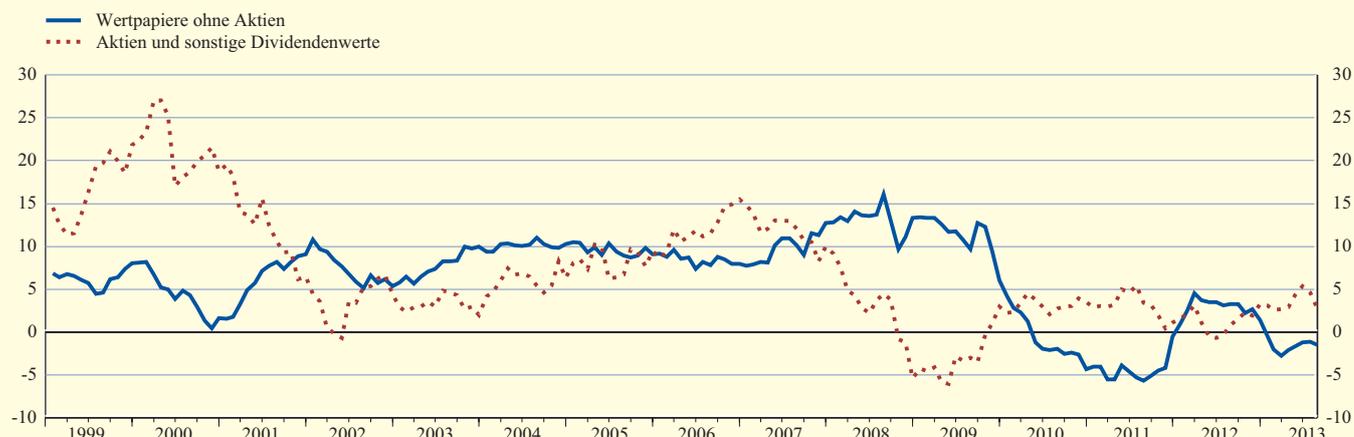
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2011	5 697,6	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,0	28,3	932,5	1 507,4	484,0	728,0	295,4
2012	5 774,4	1 748,4	102,9	1 594,2	32,8	1 399,6	23,6	872,8	1 528,5	475,7	752,1	300,7
2013 Q1	5 785,3	1 704,0	120,8	1 672,4	31,7	1 381,7	27,1	847,6	1 544,0	464,8	769,3	309,9
Q2	5 774,2	1 650,3	118,2	1 755,9	29,3	1 380,5	26,7	813,4	1 554,7	468,9	777,4	308,4
2013 Mai	5 818,2	1 679,9	115,2	1 735,9	30,5	1 393,1	28,2	835,3	1 583,4	474,7	794,4	314,3
Juni	5 774,2	1 650,3	118,2	1 755,9	29,3	1 380,5	26,7	813,4	1 554,7	468,9	777,4	308,4
Juli	5 719,6	1 639,6	117,4	1 724,3	28,7	1 378,4	27,5	803,9	1 560,5	479,2	770,2	311,1
Aug. ^(p)	5 697,6	1 624,9	110,9	1 723,4	31,4	1 375,2	27,4	804,5	1 533,5	457,6	766,0	309,9
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,8	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	82,5	-17,8	15,9	191,7	10,5	-67,5	-3,9	-46,2	49,9	6,6	38,0	5,3
2013 Q1	9,1	-59,2	17,8	78,8	-1,4	-17,6	3,4	-12,7	21,6	-9,9	18,0	13,6
Q2	7,5	-48,6	-4,0	83,3	-1,7	-0,7	0,0	-21,0	19,7	9,9	9,2	0,6
2013 Mai	41,4	-19,2	-1,0	52,2	-0,2	6,5	-0,4	3,5	13,6	15,3	-5,7	4,1
Juni	-23,7	-23,7	-0,2	31,2	-1,1	-11,7	-1,3	-17,0	-18,4	-2,3	-12,0	-4,0
Juli	-51,8	-11,4	1,2	-36,0	-0,2	-2,1	1,1	-4,4	-0,6	9,4	-12,0	2,0
Aug. ^(p)	-25,7	-14,4	-7,6	-0,4	2,5	-3,1	-0,3	-2,3	-25,8	-22,0	-3,1	-0,8
Wachstumsraten												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 Q1	-2,8	-7,5	20,9	8,7	-4,3	-6,2	4,8	-9,3	2,6	-3,3	5,0	6,5
Q2	-1,2	-7,6	21,0	10,4	-8,8	-3,5	7,7	-7,4	5,4	-1,3	8,1	9,7
2013 Mai	-1,6	-7,1	18,3	9,7	-6,1	-5,1	17,4	-6,9	4,4	-1,2	6,4	8,8
Juni	-1,2	-7,6	21,0	10,4	-8,8	-3,5	7,7	-7,4	5,4	-1,3	8,1	9,7
Juli	-1,1	-9,4	22,1	9,4	-13,3	-0,4	14,2	-6,3	4,6	0,3	5,7	9,3
Aug. ^(p)	-1,5	-10,8	7,3	9,5	2,5	0,5	12,9	-6,5	2,8	-4,1	5,3	7,9

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾								Nicht-MFIs					
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 153,8	-	-	-	-	-	-	12 322,7	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5 796,9	-	-	-	-	-	-	12 196,0	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 Q1	5 611,6	-	-	-	-	-	-	12 167,3	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5
Q2 ^(p)	5 449,1	-	-	-	-	-	-	12 080,5	96,5	3,5	1,8	0,2	0,9	0,4
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2011	2 022,7	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012	1 905,2	47,3	52,7	31,9	1,9	3,5	10,1	961,3	40,1	59,9	38,2	2,0	2,9	9,9
2013 Q1	1 888,6	45,8	54,2	33,1	2,2	3,1	9,7	1 001,5	39,4	60,6	39,4	2,6	2,6	8,9
Q2 ^(p)	1 894,1	44,2	55,8	35,8	2,1	2,8	9,4	981,8	39,6	60,4	39,3	2,6	2,6	9,1
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,1	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012	1 851,3	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,2	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q1	1 824,9	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 112,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
Q2 ^(p)	1 768,5	93,3	6,7	2,9	0,1	0,3	2,9	3 192,4	98,2	1,8	1,0	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2013 Q1	419,0	55,4	44,6	22,2	0,2	0,3	15,9	428,6	32,8	67,2	41,8	4,6	1,0	10,6
Q2 ^(p)	406,2	55,2	44,8	21,0	0,2	0,2	16,9	407,3	34,7	65,3	40,5	4,8	0,9	10,4
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 364,4	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012	6 161,9	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 040,0	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q1	5 893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11 225,7	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
Q2 ^(p)	5 752,8	93,1	6,9	4,4	0,2	1,0	0,6	11 321,9	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012	2 013,9	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,9	52,3	47,7	31,4	1,9	1,2	6,3
2013 Q1	1 987,1	56,3	43,7	29,5	1,9	1,0	6,7	914,4	51,4	48,6	32,7	1,9	1,0	5,7
Q2 ^(p)	1 870,6	56,4	43,6	28,9	1,3	0,9	7,4	932,8	50,2	49,8	33,3	2,5	1,0	6,4

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

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

Quelle: EZB.

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

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

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

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

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2013 Jan.	7 290,6	494,1	2 952,8	2 035,9	975,4	247,8	584,7
Febr.	7 464,9	511,2	3 006,4	2 084,4	996,1	248,3	618,4
März	7 607,0	503,7	3 069,6	2 142,1	1 026,1	247,9	617,7
April	7 759,1	519,8	3 133,9	2 160,1	1 039,8	248,6	656,9
Mai	7 816,5	519,7	3 128,7	2 190,5	1 046,4	248,1	683,1
Juni	7 586,4	523,4	3 044,1	2 094,3	1 017,1	248,4	659,2
Juli ^(p)	7 710,4	529,0	3 064,3	2 160,9	1 041,8	249,1	665,3
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q4	42,7	-23,4	82,9	21,6	29,2	2,9	-70,4
2013 Q1	227,3	25,4	82,1	34,2	32,3	0,4	52,9
Q2	150,9	32,3	52,2	16,1	2,0	1,2	47,1

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	1	2	3	Investmentfonds	6	7	
Bestände							
2013 Jan.	7 290,6	153,0	6 625,3	4 849,7	770,5	1 775,7	512,3
Febr.	7 464,9	157,4	6 743,4	4 915,2	785,5	1 828,2	564,1
März	7 607,0	158,1	6 890,1	5 000,8	814,2	1 889,3	558,8
April	7 759,1	166,1	6 999,5	5 079,2	826,5	1 920,3	593,5
Mai	7 816,5	169,0	7 027,8	5 089,2	828,9	1 938,6	619,8
Juni	7 586,4	164,3	6 811,8	4 985,4	792,6	1 826,5	610,3
Juli ^(p)	7 710,4	165,1	6 943,5	5 095,0	818,0	1 848,5	601,8
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q4	42,7	-5,8	124,9	64,4	32,9	60,6	-76,4
2013 Q1	227,3	9,4	159,7	95,6	31,1	64,1	58,2
Q2	150,9	8,5	91,7	88,7	-7,9	3,0	50,6

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2012 Dez.	6 560,8	2 378,2	1 705,1	1 597,7	320,4	141,2	418,2	6 477,2	83,5	914,7
2013 Jan.	6 625,3	2 371,2	1 750,3	1 620,2	322,8	140,0	420,8	6 539,8	85,6	898,6
Febr.	6 743,4	2 406,9	1 792,0	1 645,6	325,5	143,7	429,7	6 657,8	85,6	903,0
März	6 890,1	2 447,1	1 840,7	1 685,4	327,6	150,3	438,9	6 804,0	86,1	912,1
April	6 999,5	2 504,0	1 853,8	1 716,0	330,0	151,6	444,1	6 913,2	86,4	901,5
Mai	7 027,8	2 496,8	1 873,6	1 721,7	331,0	153,9	450,7	6 939,4	88,4	894,7
Juni	6 811,8	2 413,3	1 780,8	1 683,0	330,8	153,5	450,5	6 724,4	87,5	855,9
Juli ^(p)	6 943,5	2 432,2	1 845,0	1 722,1	332,6	151,8	459,9	6 855,8	87,7	850,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2013 Jan.	60,4	22,5	25,5	13,3	1,9	-1,2	-1,7	59,5	0,9	-2,9
Febr.	46,2	13,9	10,7	15,8	0,9	-0,1	5,1	46,2	0,0	-1,0
März	53,1	18,6	6,6	19,8	0,7	2,8	4,5	52,5	0,6	1,3
April	66,7	39,1	5,9	17,6	0,9	-0,7	3,9	66,6	0,1	-0,9
Mai	43,1	24,2	6,1	6,3	1,6	0,9	3,9	43,0	0,0	-6,0
Juni	-18,0	-25,0	-11,4	10,3	2,3	1,1	4,8	-18,7	0,6	-37,0
Juli ^(p)	57,9	21,4	16,0	17,1	1,7	-0,2	1,9	57,6	0,3	0,6

Quelle: EZB.

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

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

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q3	2 857,7	1 568,9	414,5	713,9	232,7	6,0	201,8	1 288,7	323,8	493,8	18,3
Q4	2 968,2	1 623,6	416,1	747,1	241,6	7,7	211,0	1 344,6	332,2	510,2	16,2
2013 Q1	3 069,6	1 632,9	407,4	752,7	245,2	8,2	219,3	1 436,6	332,6	563,4	16,0
Q2 ^(p)	3 044,1	1 649,3	404,7	771,0	246,8	8,4	218,5	1 394,7	323,9	551,5	15,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	82,9	30,4	-3,1	22,1	3,5	1,2	6,6	52,5	7,8	16,5	-1,3
2013 Q1	82,1	18,9	-9,9	7,9	7,5	0,5	12,9	63,2	-1,0	32,8	-0,4
Q2 ^(p)	52,2	26,2	-0,5	22,4	3,8	0,1	0,5	25,9	2,4	12,3	0,1

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q3	1 920,3	685,5	52,8	-	45,1	24,1	563,4	1 234,8	172,0	412,5	72,1
Q4	1 986,0	721,7	60,8	-	50,9	27,6	582,3	1 264,3	175,6	407,8	78,1
2013 Q1	2 142,1	738,8	56,4	-	49,9	27,0	605,6	1 403,2	187,7	479,0	95,0
Q2 ^(p)	2 094,3	738,5	58,9	-	51,2	28,2	600,2	1 355,7	182,1	481,3	109,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	21,6	1,0	2,0	-	4,0	0,5	-5,6	20,6	0,7	6,4	4,5
2013 Q1	34,2	-4,4	-0,5	-	-1,7	-1,2	-0,9	38,5	3,7	16,8	5,8
Q2 ^(p)	16,1	-0,5	1,3	-	-1,5	0,2	-0,4	16,6	1,1	5,9	13,8

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q3	926,2	792,5	75,1	-	717,4	-	-	133,7	27,4	41,3	0,6
Q4	962,8	829,6	72,1	-	757,5	-	-	133,2	28,9	41,3	0,6
2013 Q1	1 026,1	888,7	74,5	-	814,2	-	-	137,5	32,5	43,5	0,6
Q2 ^(p)	1 017,1	879,7	87,1	-	792,6	-	-	137,4	31,1	45,3	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q4	29,2	29,5	-3,4	-	32,9	-	-	-0,3	1,2	0,6	0,0
2013 Q1	32,3	33,2	2,0	-	31,1	-	-	-0,8	2,1	0,9	0,0
Q2 ^(p)	2,0	4,1	11,9	-	-7,9	-	-	-2,1	-0,8	-0,1	0,0

Quelle: EZB.

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

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

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

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

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbrieft Aktiva 11	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 12	Sonstige Aktiva 13	
			Zusammen 3	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets 9					
				MFI's Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾ 4	Sonstige Finanzinstitute ²⁾ 6	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 7	Öffentliche Haushalte 8						
Bestände													
2012 Q2	2 161,8	307,7	1 459,7	1 150,9	513,2	154,1	22,9	4,4	127,4	209,3	85,2	33,4	66,4
Q3	2 084,5	303,4	1 399,8	1 087,6	476,1	158,7	23,9	4,4	125,3	195,7	86,3	31,4	68,0
Q4	2 051,3	285,5	1 380,7	1 065,6	469,8	163,4	24,9	4,0	122,8	199,6	88,4	30,4	66,6
2013 Q1	2 020,6	293,5	1 349,6	1 037,0	462,7	163,3	24,8	4,0	120,4	195,1	87,0	30,5	64,9
Q2	1 986,2	277,3	1 332,6	1 032,1	456,5	158,0	23,2	3,6	115,8	195,2	89,7	28,5	62,8
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q2	-81,4	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-8,5
Q3	-81,1	-3,8	-61,3	-64,2	-	4,5	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	-0,4
Q4	-36,8	-17,6	-17,7	-21,1	-	4,7	1,2	-0,4	-2,0	2,7	2,4	-0,8	-5,8
2013 Q1	-29,9	8,1	-30,7	-28,0	-	-0,2	0,2	0,0	-2,7	-2,1	-1,2	0,1	-4,0
Q2	-34,0	-16,1	-16,2	-4,8	-	-5,2	-1,5	-0,4	-4,4	0,9	2,7	-2,0	-3,3

2. Passiva

	Insgesamt 1	Entgegengenommene Kredite und Einlagen 2	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen 6	Sonstige Passiva 7
			Zusammen 3	Bis zu 2 Jahren 4	Mehr als 2 Jahre 5		
2012 Q2	2 161,8	151,0	1 754,3	54,3	1 700,1	28,9	227,5
Q3	2 084,5	145,2	1 685,4	52,2	1 633,2	27,5	226,5
Q4	2 051,3	139,5	1 661,7	53,1	1 608,7	27,5	222,5
2013 Q1	2 020,6	140,2	1 625,6	55,4	1 570,2	27,1	227,8
Q2	1 986,2	128,0	1 608,8	54,2	1 554,6	23,7	225,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q2	-81,4	-5,3	-71,2	-4,6	-66,6	-5,8	1,0
Q3	-81,1	-5,6	-71,0	-2,4	-68,6	-1,3	-3,2
Q4	-36,8	-5,4	-23,6	0,0	-23,6	-0,1	-7,6
2013 Q1	-29,9	1,7	-34,1	2,3	-36,4	-0,9	3,5
Q2	-34,0	-11,7	-15,9	-1,1	-14,8	-3,2	-3,1

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

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

Quelle: EZB.

1) Über Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verbrieft Buchkredite an Nicht-MFIs, die in der Bilanz des betreffenden MFI verbleiben, d. h. nicht ausgebucht wurden.

Ob Kredite ausgebucht werden oder nicht, hängt von den jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften ab. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und -fonds und sonstige Finanzintermediäre; einschließlich Unternehmen, die mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten erbringen.

3) Ohne Verbriefungen von Inter-MFI-Krediten.

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

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

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

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

3. Passiva und Reinvermögen

	Verbindlichkeiten								Reinvermögen	
	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Versicherungstechnische Rückstellungen					Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate
					Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Pensionskassen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 Q3	6 877,4	276,1	39,2	441,4	5 941,9	3 223,4	1 908,5	809,9	178,9	185,0
Q4	6 871,7	250,3	40,3	451,7	5 960,8	3 260,7	1 889,6	810,4	168,6	164,6
2011 Q1	6 920,7	263,1	39,9	466,1	5 976,3	3 287,7	1 859,9	829,1	175,3	219,1
Q2	6 944,2	262,9	42,4	454,8	6 007,9	3 309,9	1 872,0	826,4	176,2	211,2
Q3	7 052,1	270,0	41,6	410,1	6 140,7	3 293,1	2 023,9	824,2	189,5	102,4
Q4	7 071,5	263,8	41,3	408,8	6 169,8	3 305,8	2 047,1	817,3	187,8	93,0
2012 Q1	7 229,8	272,2	44,4	439,1	6 283,3	3 343,3	2 103,0	836,9	190,8	222,6
Q2	7 300,8	281,3	43,3	421,2	6 350,1	3 345,4	2 169,4	835,2	205,0	181,1
Q3	7 374,7	292,8	44,9	452,8	6 388,7	3 391,9	2 163,4	833,4	195,5	321,8
Q4	7 474,0	267,1	48,8	482,7	6 455,2	3 427,2	2 201,8	826,2	220,1	307,9
2013 Q1	7 560,1	276,4	48,9	494,2	6 526,7	3 463,9	2 215,8	847,0	213,9	357,4
Q2 ^(p)	7 599,2	276,2	45,1	502,3	6 551,1	3 468,2	2 237,5	845,4	224,5	259,7

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2013 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							608 -47
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 116	110	707	57	242	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		21	8	5	5	4	
Abschreibungen		377	100	215	11	51	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾		558	274	254	31	0	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		627	32	249	281	65	114
Zinsen		336	30	58	183	65	48
Sonstige Vermögenseinkommen		291	2	191	98	0	67
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾		1 960	1 596	109	33	222	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		258	219	31	8	0	1
Sozialbeiträge		437	437				1
Monetäre Sozialleistungen		469	1	18	37	413	1
Sonstige laufende Transfers		205	70	24	49	62	10
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	35	10	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		47			47		1
Sonstige		113	35	14	1	62	8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾		1 919	1 423	67	40	388	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 852	1 358			495	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 669	1 358			312	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		183				183	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		15	0	1	14	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾		67	81	67	25	-107	-26
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		418	129	234	13	42	
Bruttoanlageinvestitionen		402	125	222	13	42	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		16	4	12	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		2	-1	7	0	-3	-2
Vermögenstransfers		35	8	0	2	25	4
Vermögenswirksame Steuern		6	6	0	0	0	0
Sonstige Vermögenstransfers		28	2	-1	2	25	4
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾		25	55	56	28	-114	-25
Statistische Abweichung		0	36	-36	0	0	0

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen 2013 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						561
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 073	491	1 182	104	297	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	243					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 317					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	558	274	254	31	0	
Arbeitnehmerentgelt	1 121	1 121				2
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	264				264	1
Vermögenseinkommen	645	234	103	284	24	97
Zinsen	330	54	33	234	8	54
Sonstige Vermögenseinkommen	315	179	70	50	15	43
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 960	1 596	109	33	222	
Einkommen- und Vermögensteuer	259				259	1
Sozialbeiträge	436	1	18	52	365	2
Monetäre Sozialleistungen	467	467				3
Sonstige laufende Transfers	166	86	13	48	18	50
Nettoprämien für Schadenversicherungen	47			47		1
Schadenversicherungsleistungen	45	35	8	1	0	3
Sonstige	74	51	5	0	18	46
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 919	1 423	67	40	388	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	15	15				0
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	67	81	67	25	-107	-26
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	377	100	215	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	36	10	14	7	5	3
Vermögenswirksame Steuern	6				6	0
Sonstige Vermögenstransfers	29	10	14	7	-1	3
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2013 Q1								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 731	17 215	34 676	16 737	7 417	4 279	18 136
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				490				
Bargeld und Einlagen		7 041	2 157	11 240	2 234	805	748	3 335
Kurzfristige Schuldverschreibungen		47	81	553	388	68	37	612
Langfristige Schuldverschreibungen		1 282	257	6 488	2 891	2 984	432	4 143
Kredite		83	2 966	13 213	4 061	492	818	2 409
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		63	1 878	10 306	2 807	364	720	.
Anteilsrechte		4 519	7 973	1 844	6 841	2 683	1 513	6 814
Börsennotierte Aktien		777	1 101	367	2 157	408	210	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 344	6 488	1 176	3 578	410	1 131	.
Investmentzertifikate		1 399	384	300	1 106	1 865	173	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 210	175	3	0	235	4	276
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		549	3 606	845	321	151	726	547
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		91	63	-717	370	123	80	189
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		39	-30	-847	114	9	31	-34
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-2	-14	5	29	-3	0	42
Langfristige Schuldverschreibungen		-53	-2	28	84	47	-12	29
Kredite		1	-11	28	29	5	16	25
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-13	-31	16	2	18	.
Anteilsrechte		22	92	19	74	44	10	89
Börsennotierte Aktien		-5	8	26	34	-4	-1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	79	-4	12	2	9	.
Investmentzertifikate		27	5	-4	28	46	3	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		63	5	0	0	12	0	-3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		21	24	50	40	9	34	40
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		100	275	-1	110	44	6	150
Währungsgold und SZRs				-4				
Bargeld und Einlagen		-5	7	9	2	-2	2	14
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-5	0	12	-4	1	0	-9
Langfristige Schuldverschreibungen		-28	2	-29	-3	0	0	29
Kredite		0	13	-17	-39	0	-7	-9
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	10	-4	-39	-1	-9	.
Anteilsrechte		101	222	26	151	56	13	113
Börsennotierte Aktien		21	47	4	113	9	-2	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		60	172	24	18	4	9	.
Investmentzertifikate		20	3	-1	20	44	5	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		42	0	0	0	-8	0	3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-5	30	3	2	-2	-1	9
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 922	17 553	33 958	17 217	7 585	4 365	18 474
Währungsgold und SZRs				485				
Bargeld und Einlagen		7 076	2 134	10 401	2 350	811	781	3 315
Kurzfristige Schuldverschreibungen		40	66	570	413	66	37	646
Langfristige Schuldverschreibungen		1 200	258	6 487	2 973	3 032	420	4 201
Kredite		84	2 967	13 224	4 051	496	827	2 425
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		63	1 874	10 271	2 784	365	728	.
Anteilsrechte		4 642	8 286	1 888	7 067	2 783	1 536	7 015
Börsennotierte Aktien		793	1 155	397	2 305	413	207	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 403	6 739	1 197	3 608	416	1 149	.
Investmentzertifikate		1 446	392	295	1 154	1 955	180	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 316	181	3	0	238	4	276
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		565	3 660	898	364	158	759	596
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2013 Q1								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 827	26 674	33 629	16 416	7 387	10 529	16 239
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			32	24 513	37	0	281	2 697
Kurzfristige Schuldverschreibungen			83	634	101	3	670	295
Langfristige Schuldverschreibungen			964	4 677	2 857	52	6 723	3 205
Kredite		6 186	8 334		3 784	282	2 273	3 184
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 834	6 104		2 108	109	1 972	.
Anteilsrechte		8	13 292	2 620	9 594	466	4	6 202
Börsennotierte Aktien			3 747	403	234	133	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 545	1 304	3 015	332	4	.
Investmentzertifikate				913	6 345			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	349	65	1	6 452	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		597	3 621	1 120	41	131	579	656
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 407	12 904	-9 459	1 047	321	30	-6 250	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		0	43	-732	366	113	193	214
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			2	-694	-3	0	-10	-12
Kurzfristige Schuldverschreibungen			9	-3	26	0	21	3
Langfristige Schuldverschreibungen			14	-101	4	1	173	32
Kredite		-21	-14		80	15	-22	55
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-15	-21		15	1	-8	.
Anteilsrechte		0	40	4	186	1	0	119
Börsennotierte Aktien			-13	0	0	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	53	6	22	1	0	.
Investmentzertifikate				-3	164			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	1	0	0	77	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		22	-9	63	74	20	32	17
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	25	91	20	15	3	10	-114	-25
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-7	376	-48	181	50	-39	176
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	18	0	0	0	8
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	1	0	0	0	-6
Langfristige Schuldverschreibungen			-2	-19	1	0	-38	27
Kredite		-3	-13		-18	-1	0	-24
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-1	-8		-12	0	0	.
Anteilsrechte		0	385	-38	166	13	0	157
Börsennotierte Aktien			156	-23	7	3	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	228	-15	-7	10	0	.
Investmentzertifikate				0	166			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	37	0	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-4	7	-11	32	0	-2	14
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	22	107	-102	47	-71	-5	45	-26
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 820	27 093	32 849	16 963	7 550	10 684	16 629
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			33	23 837	33	0	271	2 694
Kurzfristige Schuldverschreibungen			93	632	128	3	691	292
Langfristige Schuldverschreibungen			975	4 557	2 863	53	6 858	3 264
Kredite		6 161	8 306		3 846	296	2 251	3 215
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 817	6 076		2 111	110	1 963	.
Anteilsrechte		8	13 717	2 586	9 946	480	4	6 477
Börsennotierte Aktien			3 891	381	241	136	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 827	1 295	3 030	343	4	.
Investmentzertifikate				911	6 675			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	349	64	1	6 566	1	.
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		615	3 619	1 172	148	151	609	686
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 360	13 102	-9 541	1 109	253	35	-6 319	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 448	4 508	4 621	4 638	4 650	4 663	4 668	4 677
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	85	83	95	103	110	115	124	124
Abschreibungen	1 387	1 419	1 467	1 477	1 485	1 493	1 500	1 505
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 099	2 203	2 250	2 246	2 232	2 214	2 193	2 180
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	2 964	2 819	3 019	3 033	3 019	2 989	2 926	2 877
Zinsen	1 596	1 386	1 556	1 570	1 555	1 524	1 473	1 426
Sonstige Vermögenseinkommen	1 369	1 433	1 463	1 462	1 465	1 465	1 453	1 451
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 540	7 761	7 968	7 993	7 998	8 003	8 026	8 032
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 028	1 055	1 111	1 123	1 139	1 154	1 175	1 180
Sozialbeiträge	1 677	1 704	1 753	1 762	1 772	1 778	1 787	1 795
Monetäre Sozialleistungen	1 768	1 813	1 840	1 850	1 861	1 873	1 884	1 896
Sonstige laufende Transfers	773	777	787	790	792	793	789	790
Nettoprämien für Schadenversicherungen	180	181	185	186	186	187	186	185
Schadenversicherungsleistungen	182	182	186	187	188	189	189	188
Sonstige	410	413	416	417	418	418	415	417
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 432	7 650	7 859	7 882	7 884	7 889	7 916	7 919
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 151	7 317	7 477	7 506	7 517	7 524	7 528	7 530
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 382	6 542	6 700	6 728	6 738	6 744	6 750	6 751
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	769	774	777	778	779	780	778	779
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	56	59	60	60	58	58	58
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	281	333	382	376	367	365	388	389
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 705	1 785	1 870	1 852	1 820	1 789	1 768	1 737
Bruttoanlageinvestitionen	1 752	1 762	1 825	1 822	1 808	1 791	1 771	1 742
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-48	22	44	30	12	-2	-3	-6
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	0	0	1	1	0	3
Vermögenstransfers	184	222	176	171	177	184	197	205
Vermögenswirksame Steuern	34	25	31	30	29	29	26	26
Sonstige Vermögenstransfers	150	197	145	141	148	155	171	179
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-28	-23	-10	10	42	81	131	167

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 019	8 212	8 433	8 463	8 477	8 485	8 485	8 486
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	894	943	974	976	974	973	978	976
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	8 914	9 154	9 407	9 439	9 450	9 458	9 463	9 462
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 099	2 203	2 250	2 246	2 232	2 214	2 193	2 180
Arbeitnehmerentgelt	4 459	4 520	4 634	4 651	4 663	4 677	4 682	4 691
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	997	1 038	1 080	1 089	1 093	1 098	1 112	1 112
Vermögenseinkommen	2 950	2 819	3 023	3 040	3 029	3 004	2 965	2 926
Zinsen	1 551	1 337	1 504	1 521	1 513	1 490	1 447	1 404
Sonstige Vermögenseinkommen	1 399	1 482	1 519	1 519	1 516	1 514	1 518	1 522
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 540	7 761	7 968	7 993	7 998	8 003	8 026	8 032
Einkommen- und Vermögensteuern	1 033	1 059	1 117	1 129	1 144	1 158	1 179	1 184
Sozialbeiträge	1 675	1 702	1 752	1 761	1 770	1 775	1 784	1 793
Monetäre Sozialleistungen	1 762	1 807	1 834	1 844	1 855	1 867	1 878	1 890
Sonstige laufende Transfers	668	669	678	680	682	685	684	682
Nettoprämien für Schadenversicherungen	182	182	186	187	188	189	189	188
Schadenversicherungsleistungen	178	178	180	181	182	182	181	180
Sonstige	308	309	312	312	312	313	314	314
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 432	7 650	7 859	7 882	7 884	7 889	7 916	7 919
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61	56	59	60	60	59	58	58
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	281	333	382	376	367	365	388	389
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 387	1 419	1 467	1 477	1 485	1 493	1 500	1 505
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	193	232	187	181	189	197	210	217
Vermögenswirksame Steuern	34	25	31	30	29	29	26	26
Sonstige Vermögenstransfers	159	207	155	151	160	168	184	191
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.3 Private Haushalte

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

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 459	4 520	4 634	4 651	4 663	4 677	4 682	4 691
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 441	1 440	1 477	1 482	1 481	1 481	1 478	1 482
Empfangene Zinsen (+)	233	201	229	232	231	228	223	219
Geleistete Zinsen (-)	146	124	146	146	142	137	130	125
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	726	724	747	758	754	750	747	741
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	842	848	881	891	906	920	935	943
Sozialbeiträge, netto (-)	1 672	1 699	1 749	1 757	1 767	1 773	1 782	1 790
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 757	1 801	1 829	1 839	1 850	1 862	1 873	1 885
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	72	71	70	69	70	68	70	70
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 016	6 076	6 201	6 226	6 223	6 225	6 215	6 221
Konsumausgaben (-)	5 156	5 293	5 439	5 463	5 471	5 474	5 479	5 476
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	60	55	58	60	60	58	58	57
= Sparen, brutto	921	839	820	823	813	809	793	802
Abschreibungen (-)	379	386	396	397	399	400	401	401
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	10	13	9	7	7	5	5	3
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-126	805	-54	-88	-520	-397	-233	-609
= Reinvermögensänderung	426	1 271	380	345	-99	17	164	-204
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	554	555	576	573	567	561	555	548
Abschreibungen (-)	379	386	396	397	399	400	401	401
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	6	38	124	156	167	170	189	165
Bargeld und Einlagen	121	118	118	155	164	175	224	226
Geldmarktfondsanteile	-40	-60	-21	-15	-13	-28	-33	-49
Schuldverschreibungen ¹⁾	-75	-20	28	16	15	23	-3	-11
Langfristige Forderungen	471	410	210	220	189	175	131	133
Einlagen	81	58	55	53	45	29	12	9
Schuldverschreibungen	0	-7	53	39	-7	-13	-94	-133
Anteilsrechte	160	110	-11	29	53	58	92	114
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	118	101	38	67	88	59	55	35
Investmentzertifikate	42	9	-50	-38	-35	-1	37	79
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	230	249	113	99	97	101	122	143
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	107	114	86	69	40	19	15	3
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	65	147	81	34	13	1	25	21
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	-410	707	306	13	-344	-967	-884	-1 090
Forderungen	250	138	-415	-169	-223	514	595	412
Anteilsrechte	82	45	-347	-267	-286	324	368	314
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	186	124	12	97	96	180	173	150
Übrige Veränderungen, netto (+)	40	-77	60	17	-17	-17	-4	32
= Reinvermögensänderung	426	1 271	380	345	-99	17	164	-204
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	25 291	26 167	26 654	26 472	26 404	26 117	25 923	25 528
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 771	5 813	5 951	5 978	6 029	6 031	6 116	6 132
Bargeld und Einlagen	5 474	5 596	5 727	5 755	5 821	5 838	5 948	5 980
Geldmarktfondsanteile	247	189	172	166	155	136	120	113
Schuldverschreibungen ¹⁾	51	28	52	57	54	57	47	40
Langfristige Forderungen	11 596	12 121	11 924	12 272	12 187	12 436	12 684	12 832
Einlagen	972	1 029	1 079	1 089	1 101	1 096	1 093	1 096
Schuldverschreibungen	1 376	1 318	1 309	1 371	1 309	1 289	1 282	1 200
Anteilsrechte	4 131	4 284	3 920	4 098	4 034	4 222	4 399	4 530
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 988	3 062	2 811	2 923	2 868	2 988	3 121	3 196
Investmentzertifikate	1 143	1 222	1 110	1 175	1 166	1 234	1 278	1 333
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	5 117	5 490	5 615	5 713	5 742	5 830	5 911	6 007
Übrige Nettoforderungen (+)	294	297	330	294	306	330	290	298
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 939	6 115	6 195	6 180	6 193	6 183	6 186	6 161
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 976	5 220	5 281	5 269	5 294	5 283	5 291	5 279
= Reinvermögen	37 012	38 283	38 663	38 835	38 733	38 731	38 827	38 630

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

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

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 519	4 669	4 829	4 848	4 857	4 863	4 867	4 863
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 787	2 827	2 923	2 938	2 950	2 962	2 970	2 975
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	40	34	42	44	47	48	51	51
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 691	1 808	1 863	1 866	1 860	1 854	1 846	1 837
Abschreibungen (-)	782	800	830	837	842	847	852	856
= Nettobetriebsüberschuss (+)	910	1 008	1 033	1 029	1 018	1 006	994	981
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	528	560	576	574	573	570	563	562
Empfangene Zinsen	168	160	169	169	166	159	151	145
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	360	400	407	405	408	411	412	417
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	299	259	295	298	292	285	273	263
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 139	1 309	1 314	1 306	1 299	1 292	1 284	1 280
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	927	933	980	984	995	994	975	968
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	151	168	188	190	192	193	199	196
Empfangene Sozialbeiträge (+)	71	69	73	73	73	73	73	73
Monetäre Sozialleistungen (-)	68	69	69	69	70	70	70	70
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	47	45	49	49	48	49	48	48
= Sparen, netto	16	163	101	86	67	59	65	71
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	70	155	202	185	162	136	113	91
Bruttoanlageinvestitionen (+)	901	933	989	991	988	980	969	950
Abschreibungen (-)	782	800	830	837	842	847	852	856
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	-50	22	43	31	16	3	-3	-3
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	95	34	-28	4	7	32	68	50
Bargeld und Einlagen	88	68	6	16	16	39	77	85
Geldmarktfondsanteile	38	-32	-46	-29	-24	-12	-2	-5
Schuldverschreibungen ¹⁾	-31	-1	12	16	14	5	-7	-30
Langfristige Forderungen	130	415	480	445	357	288	197	180
Einlagen	0	20	87	80	52	1	15	-16
Schuldverschreibungen	24	4	-5	-16	0	-4	-8	-8
Anteilsrechte	96	236	265	258	161	144	96	146
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	11	156	133	124	144	148	94	58
Übrige Nettoforderungen (+)	61	2	-22	-36	-12	40	65	66
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	15	160	236	213	165	183	137	100
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	-108	-17	73	-2	-43	-89	-143	-123
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	90	66	49	73	90	105	115	103
Anteilsrechte	240	217	226	232	213	181	168	139
Börsennotierte Aktien	59	31	27	19	15	16	27	11
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	181	185	199	213	198	166	142	128
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	82	66	69	67	68	69	68	71
= Sparen, netto	16	163	101	86	67	59	65	71
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 932	1 957	1 931	1 919	1 923	1 933	1 994	1 962
Bargeld und Einlagen	1 632	1 695	1 706	1 681	1 697	1 717	1 782	1 766
Geldmarktfondsanteile	213	182	134	140	134	130	132	130
Schuldverschreibungen ¹⁾	87	80	91	98	91	86	81	66
Langfristige Forderungen	10 239	10 703	10 679	11 079	10 979	11 311	11 440	11 750
Einlagen	239	249	319	369	367	365	376	369
Schuldverschreibungen	228	240	249	253	259	262	257	258
Anteilsrechte	7 145	7 462	7 221	7 556	7 381	7 683	7 841	8 157
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 628	2 753	2 890	2 901	2 972	3 001	2 966	2 967
Übrige Nettoforderungen	312	147	165	228	171	226	192	255
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 213	9 482	9 632	9 670	9 745	9 792	9 729	9 724
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 708	4 682	4 718	4 684	4 689	4 630	4 496	4 476
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	815	883	886	943	969	1 025	1 047	1 068
Anteilsrechte	12 425	12 977	12 299	12 830	12 442	12 892	13 292	13 717
Börsennotierte Aktien	3 502	3 799	3 281	3 569	3 331	3 550	3 747	3 891
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 922	9 179	9 018	9 261	9 111	9 342	9 545	9 827

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2011 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	-47	-6	52	79	67	52	44	25
Bargeld und Einlagen	-33	-9	14	29	15	3	16	12
Geldmarktfondsanteile	0	-8	14	39	39	39	34	15
Schuldverschreibungen ¹⁾	-14	11	24	12	13	10	-6	-1
Langfristige Forderungen	297	287	140	105	100	109	191	192
Einlagen	14	-4	9	-4	-5	-15	-16	-18
Schuldverschreibungen	105	183	47	31	41	75	129	104
Kredite	8	32	11	8	3	16	13	19
Börsennotierte Aktien	-50	-2	-11	-14	-11	-14	-3	1
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	-14	11	14	10	13	4	2	4
Investmentzertifikate	234	68	70	74	60	44	65	82
Übrige Nettoforderungen (+)	18	9	-43	-51	-10	-5	-41	-25
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	1	3	5	1	3	7	6
Kredite	-4	7	11	3	7	9	-12	4
Anteilsrechte	5	7	3	2	4	3	1	1
Versicherungstechnische Rückstellungen	246	281	115	104	109	124	152	178
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	240	262	110	102	100	112	130	151
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	6	19	5	2	9	12	22	27
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	16	-4	18	20	36	18	46	2
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	199	117	-105	4	-11	216	171	124
Übrige Nettoforderungen	38	-1	25	146	113	153	225	128
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	13	-1	-46	-30	-36	40	66	48
Versicherungstechnische Rückstellungen	165	141	13	101	102	187	178	147
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	192	130	12	98	103	190	183	153
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-28	11	1	3	0	-3	-5	-5
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	60	-24	-48	79	36	141	153	57
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	324	323	363	385	376	394	399	405
Bargeld und Einlagen	195	190	193	208	195	200	209	219
Geldmarktfondsanteile	90	84	96	110	113	121	121	120
Schuldverschreibungen ¹⁾	39	49	74	66	68	74	68	66
Langfristige Forderungen	5 669	6 059	6 065	6 349	6 347	6 556	6 633	6 783
Einlagen	613	607	612	611	609	605	595	592
Schuldverschreibungen	2 467	2 637	2 658	2 812	2 821	2 930	2 984	3 032
Kredite	434	467	478	478	477	488	492	496
Börsennotierte Aktien	399	423	377	387	375	393	408	413
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	413	417	420	434	438	440	410	416
Investmentzertifikate	1 342	1 508	1 519	1 626	1 627	1 699	1 744	1 834
Übrige Nettoforderungen (+)	222	245	266	257	269	266	254	245
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	42	43	46	49	48	50	55	56
Kredite	275	286	295	293	299	309	282	296
Anteilsrechte	437	442	400	431	413	442	466	480
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 574	5 995	6 122	6 241	6 274	6 369	6 452	6 566
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 795	5 186	5 308	5 413	5 446	5 539	5 621	5 717
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	778	808	814	828	828	829	831	850
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-112	-139	-169	-24	-42	46	30	35

Quelle: EZB.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

FINANZMÄRKTE

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

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

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen					
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Insgesamt												
2012 Juli	17 115,1	891,3	-4,3	14 811,7	834,1	-8,0	16 757,1	958,4	29,3	4,0	46,5	2,8
Aug.	17 097,2	752,8	-20,1	14 801,3	708,8	-12,6	16 704,0	800,9	-35,8	3,6	-2,0	1,5
Sept.	17 080,2	809,9	-7,9	14 780,4	758,0	-11,8	16 655,5	844,5	-24,0	3,5	23,3	0,8
Okt.	17 077,2	817,9	-1,4	14 787,4	778,8	8,6	16 675,5	901,9	28,7	3,2	13,3	1,1
Nov.	17 108,7	720,9	28,2	14 818,6	681,2	27,9	16 723,0	796,1	47,6	2,9	-16,6	1,1
Dez.	17 027,4	631,6	-115,4	14 734,3	591,8	-118,5	16 607,7	673,4	-135,2	1,7	-32,6	0,4
2013 Jan.	17 018,1	816,5	-8,8	14 730,4	768,3	-3,4	16 583,2	898,2	5,4	1,2	-17,5	-0,4
Febr.	17 028,3	706,3	-4,4	14 750,0	666,0	4,7	16 656,5	812,0	40,5	0,5	-19,2	-0,6
März	16 957,8	683,4	-68,0	14 725,7	634,3	-21,8	16 652,8	766,5	-18,8	-0,1	-15,2	-1,1
April	16 953,2	756,7	-4,9	14 715,2	708,2	-10,7	16 634,1	846,3	-3,4	-0,1	-9,2	-1,3
Mai	17 024,3	711,7	72,3	14 792,5	666,5	78,5	16 727,5	805,4	97,5	0,1	18,3	-0,9
Juni	16 966,4	600,9	-57,5	14 745,3	558,4	-46,7	16 664,9	674,8	-56,9	-0,1	-18,5	-0,7
Juli	.	.	.	14 676,0	585,1	-68,1	16 577,0	719,7	-75,4	-0,8	-52,8	-1,2
Langfristig												
2012 Juli	15 640,0	264,9	-20,2	13 437,5	233,1	-28,3	15 129,3	271,7	0,0	3,9	35,6	3,1
Aug.	15 631,6	147,0	-10,2	13 430,7	126,8	-8,5	15 092,6	142,1	-21,1	3,9	20,5	2,2
Sept.	15 646,9	256,1	23,4	13 446,7	224,7	24,0	15 094,6	251,5	23,4	4,1	66,1	1,9
Okt.	15 673,7	237,3	27,1	13 469,9	212,5	23,5	15 126,3	249,8	38,7	3,8	28,8	2,4
Nov.	15 728,1	219,9	53,7	13 516,7	195,1	46,1	15 183,5	223,3	59,8	3,6	2,7	2,5
Dez.	15 687,5	197,3	-62,6	13 474,0	173,3	-64,6	15 116,6	193,0	-76,0	2,7	-19,9	1,8
2013 Jan.	15 682,9	257,1	-4,2	13 470,5	226,9	-3,1	15 082,6	259,7	-7,1	2,2	1,8	1,3
Febr.	15 686,0	229,8	-6,6	13 479,3	204,4	-1,1	15 134,0	244,4	25,3	1,4	-31,1	0,6
März	15 628,8	246,6	-54,4	13 477,2	216,4	0,7	15 148,7	249,9	2,5	0,9	8,0	-0,1
April	15 627,6	247,4	-1,5	13 465,0	216,9	-12,3	15 135,5	248,8	0,5	0,9	-6,3	-0,6
Mai	15 697,4	255,4	71,0	13 541,3	224,4	77,6	15 222,7	261,9	91,5	1,1	23,6	-0,3
Juni	15 681,2	207,7	-15,6	13 538,9	181,2	-1,8	15 205,2	200,2	-12,5	0,8	-5,4	-0,1
Juli	.	.	.	13 457,4	169,9	-80,6	15 104,8	192,0	-89,6	0,2	-50,2	-0,8

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

(in Mrd €)

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



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

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

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

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Insgesamt												
2011	16 422	5 525	3 173	882	6 217	625	1 001	609	99	62	191	39
2012	16 608	5 427	3 226	1 001	6 268	684	956	587	82	67	187	32
2012 Q3	16 655	5 559	3 117	981	6 299	699	868	538	64	64	177	26
Q4	16 608	5 427	3 226	1 001	6 268	684	790	463	74	64	164	25
2013 Q1	16 653	5 286	3 223	1 030	6 425	690	826	439	81	61	212	32
Q2	16 665	5 145	3 245	1 037	6 559	678	776	408	65	67	202	34
2013 April	16 634	5 244	3 247	1 043	6 410	691	846	470	63	69	202	43
Mai	16 727	5 204	3 265	1 042	6 532	685	805	404	75	62	230	33
Juni	16 665	5 145	3 245	1 037	6 559	678	675	350	56	69	175	25
Juli	16 577	5 091	3 249	1 041	6 527	669	720	392	58	65	178	27
Kurzfristig												
2011	1 595	702	103	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 491	601	137	81	608	64	702	489	37	52	104	21
2012 Q3	1 561	667	104	89	625	77	646	455	25	48	100	17
Q4	1 491	601	137	81	608	64	568	392	27	46	88	16
2013 Q1	1 504	582	139	90	624	68	574	361	31	47	112	23
Q2	1 460	558	135	88	624	54	539	337	25	51	102	23
2013 April	1 499	581	145	93	613	66	598	398	27	51	97	25
Mai	1 505	575	145	98	625	61	543	329	25	50	113	27
Juni	1 460	558	135	88	624	54	475	285	25	52	95	18
Juli	1 472	563	135	91	633	50	528	331	23	48	106	20
Langfristig²⁾												
2011	14 827	4 823	3 070	803	5 583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15 117	4 826	3 090	920	5 660	621	254	99	45	16	83	12
2012 Q3	15 095	4 892	3 013	893	5 675	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 117	4 826	3 090	920	5 660	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15 149	4 704	3 084	939	5 801	621	251	78	50	14	100	9
Q2	15 205	4 587	3 111	949	5 934	624	237	71	39	16	101	10
2013 März.	15 136	4 663	3 102	949	5 797	624	249	72	36	18	105	18
April	15 223	4 629	3 119	943	5 906	624	262	76	51	12	118	6
Mai	15 205	4 587	3 111	949	5 934	624	200	65	32	17	80	7
Juni	15 105	4 529	3 113	950	5 893	619	192	61	36	16	72	7
Darunter: Festverzinslich												
2011	9 988	2 764	1 115	706	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 547	2 838	1 292	822	5 151	444	165	54	18	15	71	7
2012 Q3	10 473	2 860	1 242	795	5 134	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10 547	2 838	1 292	822	5 151	444	142	36	21	17	64	6
2013 Q1	10 680	2 790	1 344	839	5 257	450	165	41	25	12	80	7
Q2	10 791	2 739	1 389	847	5 360	455	155	34	21	13	79	8
2013 April	10 697	2 778	1 364	848	5 254	453	157	33	16	16	78	14
Mai	10 773	2 755	1 382	842	5 338	455	169	37	27	10	91	5
Juni	10 791	2 739	1 389	847	5 360	455	139	32	19	14	68	5
Juli	10 729	2 703	1 400	849	5 325	451	132	29	17	16	65	5
Darunter: Variabel verzinslich												
2011	4 341	1 789	1 806	94	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 143	1 734	1 702	95	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q3	4 177	1 767	1 671	93	467	179	72	40	23	1	4	4
Q4	4 143	1 734	1 702	95	437	175	70	30	25	1	10	4
2013 Q1	4 022	1 661	1 642	97	453	170	69	30	22	1	13	3
Q2	3 978	1 609	1 620	98	483	169	69	31	16	2	17	2
2013 April	4 007	1 641	1 637	97	461	171	78	33	15	2	24	4
Mai	4 016	1 632	1 635	98	483	168	79	33	21	2	22	1
Juni	3 978	1 609	1 620	98	483	169	48	28	10	3	6	2
Juli	3 943	1 597	1 610	97	471	167	49	28	16	1	3	2

Quelle: EZB.

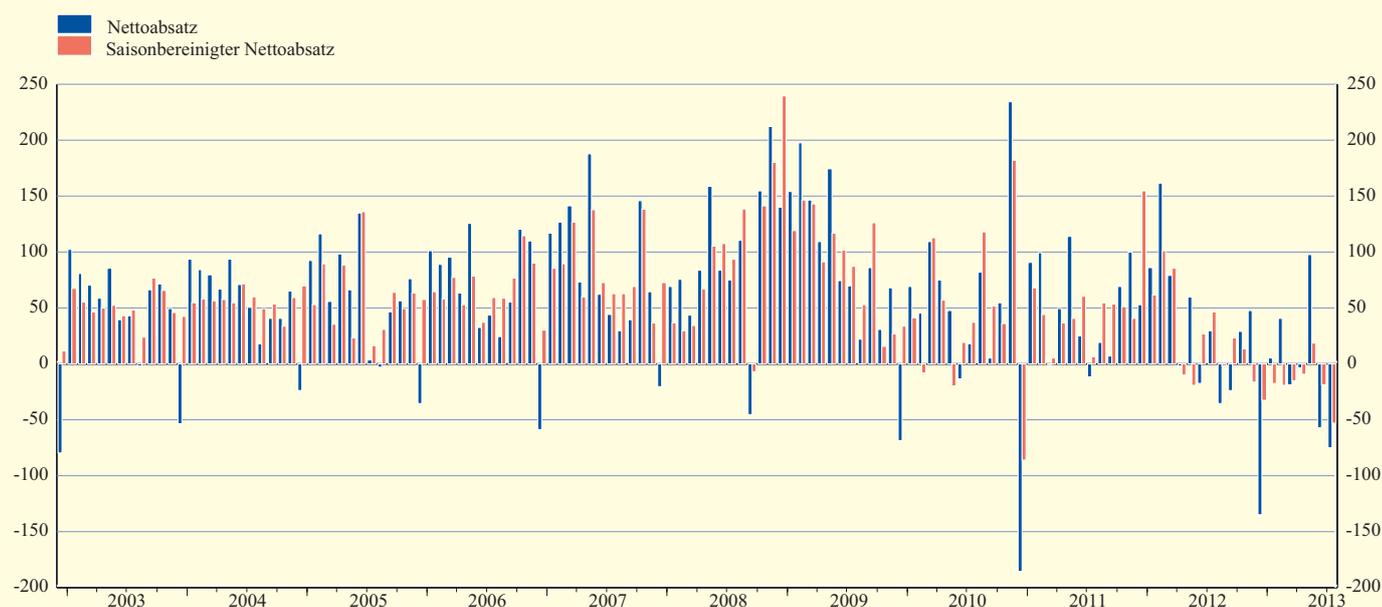
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der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

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

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2011	51,2	22,3	-3,6	3,8	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,1	-6,5	3,1	10,4	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	-10,1	-4,8	-21,2	10,9	4,3	0,8	22,6	-3,1	-7,9	11,4	20,4	1,8
Q4	-19,6	-39,5	26,2	8,1	-9,5	-4,9	-12,0	-27,6	6,0	11,1	4,7	-6,2
2013 Q1	9,0	-47,1	-6,3	9,1	51,9	1,5	-17,3	-61,8	1,3	6,7	35,9	0,7
Q2	12,4	-41,7	8,5	3,6	45,4	-3,3	-3,1	-40,6	7,7	2,4	30,4	-3,0
2013 April	-3,4	-33,6	26,5	14,9	-13,3	2,2	-9,2	-38,4	12,1	8,4	5,1	3,5
Mai	97,5	-37,3	18,5	-0,5	122,3	-5,5	18,3	-50,8	9,1	-4,1	69,5	-5,5
Juni	-56,9	-54,2	-19,6	-3,8	27,2	-6,5	-18,5	-32,7	2,0	2,9	16,5	-7,2
Juli	-75,4	-48,0	6,2	5,7	-31,3	-8,1	-52,8	-56,5	8,0	2,7	0,2	-7,2
Langfristig												
2011	47,0	11,6	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	32,9	2,1	1,1	10,2	15,3	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	0,7	-2,0	-16,8	13,5	3,4	2,7	40,7	2,0	-6,0	14,0	25,7	5,0
Q4	7,5	-17,1	18,9	10,5	-4,1	-0,7	3,9	-6,7	0,9	11,3	-1,5	-0,1
2013 Q1	6,9	-40,1	-5,7	6,1	46,7	0,0	-7,1	-47,8	1,5	5,8	34,9	-1,5
Q2	26,5	-34,0	9,9	4,2	45,1	1,4	4,0	-40,1	10,0	3,2	31,0	-0,2
2013 April	0,5	-33,8	20,9	12,0	-2,6	3,9	-6,3	-39,2	10,5	8,4	11,6	2,4
Mai	91,5	-30,3	17,8	-5,4	109,5	-0,2	23,6	-43,2	9,8	-4,6	61,9	-0,3
Juni	-12,5	-38,0	-9,1	6,1	28,2	0,3	-5,4	-37,8	9,7	5,8	19,6	-2,7
Juli	-89,6	-54,0	5,9	3,0	-40,4	-4,2	-50,2	-57,6	4,1	3,4	0,2	-0,3

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



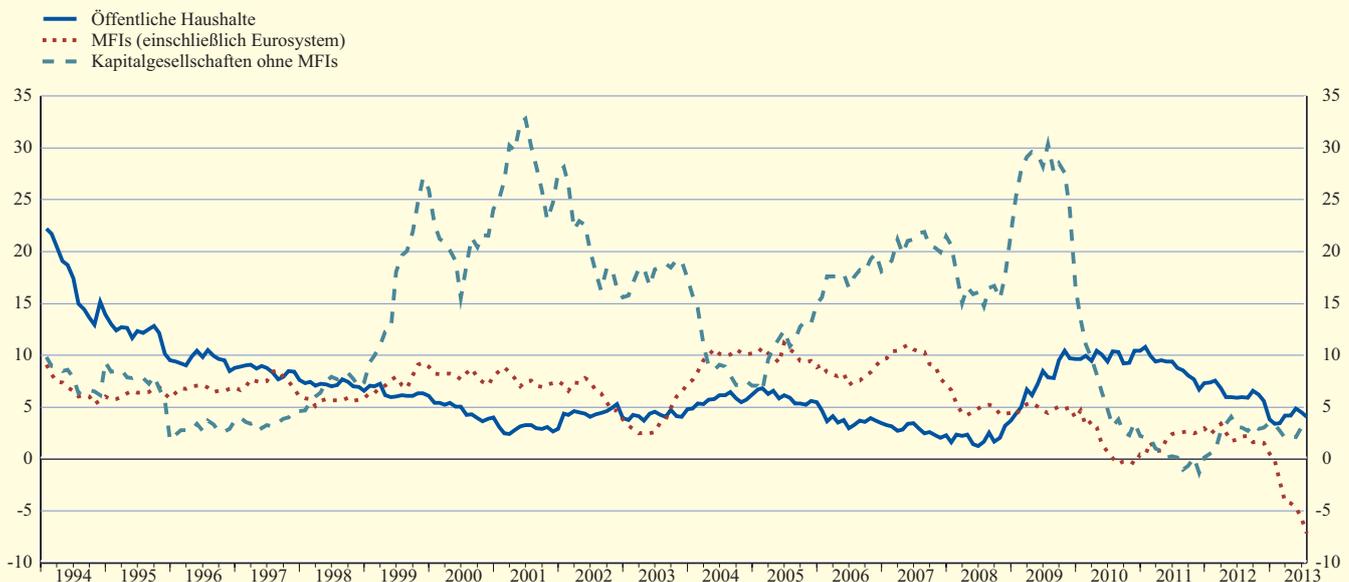
Quelle: EZB.

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

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

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2012 Juli	4,0	4,1	1,2	10,5	3,4	14,7	2,8	1,7	1,7	12,4	1,9	14,3
Aug.	3,6	3,6	0,6	11,0	3,3	12,4	1,5	0,1	-1,0	12,8	1,9	7,5
Sept.	3,5	2,4	0,5	12,6	3,9	10,9	0,8	-2,3	-2,7	13,8	3,3	3,2
Okt.	3,2	2,0	0,0	12,8	3,8	10,8	1,1	-1,3	-3,8	13,6	3,7	3,4
Nov.	2,9	1,1	0,2	12,5	3,9	8,0	1,1	-0,7	-4,4	13,3	3,7	2,0
Dez.	1,7	-1,4	1,2	14,1	2,5	6,1	0,4	-3,3	-0,4	14,8	2,4	-3,8
2013 Jan.	1,2	-2,1	0,9	13,5	2,2	4,6	-0,4	-5,7	0,2	14,7	2,4	-4,0
Febr.	0,5	-4,2	0,8	13,2	2,6	0,3	-0,6	-8,3	2,7	13,7	3,3	-6,1
März	-0,1	-5,9	-0,7	12,6	3,6	-0,8	-1,1	-9,4	1,4	11,2	3,9	-4,7
April	-0,1	-6,0	-0,7	12,3	3,5	0,4	-1,3	-10,5	2,2	10,9	3,5	-2,7
Mai	0,1	-6,3	-0,5	10,8	4,5	-0,4	-0,9	-11,4	3,3	8,5	5,3	-2,9
Juni	-0,1	-7,2	0,7	10,0	4,4	-2,6	-0,7	-10,9	1,7	5,5	6,4	-2,1
Juli	-0,8	-8,7	1,2	9,6	4,1	-4,7	-1,2	-11,6	2,3	4,9	5,9	-5,6
	Langfristig											
2012 Juli	3,9	2,2	1,2	9,8	5,4	12,1	3,1	1,8	1,0	11,9	3,2	13,8
Aug.	3,9	2,2	0,7	10,8	5,4	11,4	2,2	0,4	-1,0	12,1	3,4	8,1
Sept.	4,1	1,6	0,6	13,7	6,0	11,8	1,9	-1,5	-2,2	13,9	5,1	7,6
Okt.	3,8	1,7	0,0	14,1	5,7	10,7	2,4	-0,1	-3,1	16,7	5,4	6,8
Nov.	3,6	1,6	0,1	14,1	5,2	9,5	2,5	1,0	-4,0	17,8	4,6	7,0
Dez.	2,7	0,5	0,5	15,2	3,3	9,2	1,8	-0,6	-1,0	18,7	2,6	4,9
2013 Jan.	2,2	-0,1	0,3	14,8	2,9	8,6	1,3	-2,0	-0,4	18,0	2,5	3,8
Febr.	1,4	-2,2	-0,3	14,0	3,3	4,5	0,6	-4,7	0,5	15,8	3,2	1,0
März	0,9	-4,1	-0,9	12,9	4,3	2,9	-0,1	-6,6	0,5	11,9	3,6	-1,6
April	0,9	-4,2	-1,0	13,9	4,3	3,2	-0,6	-8,2	1,1	11,0	3,3	-0,1
Mai	1,1	-4,6	-0,8	12,7	5,1	2,9	-0,3	-9,9	2,5	7,8	5,5	-1,0
Juni	0,8	-5,7	0,6	12,1	4,8	1,6	-0,1	-10,6	2,2	5,9	7,1	-1,7
Juli	0,2	-7,1	1,0	11,3	4,5	0,3	-0,8	-11,9	2,5	5,0	6,5	-3,1

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



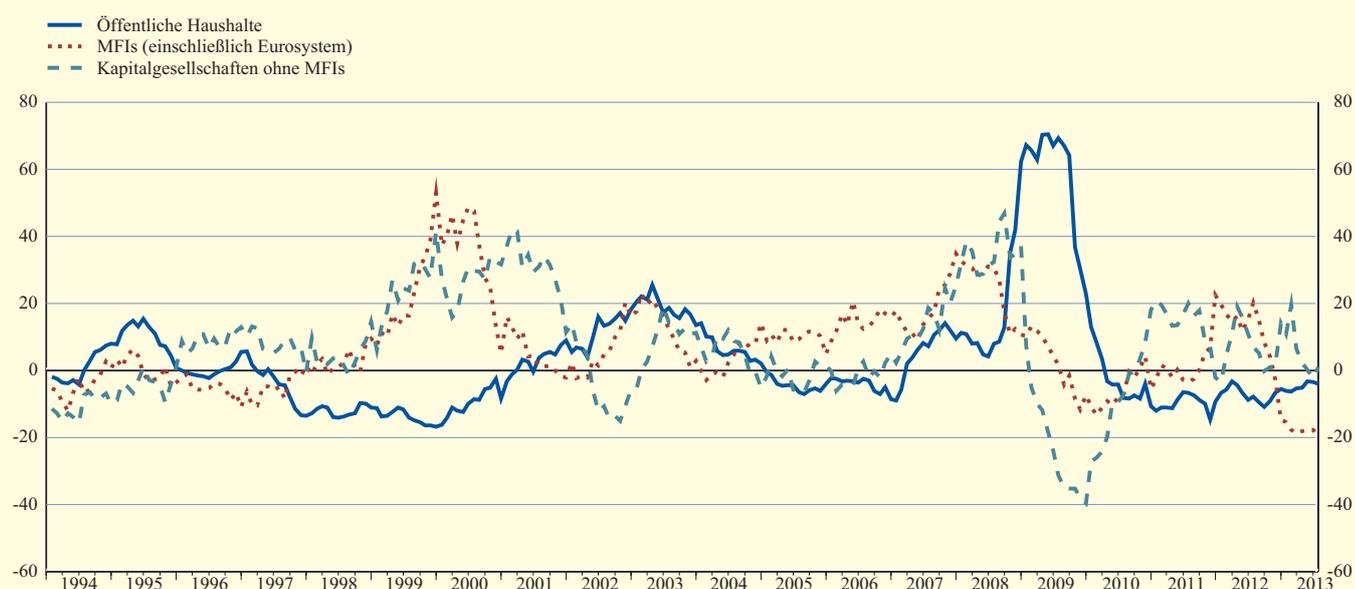
Quelle: EZB.

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

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2011	6,4	4,8	3,5	6,4	7,8	7,7	-0,9	-1,4	-6,1	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,5	5,9	7,3	-0,8	-0,2	-4,9	-0,8	6,6	23,3
2012 Q3	5,1	4,0	1,2	11,3	5,5	6,9	-0,1	-0,2	-3,6	0,4	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,9	15,5	5,9	6,8	-3,3	-0,7	-8,1	-1,1	-2,4	20,3
2013 Q1	4,5	0,8	6,5	15,7	4,3	6,0	-6,8	-4,1	-10,6	-1,2	-7,6	7,8
Q2	3,8	-3,0	7,8	14,5	5,1	4,5	-7,6	-6,7	-11,3	1,4	-1,8	-0,8
2013 Febr.	4,1	-0,1	7,0	15,3	4,0	5,1	-7,5	-4,8	-11,9	-1,0	-5,7	3,9
März	3,8	-2,6	7,6	14,5	5,0	4,1	-7,8	-6,3	-11,2	-0,8	-5,0	0,7
April	3,9	-2,6	8,1	15,4	4,9	4,6	-7,6	-6,3	-11,0	0,7	-3,9	0,5
Mai	3,8	-3,1	7,3	14,3	5,2	5,0	-7,5	-6,3	-12,0	1,5	1,3	-1,6
Juni	3,6	-3,7	8,3	13,2	5,1	3,9	-7,9	-8,4	-10,4	4,6	-0,6	-3,5
Juli	3,2	-4,9	8,4	12,8	5,0	3,5	-8,6	-9,6	-9,5	1,9	-4,2	-6,7
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,1	-6,7	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	6,0	7,2	-0,5	2,1	-6,6	-1,9	6,3	22,9
2012 Q3	5,3	4,9	0,7	11,4	5,6	6,4	0,2	2,6	-5,9	-0,1	6,3	25,5
Q4	5,9	3,9	3,3	16,4	6,0	6,3	-3,3	1,4	-10,1	-1,7	-2,9	20,5
2013 Q1	4,3	0,6	4,8	17,6	4,4	5,3	-7,0	-2,8	-12,2	-1,2	-8,4	7,9
Q2	3,6	-3,7	5,4	16,4	5,0	4,4	-7,8	-5,9	-12,6	2,9	-2,4	-1,4
2013 Febr.	3,8	-0,6	5,0	17,3	4,1	4,7	-8,0	-3,7	-14,1	-1,1	-6,4	4,2
März	3,6	-3,3	5,3	16,6	5,0	3,6	-7,9	-5,1	-12,5	0,3	-5,7	0,4
April	3,7	-3,1	5,9	17,4	4,8	4,6	-7,8	-5,2	-12,4	2,7	-4,6	-0,3
Mai	3,6	-3,9	4,9	15,9	5,2	4,9	-7,7	-5,7	-13,2	3,0	0,8	-1,9
Juni	3,3	-4,7	5,3	15,0	5,1	3,9	-8,3	-8,2	-11,7	5,5	-1,0	-4,1
Juli	3,0	-5,9	5,9	14,6	5,1	4,1	-8,8	-9,7	-10,0	2,9	-4,5	-7,2

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



Quelle: EZB.

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

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

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

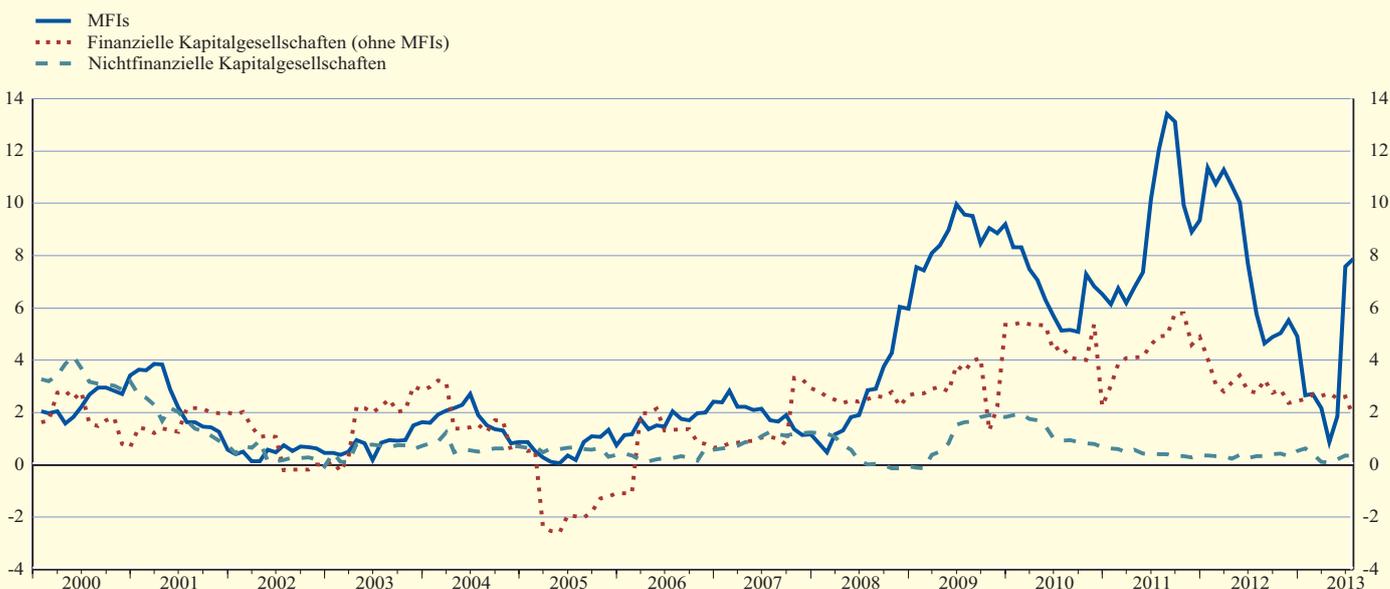
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf 1	Index: Dez. 2008 = 100 2	Jahres- wachstums- raten (in %) 3	Umlauf 4	Jahres- wachstums- raten (in %) 5	Umlauf 6	Jahres- wachstums- raten (in %) 7	Umlauf 8	Jahres- wachstums- raten (in %) 9
2011 Juli	4 485,9	105,7	1,9	458,6	12,1	325,5	4,9	3 701,7	0,4
Aug.	3 958,3	105,9	2,1	382,9	13,4	281,6	4,9	3 293,9	0,4
Sept.	3 724,7	105,9	2,0	350,5	13,1	264,1	5,8	3 110,1	0,3
Okt.	4 017,0	105,9	1,7	360,5	9,9	287,6	5,8	3 369,0	0,3
Nov.	3 866,3	106,0	1,5	329,8	8,9	271,2	4,6	3 265,3	0,3
Dez.	3 878,2	106,1	1,6	339,3	9,3	270,4	4,9	3 268,5	0,4
2012 Jan.	4 091,3	106,3	1,7	375,5	11,4	297,7	4,0	3 418,2	0,4
Febr.	4 257,4	106,3	1,5	394,7	10,7	310,9	3,1	3 551,9	0,3
März	4 241,3	106,4	1,5	373,1	11,3	310,7	2,8	3 557,5	0,3
April	4 068,4	106,5	1,4	327,3	10,7	291,6	3,1	3 449,5	0,2
Mai	3 762,9	106,5	1,5	280,9	10,0	259,8	3,4	3 222,1	0,4
Juni	3 925,6	106,6	1,1	317,6	7,7	279,9	2,8	3 328,0	0,3
Juli	4 051,7	106,8	1,0	309,9	5,8	287,1	2,8	3 454,7	0,3
Aug.	4 176,4	106,8	0,9	349,7	4,6	304,3	3,3	3 522,5	0,3
Sept.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 309,6	107,0	1,0	383,6	5,0	329,5	2,9	3 596,5	0,4
Nov.	4 397,5	106,9	0,9	395,7	5,5	337,8	2,4	3 664,0	0,3
Dez.	4 497,8	107,2	1,0	402,4	4,9	352,9	2,4	3 742,5	0,5
2013 Jan.	4 644,2	107,3	0,9	441,6	2,7	365,5	2,5	3 837,1	0,6
Febr.	4 629,2	107,1	0,8	416,1	2,7	359,1	2,7	3 854,0	0,4
März	4 632,1	106,9	0,5	380,4	2,2	363,4	2,6	3 888,3	0,1
April	4 731,5	106,8	0,3	410,8	0,9	383,7	2,7	3 936,9	0,1
Mai	4 852,6	107,1	0,5	443,0	1,9	396,5	2,5	4 013,1	0,2
Juni	4 651,5	107,9	1,2	418,8	7,6	382,3	2,6	3 850,4	0,4
Juli	4 887,7	108,0	1,1	451,6	7,9	405,4	1,9	4 030,8	0,3

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

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

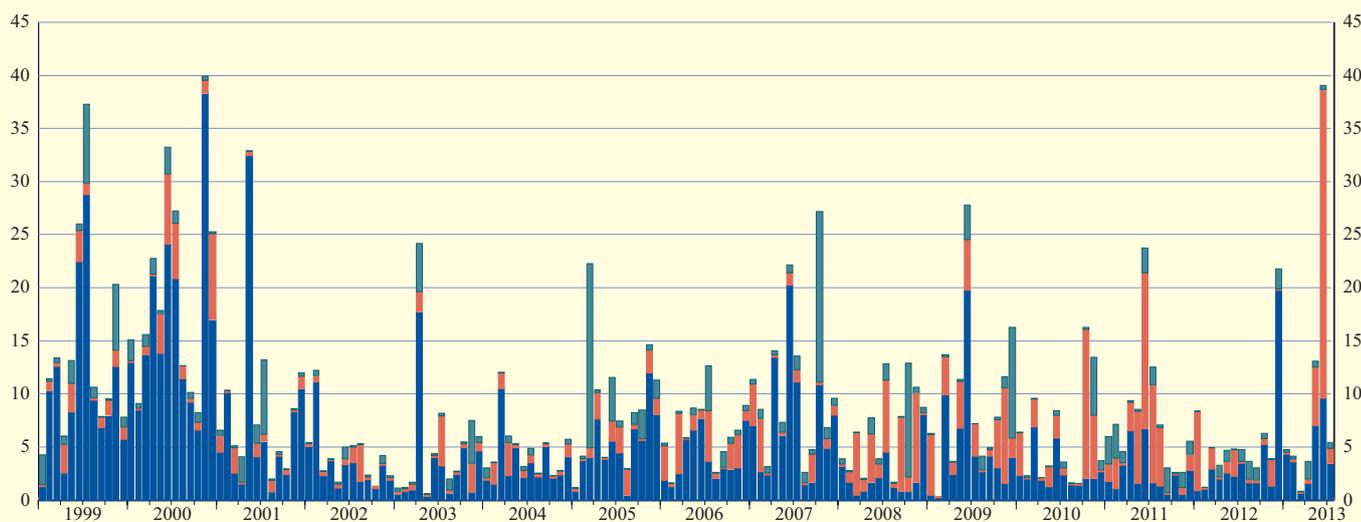
2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2011 Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
Dez.	5,5	1,1	4,4	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,1	1,7
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
Dez.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013 Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
Febr.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
März	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4
April	3,6	5,9	-2,3	0,4	5,2	-4,8	1,7	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Mai	13,1	1,8	11,3	5,5	0,0	5,5	0,6	0,0	0,5	7,0	1,8	5,2
Juni	39,0	1,7	37,3	29,2	0,0	29,1	0,3	0,1	0,3	9,6	1,7	7,9
Juli	5,4	3,2	2,2	1,4	0,0	1,4	0,6	1,9	-1,4	3,5	1,2	2,2

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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

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



Quelle: EZB.

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2012 Sept.	0,42	2,80	2,83	2,43	1,65	1,78	0,46	1,11	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,73	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,03	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,08	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,37	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,39	1,09	2,00	2,16	1,17
Febr.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,47	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
März	0,36	2,29	2,17	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
April	0,34	2,33	2,10	2,25	1,36	1,36	0,38	0,96	1,70	1,90	0,68
Mai	0,33	2,04	2,06	2,25	1,31	1,30	0,38	0,83	1,86	1,98	0,48
Juni	0,32	1,88	1,88	2,12	1,30	1,27	0,38	0,83	1,65	1,77	0,72
Juli	0,31	1,88	1,90	2,08	1,28	1,23	0,36	0,82	1,63	1,78	0,88
Aug.	0,30	1,81	1,87	2,06	1,15	1,22	0,37	0,70	1,57	1,76	0,60

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung			Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren			Mehr als 10 Jahre	Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2012 Sept.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33	
Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23	
Dez.	7,94	16,93	5,36	6,05	7,55	6,94	2,87	3,25	3,25	3,45	3,41	3,15	4,12	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,77	6,11	7,88	7,27	2,87	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08	
Febr.	7,97	17,04	5,89	6,03	7,83	7,25	2,88	3,17	3,05	3,35	3,35	3,16	4,07	3,21	
März	7,95	17,06	5,86	5,98	7,75	7,15	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17	
April	7,93	17,08	5,74	5,92	7,75	7,06	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11	
Mai	7,91	17,08	6,00	6,09	7,71	7,20	2,87	3,09	2,95	3,22	3,32	3,32	4,11	3,14	
Juni	7,84	17,04	5,85	6,02	7,56	7,07	2,82	2,99	2,87	3,16	3,25	3,10	4,08	3,01	
Juli	7,75	16,96	5,63	6,12	7,63	7,13	2,84	2,97	2,90	3,17	3,28	3,19	3,75	3,18	
Aug.	7,73	17,02	5,64	6,15	7,64	7,14	2,80	3,00	2,97	3,18	3,31	3,00	4,06	3,15	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2012 Sept.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,93	2,73	2,95	3,06
Okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,01	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,19	4,62	4,55	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 Jan.	4,21	4,68	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
Febr.	4,20	4,70	4,69	4,05	4,25	3,70	3,66	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
März	4,17	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
April	4,16	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,00	2,94
Mai	4,11	4,76	4,76	4,12	4,12	3,61	3,48	2,10	2,71	3,21	3,52	2,68	2,79
Juni	4,11	4,54	4,60	4,40	4,34	3,56	3,41	2,05	2,60	3,01	2,96	2,71	3,12
Juli	4,09	4,65	4,82	4,34	4,09	3,48	3,45	2,13	2,72	2,72	2,82	2,98	3,17
Aug.	4,09	4,50	4,81	4,41	4,06	3,41	3,39	2,03	2,56	2,82	3,00	2,88	3,10

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei dieser Instrumentenkategorie werden private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zusammengefasst und dem Sektor der privaten Haushalte zugerechnet, da die Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Vergleich zu denen privater Haushalte aggregiert über alle Länder des Euro-Währungsgebiets verschwindend gering sind.
- Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

4.5 Zinssätze der MFls für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet^{1),*}
(in % p. a.; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; soweit nicht anders angegeben, Neugeschäft als volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

4. Einlagenzinsen (Bestände)

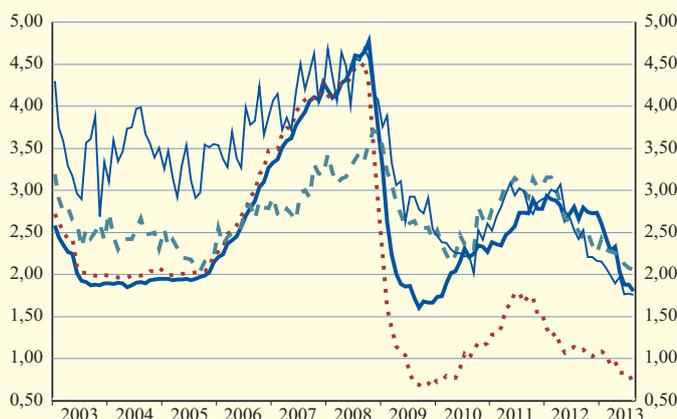
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Repos- geschäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2012 Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,78	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,73	0,45	1,78	2,95	2,55
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 Jan.	0,37	2,58	2,71	1,53	1,53	0,39	1,75	2,88	2,32
Febr.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,47	0,40	1,72	2,93	1,99
März	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
April	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99
Mai	0,33	2,41	2,67	1,31	1,30	0,38	1,57	2,79	1,62
Juni	0,32	2,36	2,67	1,30	1,27	0,38	1,51	2,80	1,72
Juli	0,31	2,28	2,64	1,28	1,23	0,36	1,46	2,77	1,66
Aug.	0,30	2,22	2,63	1,15	1,22	0,37	1,44	2,82	1,51

5. Kreditzinsen (Bestände)

	Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2012 Sept.	3,71	3,51	3,67	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,64	3,45	3,61	7,75	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
Dez.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 Jan.	3,46	3,36	3,52	7,76	6,21	4,89	3,73	3,26	3,17
Febr.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
März	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
April	3,49	3,33	3,49	7,74	6,19	4,88	3,67	3,25	3,15
Mai	3,47	3,30	3,46	7,65	6,14	4,86	3,65	3,24	3,13
Juni	3,50	3,29	3,43	7,62	6,18	4,87	3,62	3,24	3,14
Juli	3,51	3,24	3,40	7,61	6,18	4,84	3,62	3,26	3,14
Aug.	3,51	3,22	3,37	7,58	6,15	4,82	3,61	3,26	3,12

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

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



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

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



Quelle: EZB.

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

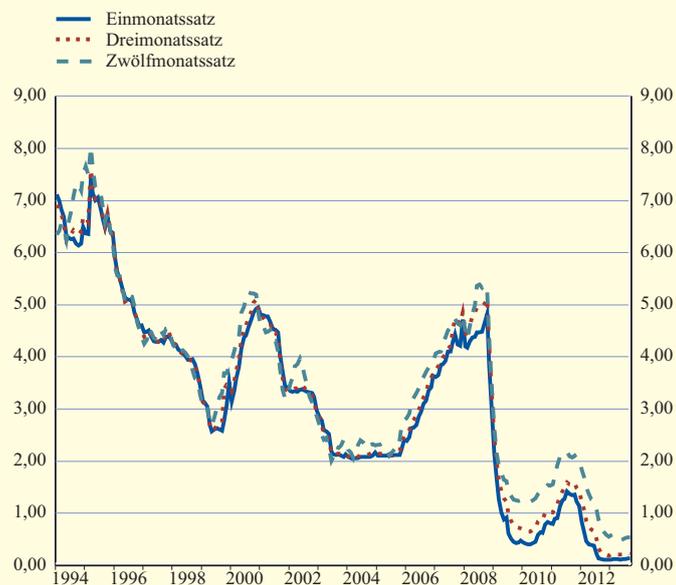
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmontagsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2012 Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013 Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
Q2	0,08	0,12	0,21	0,31	0,51	0,28	0,16
Q3	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,26	0,15
2012 Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
Febr.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
März	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
April	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
Mai	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16
Juni	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51	0,27	0,15
Juli	0,09	0,13	0,22	0,34	0,53	0,27	0,16
Aug.	0,08	0,13	0,23	0,34	0,54	0,26	0,15
Sept.	0,08	0,13	0,22	0,34	0,54	0,25	0,15

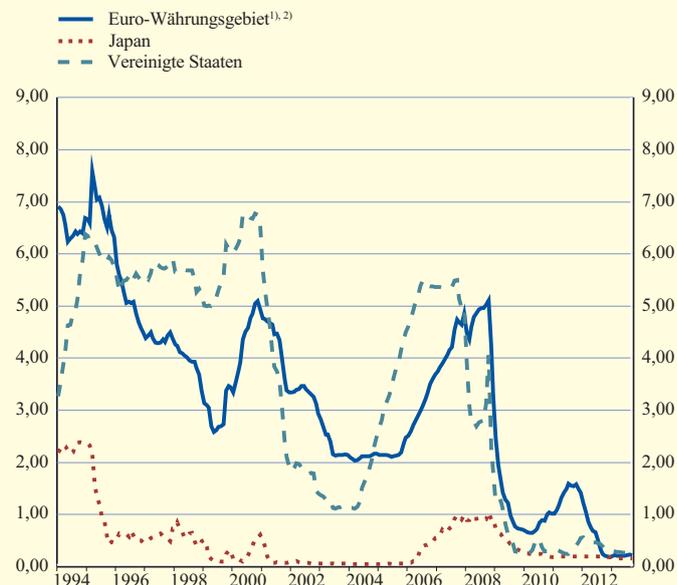
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

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

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

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

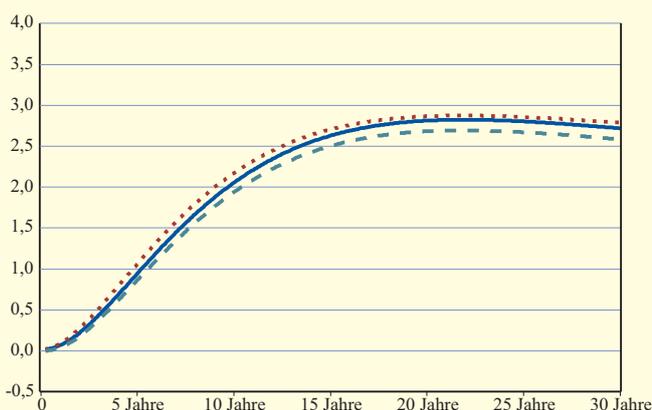
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 Q3	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
Q2	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
Q3	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74
2012 Sept.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
Dez.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Febr.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
März	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
April	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
Mai	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62
Juni	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
Juli	0,01	0,04	0,18	0,88	1,36	1,95	1,95	1,77	0,14	0,54	2,14	3,59
Aug.	0,02	0,09	0,27	1,06	1,58	2,17	2,16	1,90	0,23	0,71	2,43	3,78
Sept.	0,02	0,07	0,22	0,94	1,45	2,05	2,03	1,84	0,17	0,60	2,25	3,74

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

— September 2013
 August 2013
 - - - Juli 2013



A26 Kassazinnsätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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

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



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

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

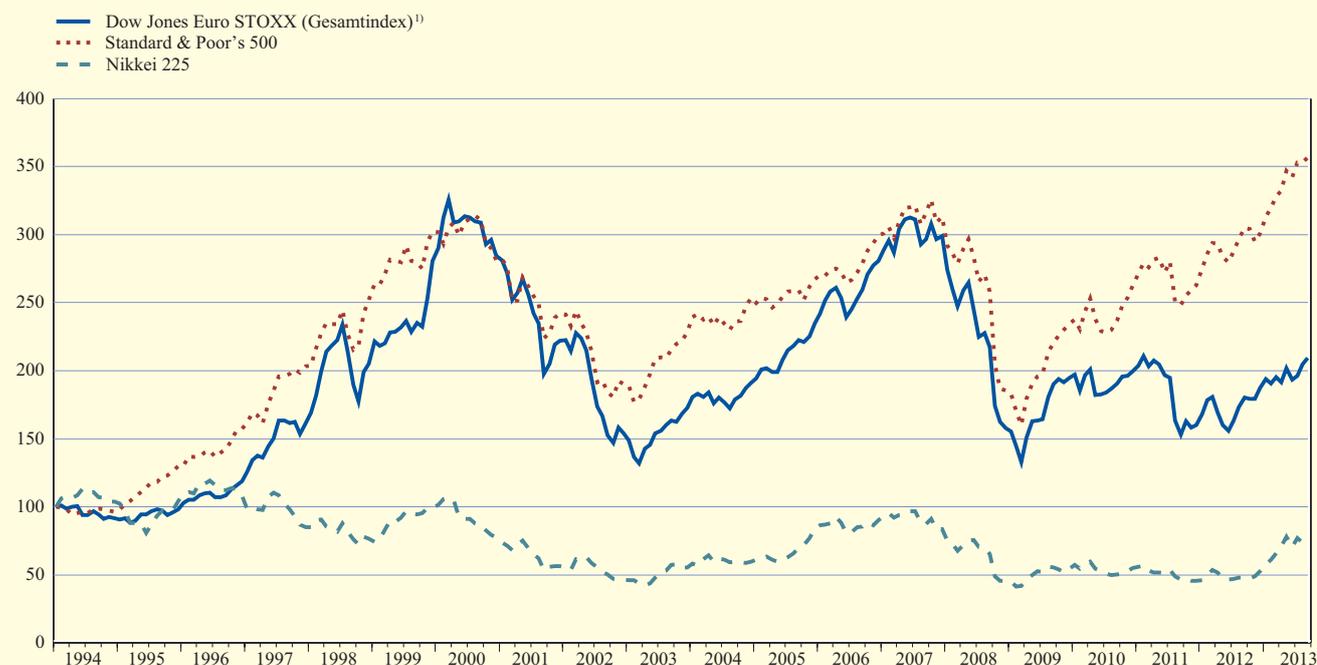
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2012 Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2013 Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
Q2	271,8	2 696,1	574,6	188,6	458,8	303,7	141,5	383,0	259,3	226,1	239,3	653,6	1 609,5	13 629,3
Q3	282,1	2 782,3	581,1	197,7	477,6	312,1	150,4	406,2	277,3	224,0	245,3	631,3	1 674,9	14 127,7
2012 Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Febr.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
März	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0
April	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
Mai	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4
Juni	268,3	2 655,8	571,1	185,9	453,0	294,9	140,4	381,3	259,5	220,4	229,2	639,2	1 618,8	13 106,6
Juli	272,4	2 686,5	569,6	193,1	465,9	298,7	142,0	389,5	268,1	215,1	231,5	642,5	1 668,7	14 317,5
Aug.	284,2	2 803,8	581,8	198,2	482,8	314,9	153,2	407,0	276,1	223,8	245,6	636,8	1 670,1	13 726,7
Sept.	290,6	2 864,6	592,8	202,3	485,0	323,9	156,8	423,6	288,6	234,1	260,0	613,1	1 687,2	14 372,1

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

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

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
Gewichte in % (2012)	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5	
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1	
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0	
2012 Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9	
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9	
2013 Q1	2,9	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7	
Q2	3,1	2,1	4,8	0,6	0,8	0,3	1,6	1,3	2,5	-4,5	2,0	0,9	
Q3	3,1	-	-	-	0,4	0,1	-	-	-	-	-	-	
2013 April	2,9	2,1	4,2	0,5	0,8	-0,4	1,7	1,3	2,4	-4,8	1,5	0,8	
Mai	3,2	2,1	5,1	0,5	0,8	-0,2	1,6	1,4	2,8	-4,2	2,2	1,0	
Juni	3,2	2,1	5,0	1,0	0,7	1,6	1,6	1,3	2,4	-4,6	2,4	0,9	
Juli	3,5	2,5	5,1	0,8	0,4	1,6	1,8	1,7	2,3	-4,0	2,1	0,8	
Aug.	3,2	2,5	4,4	0,2	0,4	-0,3	1,8	1,8	2,3	-4,3	2,2	0,8	
Sept. ³⁾	2,6	-	-	-	0,3	-0,9	-	-	-	-	-	-	

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

Gewichte in % (2010)	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Bauge- werbe ¹⁾	Preise für Wohnim- mobilen ²⁾
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verar- beitendes Gewerbe	Zu- sammen	Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsumgüter						
						Zu- sammen	Ge- brauchs- güter	Ver- brauchs- güter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,4
2010	100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,2
2011	105,8	5,8	5,4	3,9	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	11,0	3,3	1,3
2012	108,9	3,0	2,1	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,4	1,6	-1,7
2012 Q2	108,7	2,7	1,7	1,2	0,4	1,1	2,1	1,7	2,2	6,2	1,8	-1,2
Q3	109,3	2,7	1,9	1,1	0,3	0,9	2,3	1,5	2,4	6,1	1,4	-2,8
Q4	109,4	2,4	2,0	1,6	1,4	0,8	2,5	1,1	2,6	4,3	1,3	-2,2
2013 Q1	109,7	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,1	0,7	2,3	1,2	0,8	-2,9
Q2	108,7	0,0	-0,1	0,6	-0,4	0,6	1,9	0,7	2,1	-1,5	0,4	.
2013 Febr.	109,8	1,3	1,0	1,3	0,8	0,8	2,1	0,6	2,3	1,6	-	-
März	109,6	0,6	0,2	1,0	0,4	0,7	1,9	0,6	2,1	-0,3	-	-
April	108,9	-0,2	-0,5	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,0	-	-
Mai	108,6	-0,2	-0,2	0,5	-0,5	0,6	1,9	0,8	2,1	-1,8	-	-
Juni	108,6	0,3	0,4	0,6	-0,4	0,6	2,1	0,7	2,3	-0,5	-	-
Juli	108,9	0,2	0,3	0,6	-0,5	0,5	2,0	0,6	2,2	-0,6	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

Gewichte in %	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewicht ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2005 = 100)	Ins- gesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾
		Ins- gesamt	Nahrungs- mittel	Ohne Nahrungs- mittel	Ins- gesamt	Nahrungs- mittel	Ohne Nahrungs- mittel			Zusammen	Private Konsum- ausgaben	Konsum- ausgaben des Staates	Brutto- anlage- investi- tionen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,2	-0,4	2,1	-0,3	-3,4	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,0	0,8	1,5	1,6	0,8	0,8	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,1	2,5	0,8	1,7	3,6	5,8
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,6	2,1	1,1	1,1	1,6	2,4
2012 Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	110,9	1,3	1,6	2,0	1,4	0,9	1,6	2,3
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,4	1,4	1,5	1,8	0,6	0,8	1,4	1,6
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	111,9	1,6	1,3	1,5	1,8	0,5	0,3	-0,4
Q2	79,0	-5,2	-4,1	-5,8	-4,3	-2,1	-6,2	112,5	1,8	1,3	1,5	1,2	0,6	0,2	-0,9
Q3	82,5	-12,7	-18,7	-9,4	-12,0	-14,4	-10,0	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 April	79,3	-3,5	-3,1	-3,7	-2,0	0,3	-3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Juni	78,3	-7,4	-5,8	-8,2	-6,9	-4,8	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Juli	81,9	-12,2	-16,7	-9,8	-11,8	-13,4	-10,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	82,6	-12,9	-20,5	-8,7	-12,2	-15,9	-8,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Sept.	83,0	-12,9	-18,9	-9,7	-12,1	-13,7	-10,7	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

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

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

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

5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern
(Veränderung gegen Vorjahr in %)

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen									
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Lohnstückkosten ¹⁾												
2011	110,5	0,8	0,1	0,5	1,3	0,8	0,8	0,4	0,8	2,8	0,3	1,3
2012	112,4	1,7	4,2	2,6	2,8	1,6	3,3	1,5	0,4	2,4	0,6	2,1
2012 Q3	112,6	2,0	5,8	2,4	2,1	1,7	3,3	0,9	1,1	2,7	1,2	2,7
2012 Q4	113,2	1,7	6,7	2,8	3,9	2,0	5,2	-0,8	-0,3	2,0	-0,5	3,2
2013 Q1	113,8	1,9	2,1	3,5	2,2	2,2	3,8	-0,9	-1,3	2,0	0,6	1,2
2013 Q2	113,5	1,0	1,4	2,4	-0,6	1,9	2,8	0,1	-2,6	1,6	-0,2	0,8
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2011	114,3	2,1	2,5	3,4	3,5	1,6	2,8	1,5	2,5	3,0	1,1	1,7
2012	116,2	1,7	1,2	2,5	3,1	1,8	2,5	1,2	1,5	2,5	1,0	1,6
2012 Q3	116,5	1,9	1,2	2,7	3,2	1,7	2,6	0,7	1,5	2,2	1,4	1,3
2012 Q4	116,9	1,5	1,8	2,8	3,5	1,4	2,3	1,2	1,6	1,6	0,0	1,7
2013 Q1	117,9	1,8	2,5	3,0	3,0	1,2	1,6	1,8	1,2	1,9	1,4	0,7
2013 Q2	118,0	1,5	1,7	2,4	1,8	1,5	1,1	1,0	0,8	2,3	0,9	1,1
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2011	103,4	1,3	2,5	2,9	2,2	0,9	2,0	1,1	1,7	0,1	0,8	0,4
2012	103,4	0,0	-2,8	-0,1	0,4	0,2	-0,8	-0,4	1,1	0,1	0,4	-0,5
2012 Q3	103,5	-0,1	-4,4	0,3	1,1	0,0	-0,7	-0,2	0,5	-0,6	0,3	-1,3
2012 Q4	103,3	-0,2	-4,6	0,0	-0,3	-0,6	-2,8	2,0	2,0	-0,4	0,5	-1,4
2013 Q1	103,6	0,0	0,4	-0,4	0,7	-1,0	-2,0	2,8	2,5	-0,1	0,9	-0,5
2013 Q2	104,0	0,5	0,3	0,0	2,4	-0,3	-1,7	0,9	3,6	0,7	1,0	0,3
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2011	115,9	2,0	2,0	2,6	4,0	1,8	2,6	1,1	1,8	2,6	0,9	1,7
2012	119,0	2,6	3,3	3,6	5,0	2,6	3,2	1,7	1,7	2,7	1,3	2,5
2012 Q3	119,2	2,7	2,7	4,1	5,1	2,4	3,1	1,2	1,7	2,3	1,8	2,1
2012 Q4	119,9	2,2	3,9	3,8	5,0	2,3	2,8	2,0	2,1	2,0	0,0	2,8
2013 Q1	121,4	3,1	3,8	4,7	5,7	2,5	2,3	2,9	2,7	2,6	2,0	2,0
2013 Q2	120,7	1,4	2,0	1,2	1,2	1,7	0,8	1,4	1,3	2,4	0,6	1,8
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2011	105,5	1,3	3,7	2,2	2,4	1,1	1,8	0,9	0,9	-0,1	0,6	0,4
2012	106,4	0,8	-1,8	1,0	1,9	1,0	-0,1	0,1	1,9	0,4	0,7	0,3
2012 Q3	106,4	0,7	-3,8	1,7	2,7	0,5	-0,4	0,3	1,0	-0,4	0,7	-0,6
2012 Q4	106,6	0,6	-3,9	1,1	0,9	0,4	-1,9	2,8	3,1	0,2	0,6	-0,4
2013 Q1	107,4	1,2	0,2	1,3	3,3	-0,1	-1,3	4,0	4,0	0,8	1,5	1,1
2013 Q2	107,0	0,3	-0,2	-1,0	1,7	-0,4	-2,0	1,0	4,0	0,7	0,7	0,9

5. Arbeitskostenindizes ³⁾

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

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

1) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen.

2) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

3) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
In jeweiligen Preisen (in Mrd €)									
2009	8 921,8	8 803,9	5 135,3	1 988,2	1 730,6	-50,3	117,8	3 287,1	3 169,2
2010	9 168,4	9 046,0	5 271,4	2 016,2	1 737,5	20,9	122,4	3 786,6	3 664,2
2011	9 423,7	9 293,4	5 418,8	2 029,6	1 795,6	49,4	130,3	4 173,0	4 042,7
2012	9 484,6	9 233,7	5 453,2	2 039,0	1 744,6	-3,0	250,8	4 344,5	4 093,7
2012 Q2	2 369,9	2 308,7	1 360,4	510,3	436,1	1,9	61,2	1 085,2	1 024,1
Q3	2 374,9	2 306,3	1 362,7	510,5	435,2	-2,2	68,7	1 097,2	1 028,6
Q4	2 372,7	2 299,8	1 363,3	510,2	430,8	-4,4	72,9	1 090,9	1 018,0
2013 Q1	2 381,4	2 303,4	1 366,3	514,8	421,5	0,8	78,0	1 079,6	1 001,6
Q2	2 400,6	2 315,6	1 373,1	518,1	423,3	1,1	85,0	1 095,7	1 010,7
In % des BIP									
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,4	0,0	2,6	-	-
Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)									
Veränderung gegen Vorquartal in %									
2012 Q2	-0,3	-0,9	-0,6	-0,3	-1,9	-	-	1,1	-0,2
Q3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-	-	0,6	0,2
Q4	-0,5	-0,6	-0,5	0,1	-1,2	-	-	-0,5	-0,9
2013 Q1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	-2,2	-	-	-1,0	-1,1
Q2	0,3	0,1	0,2	0,4	0,3	-	-	1,6	1,4
Veränderung gegen Vorjahr in %									
2009	-4,4	-3,7	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,5	-11,0
2010	2,0	1,2	1,0	0,6	-0,4	-	-	11,7	10,1
2011	1,5	0,7	0,3	-0,1	1,6	-	-	6,4	4,3
2012	-0,6	-2,2	-1,4	-0,6	-3,9	-	-	2,5	-1,1
2012 Q2	-0,5	-2,4	-1,3	-0,7	-3,7	-	-	3,4	-0,8
Q3	-0,7	-2,5	-1,7	-0,6	-3,9	-	-	2,8	-1,2
Q4	-1,0	-2,3	-1,5	-0,7	-4,5	-	-	2,0	-0,9
2013 Q1	-1,0	-2,0	-1,3	-0,4	-5,6	-	-	0,1	-1,9
Q2	-0,5	-1,0	-0,6	0,3	-3,5	-	-	0,7	-0,4
Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten									
2012 Q2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,6	-	-
Q3	-0,1	-0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,2	-	-
Q4	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2013 Q1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,4	0,4	0,0	-	-
Q2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-	-
Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten									
2009	-4,4	-3,7	-0,5	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,2	0,6	0,1	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,5	0,7	0,2	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,8	-0,1	-0,7	-0,5	1,6	-	-
2012 Q2	-0,5	-2,4	-0,8	-0,2	-0,7	-0,7	1,8	-	-
Q3	-0,7	-2,4	-1,0	-0,1	-0,7	-0,6	1,8	-	-
Q4	-1,0	-2,2	-0,8	-0,2	-0,9	-0,4	1,3	-	-
2013 Q1	-1,0	-1,9	-0,8	-0,1	-1,0	0,0	0,9	-	-
Q2	-0,5	-1,0	-0,3	0,1	-0,6	-0,1	0,5	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)											Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2009	8 028,5	124,0	1 464,5	530,2	1 532,5	370,1	421,4	902,8	806,4	1 581,7	294,8	893,3
2010	8 226,9	136,2	1 578,7	498,4	1 547,9	370,4	438,2	917,7	826,5	1 612,6	300,2	941,5
2011	8 450,9	141,2	1 640,4	500,9	1 589,9	372,0	436,5	964,7	860,1	1 637,1	308,1	972,7
2012	8 507,5	143,8	1 642,1	490,2	1 602,3	367,8	429,7	981,5	878,5	1 657,5	314,1	977,0
2012 Q2	2 125,8	35,3	411,1	123,1	399,7	92,3	108,4	244,3	218,7	415,0	78,0	244,1
Q3	2 130,6	36,0	412,8	122,2	400,9	91,9	106,2	245,8	220,5	415,5	78,8	244,3
Q4	2 129,6	37,0	409,8	120,9	402,3	90,8	106,7	247,9	221,0	413,9	79,2	243,1
2013 Q1	2 140,2	37,1	410,9	120,2	401,9	89,9	109,0	248,9	221,8	420,8	79,7	241,1
Q2	2 154,1	37,2	414,9	120,3	404,3	89,7	110,2	251,0	224,0	422,3	80,2	246,4
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,7	19,3	5,8	18,8	4,3	5,1	11,5	10,3	19,5	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2012 Q2	-0,2	-1,7	-0,2	-1,3	-0,4	-0,2	0,8	0,1	-0,3	0,1	-0,6	-1,1
Q3	-0,1	-1,5	0,0	-1,0	-0,5	0,1	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	-0,2
Q4	-0,4	-0,3	-1,6	-1,6	-0,9	-0,9	1,0	0,5	-0,3	0,5	0,3	-1,0
2013 Q1	-0,1	0,8	-0,2	-1,1	-0,3	-0,5	-0,4	0,0	0,5	0,0	0,2	-0,3
Q2	0,3	-0,4	0,4	-0,3	0,4	0,0	-1,0	0,5	0,5	0,4	0,0	0,7
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,4	1,3	-12,9	-8,0	-5,1	2,9	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,0	-3,0	9,5	-5,7	0,7	1,9	0,2	-0,1	2,3	1,3	0,4	1,4
2011	1,7	0,5	3,0	-1,7	1,6	3,3	0,6	2,1	2,7	1,1	0,5	0,1
2012	-0,5	-4,7	-1,1	-4,4	-0,6	0,4	-0,8	0,8	0,8	0,1	0,2	-2,0
2012 Q2	-0,3	-4,2	-0,9	-3,8	-0,2	1,1	-0,8	0,7	0,9	0,0	0,3	-2,1
Q3	-0,6	-6,1	-0,8	-3,9	-0,9	0,4	-0,7	0,7	0,8	-0,2	0,1	-1,9
Q4	-0,8	-6,6	-1,4	-5,3	-1,6	-1,2	1,2	0,9	0,1	0,3	-0,1	-2,2
2013 Q1	-0,8	-2,7	-2,0	-4,9	-2,1	-1,5	1,6	1,0	0,2	0,7	0,0	-2,7
Q2	-0,4	-1,3	-1,5	-4,0	-1,3	-1,3	-0,3	1,4	1,0	0,9	0,6	-0,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2012 Q2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-1,0	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	-
2010	2,0	0,0	1,7	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	-
2011	1,7	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,2	0,3	0,2	0,0	-
2012	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q4	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-0,8	0,0	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
Q2	-0,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe	
	Gewichte in % (2010)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Industrie ohne Baugewerbe und Energie										Energie
			Insgesamt	Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
								Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6	
2011	4,0	100,0	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,8	2,7	2,9	3,9	-7,8	
2012	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,8	-4,7	-2,1	
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,7	-4,4	-1,1	-2,4	-4,5	-2,1	-0,2	-5,4	
2012 Q3	-2,7	101,2	-2,2	-2,3	-2,5	-4,2	-0,8	-2,2	-5,4	-1,8	0,0	-4,7	
2012 Q4	-3,3	99,2	-3,1	-3,4	-3,6	-4,9	-3,3	-2,0	-5,1	-1,6	-0,3	-4,4	
2013 Q1	-2,9	99,4	-2,3	-2,8	-2,9	-3,6	-3,7	-0,9	-4,5	-0,5	0,1	-5,7	
2013 Q2	-1,7	100,0	-1,1	-1,0	-1,1	-2,1	-0,2	-0,6	-4,0	0,0	-1,0	-4,1	
2013 März	-2,6	100,0	-1,6	-3,1	-3,4	-4,1	-3,6	-2,4	-1,8	-2,6	8,9	-7,6	
2013 April	-2,0	100,1	-0,9	-0,8	-0,9	-2,4	0,4	-0,3	-4,6	0,5	-0,7	-6,4	
2013 Mai	-2,1	99,6	-1,9	-2,0	-2,1	-2,6	-2,4	-0,9	-6,1	-0,1	-0,2	-3,7	
2013 Juni	-1,0	100,2	-0,4	-0,1	-0,2	-1,3	1,2	-0,5	-1,6	-0,5	-2,0	-2,7	
2013 Juli	-1,8	98,7	-2,1	-2,1	-2,0	-1,2	-3,3	-1,1	-3,9	-0,7	-2,8	-1,2	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2013 März	0,0	-	0,7	0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	1,8	0,0	3,8	-1,6	
2013 April	0,4	-	0,1	0,7	0,4	0,0	1,5	0,3	-1,8	0,8	-1,7	1,0	
2013 Mai	-0,5	-	-0,4	-0,5	-0,4	0,6	-1,9	0,3	-2,1	0,6	-0,1	0,8	
2013 Juni	0,5	-	0,6	0,9	1,0	0,3	2,0	0,4	4,3	-0,4	-1,6	0,9	
2013 Juli	-1,0	-	-1,5	-1,5	-1,6	-0,7	-2,6	-1,3	-2,2	-0,9	-1,6	0,3	

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

	Indikator für den Auftragseingang in der Industrie ¹⁾		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen		In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren		Tankstellen			
									Textilien, Bekleidung, Schuhe	Haushaltsausstattung				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	100,0	100,0	100,0	103,0	2,1	100,0	0,6	0,3	1,4	2,2	0,2	-3,0	843	-8,5
2011	108,6	8,6	109,2	9,1	1,8	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,2	-3,3	838	-1,1
2012	104,6	-3,7	108,7	-0,5	0,5	98,0	-1,7	-1,2	-1,7	-4,2	-2,6	-5,2	743	-11,0
2012 Q3	104,7	-2,9	109,2	-0,7	0,8	98,2	-1,4	-0,8	-1,4	-2,6	-1,9	-4,6	721	-12,7
2012 Q4	103,2	-2,3	107,2	-1,7	-0,8	96,8	-2,7	-2,0	-2,8	-4,7	-4,3	-5,7	709	-14,2
2013 Q1	102,8	-2,3	106,8	-2,7	-1,2	97,1	-2,0	-1,7	-2,2	-3,6	-4,6	-3,6	688	-11,3
2013 Q2	103,6	-1,4	106,6	-1,8	-0,2	97,3	-0,7	-1,7	0,1	2,3	-3,1	-0,9	708	-7,2
2013 April	102,6	-2,6	106,6	-1,9	-0,7	96,8	-1,1	-2,5	0,1	3,3	-3,6	0,3	709	-6,5
2013 Mai	103,5	-2,0	106,4	-2,7	0,5	97,9	0,1	-0,8	0,6	0,5	-1,9	-0,4	703	-8,0
2013 Juni	104,6	0,3	106,8	-0,9	-0,4	97,2	-1,1	-1,8	-0,3	3,0	-3,8	-2,5	712	-7,2
2013 Juli	103,2	-1,6	105,8	-1,7	-0,5	97,4	-1,3	-0,6	-1,6	.	.	-4,9	703	-0,1
2013 Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	708	-4,1
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2013 April	-	-1,1	-	-0,6	-0,1	-	0,0	-1,5	1,0	2,5	-0,1	0,6	-	1,3
2013 Mai	-	0,9	-	-0,2	1,2	-	1,1	1,2	0,8	0,9	1,0	0,3	-	-0,9
2013 Juni	-	1,0	-	0,4	-0,5	-	-0,7	-0,5	-0,6	1,3	-1,0	0,6	-	1,2
2013 Juli	-	-1,3	-	-1,0	0,2	-	0,1	1,0	-0,4	.	.	-1,0	-	-1,2
2013 Aug.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	.	-	0,8

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

1) Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in: G. J. de Bondt, H. C. Dieden, S. Muzikarova und I. Vincze, Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 149, Juni 2013.

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

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,7	-28,7	-56,6	14,8	-14,9	71,0	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,1	-4,5	-24,2	1,0	11,6	77,1	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,8	0,2	-6,4	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,4	-11,7	-24,3	6,8	-4,0	78,6	-22,3	-11,2	-27,6	38,4	-12,0
2012 Q3	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,7	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	86,8	-15,4	-32,0	6,8	-7,4	77,4	-26,2	-12,9	-31,7	46,3	-13,7
2013 Q1	90,1	-12,2	-29,6	5,4	-1,6	77,5	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,3
Q2	89,8	-12,6	-30,9	6,1	-0,9	77,9	-20,9	-10,2	-24,9	35,9	-12,8
Q3	94,9	-8,4	-25,0	4,5	4,4	.	-16,0	-8,0	-16,8	29,8	-9,3
2013 April	88,6	-13,7	-33,5	6,3	-1,4	77,5	-22,2	-10,9	-26,4	37,9	-13,7
Mai	89,5	-13,0	-30,9	6,2	-1,9	-	-21,8	-10,3	-26,8	36,5	-13,7
Juni	91,3	-11,2	-28,4	5,9	0,7	-	-18,8	-9,5	-21,5	33,3	-11,0
Juli	92,5	-10,6	-27,8	5,5	1,5	78,3	-17,4	-8,9	-20,9	30,4	-9,4
Aug.	95,3	-7,8	-23,8	4,4	4,6	-	-15,6	-8,0	-15,8	30,4	-8,2
Sept.	96,9	-6,7	-23,3	3,7	7,1	-	-14,9	-7,2	-13,6	28,6	-10,3
	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,3
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012	-28,4	-34,9	-22,0	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,8	-1,1
2012 Q3	-29,4	-36,6	-22,2	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
Q4	-32,7	-40,2	-25,2	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,4	-13,0	-5,0
2013 Q1	-29,1	-37,0	-21,2	-16,2	-24,4	10,7	-13,6	-7,8	-12,7	-9,0	-1,8
Q2	-31,9	-38,8	-24,9	-16,6	-24,7	11,1	-13,9	-10,0	-14,6	-13,4	-2,0
Q3	-31,5	-40,2	-22,9	-10,5	-16,7	8,6	-6,2	-5,4	-8,3	-8,7	0,7
2013 April	-31,1	-38,7	-23,5	-18,4	-26,4	12,1	-16,8	-11,1	-16,0	-14,8	-2,7
Mai	-33,0	-39,8	-26,2	-16,7	-25,9	11,0	-13,2	-9,3	-13,2	-12,9	-1,7
Juni	-31,5	-38,0	-25,1	-14,6	-21,9	10,2	-11,6	-9,6	-14,7	-12,5	-1,5
Juli	-32,6	-41,3	-23,8	-14,0	-21,1	10,3	-10,4	-7,8	-11,6	-10,4	-1,3
Aug.	-33,2	-41,9	-24,6	-10,6	-17,8	8,3	-5,6	-5,2	-7,6	-8,4	0,5
Sept.	-28,8	-37,4	-20,2	-7,0	-11,3	7,1	-2,6	-3,3	-5,6	-7,4	3,0

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor verfügt über einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab 1990.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Beschäftigung

	Nach Art der Erwerbstätigkeit			Nach Wirtschaftszweigen									
	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Zahl der Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	146 203	124 966	21 238	4 979	22 962	9 484	35 933	4 045	4 060	1 282	18 262	34 378	10 820
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	85,5	14,5	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	-0,5	-0,5	-0,4	-1,0	-2,9	-3,9	-0,5	-1,7	-1,0	0,1	2,0	1,0	0,6
2011	0,3	0,3	-0,2	-1,9	0,1	-3,8	0,7	1,3	-0,4	0,5	2,5	0,3	0,1
2012	-0,7	-0,7	-0,1	-1,9	-1,0	-4,7	-0,8	1,2	-0,4	-0,3	0,7	-0,3	0,7
2012 Q3	-0,6	-0,8	0,5	-1,8	-1,1	-5,0	-0,9	1,1	-0,5	0,2	1,3	-0,4	1,5
Q4	-0,7	-0,9	-0,1	-2,1	-1,4	-5,0	-1,0	1,6	-0,8	-1,1	0,5	-0,2	1,4
2013 Q1	-1,0	-1,0	-1,0	-3,1	-1,6	-5,6	-1,1	0,6	-1,2	-1,5	0,3	-0,2	0,5
Q2	-1,0	-1,0	-0,6	-1,7	-1,5	-6,2	-1,0	0,4	-1,2	-2,1	0,3	-0,1	0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	-0,1	-0,1	-0,2	-0,8	-0,1	-1,9	-0,2	-0,3	-0,7	-1,2	0,8	-0,1	0,6
Q4	-0,3	-0,4	-0,1	-0,8	-0,6	-1,6	-0,4	0,7	-0,1	-0,6	-0,3	0,1	-0,2
2013 Q1	-0,4	-0,5	-0,3	-1,6	-0,5	-1,7	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7	-0,6	-0,1	0,0
Q2	-0,1	-0,1	0,0	1,5	-0,3	-1,2	-0,1	0,2	-0,3	0,4	0,3	0,0	-0,1
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2012	229 533	184 662	44 871	9 926	36 041	16 501	59 723	6 478	6 391	1 969	28 417	48 898	15 190
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	80,5	19,5	4,3	15,7	7,2	26,0	2,8	2,8	0,9	12,4	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,0	0,1	-0,5	-1,2	-0,4	-4,0	-0,3	-0,9	-0,6	1,2	2,7	0,9	0,3
2011	0,3	0,5	-0,7	-3,1	0,8	-3,9	0,5	1,4	-0,3	1,2	2,8	0,5	0,1
2012	-1,5	-1,5	-1,3	-2,9	-2,1	-6,1	-1,7	0,5	-0,9	-1,1	0,3	-0,6	-0,1
2012 Q3	-1,3	-1,6	-0,3	-2,4	-2,4	-6,5	-1,4	0,8	-1,0	-0,3	1,2	-0,8	0,7
Q4	-1,6	-1,6	-1,6	-2,9	-2,5	-6,2	-2,0	0,7	-1,6	-2,1	-0,1	-0,2	0,4
2013 Q1	-2,2	-2,2	-2,0	-3,0	-3,3	-8,0	-2,0	-0,2	-2,3	-2,9	-0,6	-0,8	-1,1
Q2	-0,7	-0,9	-0,3	-1,1	-0,5	-5,5	-0,9	0,7	-1,2	-2,5	0,3	0,2	-0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	0,2	0,0	0,8	-0,7	0,1	-1,3	0,3	0,2	-0,3	-1,3	1,2	0,1	1,0
Q4	-0,7	-0,6	-1,2	-0,7	-0,8	-1,9	-1,1	-0,1	-0,7	-1,5	-0,7	0,2	-0,8
2013 Q1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,4	-1,1	-2,4	-0,7	-0,2	-0,5	-0,9	-0,9	-0,6	-0,5
Q2	0,6	0,6	1,0	0,7	1,3	0,0	0,6	0,8	0,3	1,2	0,7	0,5	0,1
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	1 570	1 478	2 113	1 994	1 570	1 740	1 662	1 602	1 574	1 536	1 556	1 422	1 404
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,5	0,6	0,0	-0,2	2,5	-0,1	0,2	0,8	0,5	1,1	0,7	0,0	-0,3
2011	0,0	0,2	-0,5	-1,2	0,7	-0,2	-0,2	0,2	0,2	0,8	0,2	0,2	0,0
2012	-0,8	-0,8	-1,2	-1,0	-1,1	-1,5	-0,8	-0,8	-0,5	-0,8	-0,3	-0,3	-0,8
2012 Q3	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	-1,3	-1,6	-0,5	-0,3	-0,4	-0,5	-0,1	-0,4	-0,7
Q4	-0,8	-0,7	-1,5	-0,8	-1,1	-1,3	-1,0	-0,9	-0,8	-1,1	-0,6	-0,1	-1,0
2013 Q1	-1,2	-1,2	-1,1	0,1	-1,7	-2,5	-0,9	-0,7	-1,1	-1,4	-0,9	-0,6	-1,6
Q2	0,2	0,2	0,4	0,6	1,0	0,7	0,1	0,3	0,0	-0,4	0,0	0,3	-0,6
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q3	0,3	0,1	1,1	0,1	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	-0,1	0,4	0,2	0,3
Q4	-0,4	-0,2	-1,2	0,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,8	-0,6	-0,9	-0,4	0,1	-0,6
2013 Q1	-0,4	-0,4	-0,5	1,2	-0,7	-0,7	-0,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5
Q2	0,7	0,6	1,0	-0,8	1,6	1,2	0,8	0,6	0,5	0,8	0,4	0,5	0,1

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

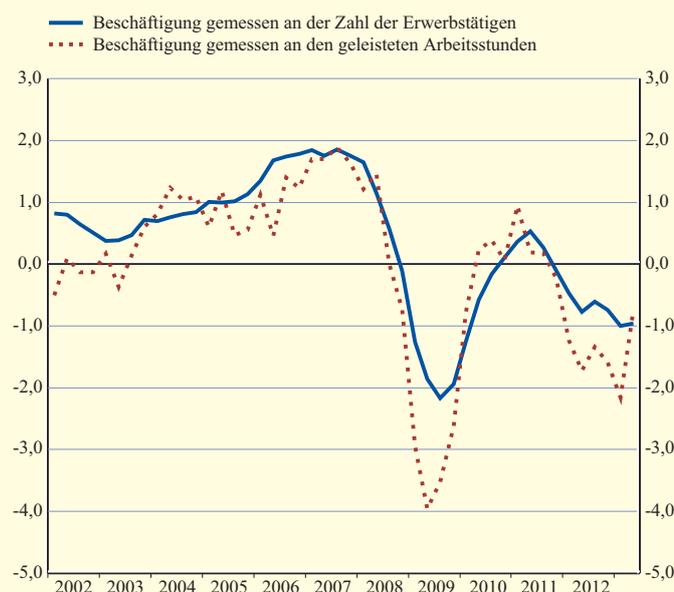
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

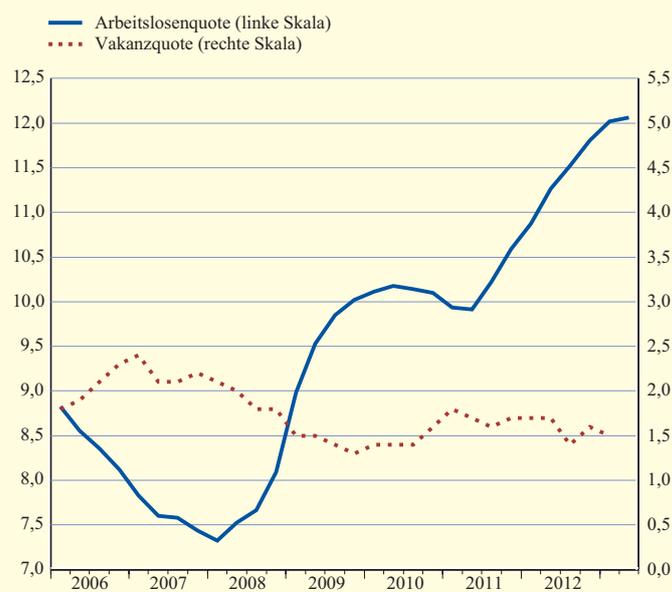
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,052	9,6	11,767	8,4	3,286	20,3	8,145	9,4	6,907	9,8	1,4
2010	15,930	10,1	12,653	8,9	3,277	20,9	8,602	10,0	7,328	10,3	1,5
2011	16,031	10,2	12,826	9,0	3,206	20,9	8,542	9,9	7,489	10,5	1,7
2012	18,059	11,4	14,578	10,1	3,481	23,1	9,696	11,2	8,363	11,6	1,6
2012 Q2	17,901	11,3	14,453	10,1	3,447	22,9	9,632	11,1	8,268	11,4	1,7
Q3	18,326	11,5	14,802	10,3	3,523	23,4	9,846	11,4	8,480	11,7	1,4
Q4	18,779	11,8	15,194	10,5	3,585	23,9	10,075	11,7	8,704	12,0	1,6
2013 Q1	19,103	12,0	15,527	10,8	3,575	24,0	10,257	11,9	8,845	12,2	1,5
Q2	19,194	12,1	15,679	10,9	3,515	23,8	10,276	11,9	8,918	12,2	-
2013 März	19,125	12,0	15,582	10,8	3,543	23,9	10,259	11,9	8,866	12,2	-
April	19,176	12,1	15,639	10,8	3,538	23,9	10,266	11,9	8,910	12,2	-
Mai	19,212	12,1	15,705	10,9	3,508	23,7	10,286	11,9	8,926	12,3	-
Juni	19,194	12,1	15,694	10,9	3,500	23,8	10,277	11,9	8,917	12,2	-
Juli	19,183	12,0	15,704	10,9	3,479	23,8	10,247	11,9	8,937	12,3	-
Aug.	19,178	12,0	15,722	10,9	3,457	23,7	10,228	11,9	8,950	12,3	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



Quelle: Eurostat.

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

6

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	Arbeit- geber	Arbeit- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben								Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
														1
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,6	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,9

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
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,4
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,5	-6,1	-0,8	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,2	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,8	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,9	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,2	-13,4	-9,5	-9,4	-5,3	-3,8	-6,3	-0,2	-2,8	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-5,1	-0,8
2012	-3,9	0,2	-0,3	-7,6	-10,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,3	-0,8	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-4,0	-4,3	-1,9

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

- 1) Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- 3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- 4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- 5) Einschließlich der Erlöse aus Swap- und Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung ¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldarten				Gläubiger				Sonstige Gläubiger ³⁾
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾			Sonstige Sektoren	
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,5	24,3	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,8	24,7	11,3	6,9	44,5
2012	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9	46,6	26,5	12,4	7,7	44,0

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitgliedstaats	Sonstige Währungen
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	61,9	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,3	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,2	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	4,9	17,7	23,5	29,1	69,3	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,3	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,0	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,7	73,6	8,9	6,0	2,3	11,7	78,9	7,0	20,6	32,1	37,9	88,7	2,0

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	95,7	74,5	7,2	64,8	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	66,4	60,8	69,2	83,7	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,4	6,7	92,1	148,3	61,5	82,4	119,3	61,3	19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,4	6,2	106,4	170,3	69,3	85,8	120,8	71,1	18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	46,9	43,3	49,0
2012	99,6	81,9	10,1	117,6	156,9	84,2	90,2	127,0	85,8	20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	54,1	52,1	53,0

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

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

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger				
		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	Sonstige Gläubiger ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0	
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	0,5	3,7	
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9	
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,4	-0,3	1,6	
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1	
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3	
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,5	1,6	3,4	
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,0	1,0	0,8	
2012	4,0	5,4	-1,4	0,0	0,2	2,1	-0,5	2,2	4,1	2,0	1,2	-0,2	

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo	Deficit-Debt-Adjustments ⁷⁾										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁸⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privati- sierungen					Kapital- zufuh- rungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ⁹⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,1				
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0				
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1				
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,1				
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0				
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,1				
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,3				
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,2				
2012	4,0	-3,7	0,2	1,4	0,3	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,3	-1,4	0,0	0,3				

Quelle: EZB.

- Die Daten sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t). Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss der Reklassifizierung institutioneller Einheiten und von bestimmten Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 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 9	10	
2007 Q1	42,2	41,9	10,4	12,8	14,7	2,2	0,9	0,4	0,3	38,3
2007 Q2	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
2007 Q3	43,6	43,2	12,3	12,4	14,8	2,2	0,7	0,5	0,3	39,7
2007 Q4	49,2	48,7	14,8	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,4	42,1	10,9	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,2
2008 Q2	45,3	45,0	12,9	12,4	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
2008 Q3	43,4	43,0	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,8	48,3	13,9	13,4	16,4	2,6	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 Q1	42,5	42,3	10,4	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,2
2009 Q2	45,4	44,8	11,8	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
2009 Q3	42,8	42,5	10,9	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,7
2009 Q4	48,7	47,8	13,0	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,2	42,0	10,1	12,2	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,1
2010 Q2	45,1	44,7	11,9	12,6	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,2
2010 Q3	43,0	42,6	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
2010 Q4	48,5	47,8	13,2	13,4	16,4	2,8	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,9	42,7	10,6	12,5	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,7
2011 Q2	45,3	45,0	12,1	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,4
2011 Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,5
2011 Q4	49,2	48,2	13,3	13,4	16,7	2,8	1,0	1,0	0,4	43,8
2012 Q1	43,3	43,2	10,9	12,6	15,4	2,4	1,0	0,2	0,2	39,1
2012 Q2	46,2	45,8	12,6	12,8	15,6	2,5	1,4	0,3	0,3	41,3
2012 Q3	44,7	44,3	11,9	12,6	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
2012 Q4	50,6	49,9	14,2	13,9	16,9	2,8	1,0	0,7	0,3	45,3
2013 Q1	43,9	43,7	11,2	12,6	15,7	2,5	1,0	0,2	0,3	39,7

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt 1	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo 12	Primär- saldo 13
		Zusammen 2	Arbeitnehmer- entgelte 3	Vorlei- stungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	Investitionen 9	Vermö- gens- transfers 11			
2007 Q1	44,9	41,4	9,9	4,5	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2007 Q2	45,0	41,6	10,0	4,8	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,8	4,0
2007 Q3	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,6	1,2	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
2007 Q4	49,3	44,7	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 Q1	45,4	41,8	9,9	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,0	0,0
2008 Q2	46,0	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
2008 Q3	45,7	42,1	9,8	5,0	3,0	24,4	21,2	1,2	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
2008 Q4	51,4	46,7	11,2	6,3	2,9	26,3	22,3	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,4
2009 Q1	49,3	45,5	10,7	5,1	2,8	26,9	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-6,9	-4,1
2009 Q2	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
2009 Q3	50,1	46,0	10,6	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,2	-4,4
2009 Q4	54,7	49,8	11,8	6,7	2,8	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-6,0	-3,2
2010 Q1	50,4	46,5	10,8	5,1	2,7	27,9	23,6	1,4	3,9	2,4	1,5	-8,2	-5,5
2010 Q2	49,6	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
2010 Q3	50,4	45,2	10,3	5,4	2,7	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,4	-4,7
2010 Q4	53,4	48,7	11,4	6,6	2,9	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,9	-2,0
2011 Q1	48,5	45,4	10,4	5,0	2,9	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	1,0	-5,6	-2,7
2011 Q2	48,5	45,3	10,6	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,3	2,3	0,9	-3,3	0,0
2011 Q3	48,0	44,6	10,1	5,2	2,9	26,4	22,9	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,4	-1,5
2011 Q4	52,6	48,7	11,2	6,5	3,2	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,4	-0,2
2012 Q1	48,1	45,5	10,3	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	1,9	0,8	-4,8	-1,8
2012 Q2	49,1	45,8	10,5	5,3	3,3	26,7	23,2	1,2	3,3	2,1	1,2	-3,0	0,3
2012 Q3	48,5	44,9	10,0	5,3	2,9	26,7	23,4	1,2	3,6	2,2	1,4	-3,9	-1,0
2012 Q4	53,9	48,8	11,0	6,5	3,2	28,1	24,1	1,4	5,0	2,3	2,8	-3,3	-0,1
2013 Q1	48,8	46,1	10,4	4,9	2,8	27,9	23,8	1,2	2,7	1,8	1,1	-4,9	-2,1

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

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

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2010 Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,3
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 Q1	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,2	2,4	15,0	7,5	62,3
Q3	86,8	2,4	15,1	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	89,9	2,5	16,5	7,2	63,6
Q4	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9
2013 Q1	92,3	2,6	16,9	7,0	65,7

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungssaldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Nettoverschuldung 11	
			Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)				Bewertungseffekte und sonstige Volumensänderungen 9	Sonstige 10		
				Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7				Aktien und sonstige Anteilsrechte 8
2010 Q2	7,7	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,7
Q3	2,7	-7,4	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-1,8	2,8
Q4	11,6	-4,9	6,7	5,6	-0,4	1,6	4,4	0,0	0,0	1,1	11,6
2011 Q1	6,9	-5,6	1,3	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,4	6,7
Q2	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,3	-0,5	0,1	0,1	5,9
Q3	0,7	-4,4	-3,6	-3,7	-3,7	-0,4	0,2	0,2	0,5	-0,4	0,3
Q4	3,2	-3,4	-0,2	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,5	3,3
2012 Q1	5,1	-4,8	0,3	3,8	4,2	0,0	-0,4	0,0	-3,9	0,4	8,9
Q2	7,1	-3,0	4,1	3,8	1,6	1,1	0,4	0,7	-0,5	0,8	7,6
Q3	0,6	-3,9	-3,3	-1,3	-1,7	0,6	-0,4	0,1	0,0	-2,0	0,6
Q4	3,0	-3,3	-0,2	-0,7	-2,9	0,5	0,1	1,6	-1,3	1,8	4,4
2013 Q1	6,4	-4,9	1,5	1,6	1,7	-0,2	-0,3	0,4	-0,2	0,1	6,6

A30 Defizit, Nettoneverschuldung und Veränderung der Verschuldung

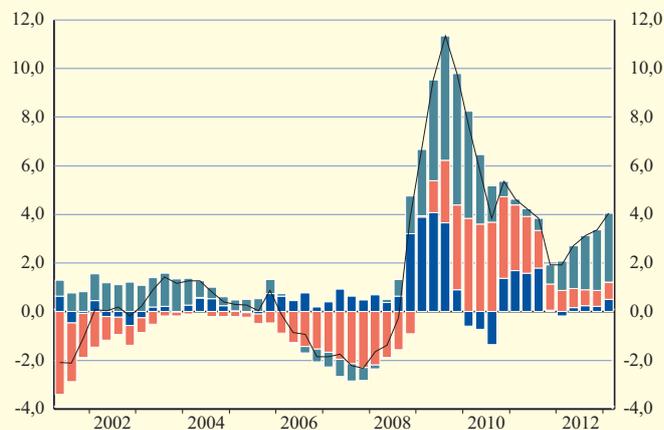
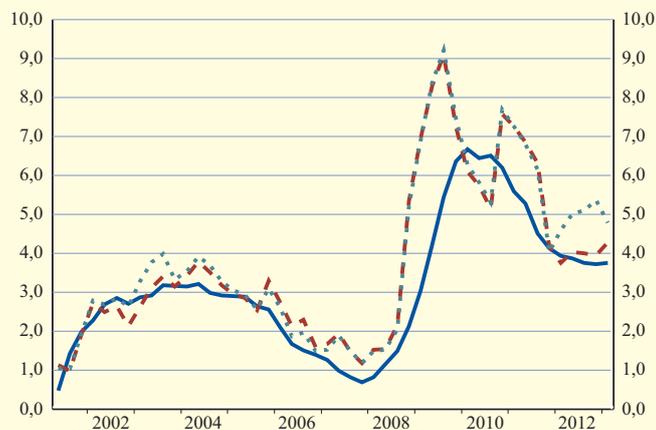
(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

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

A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

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



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

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



AUSSENWIRTSCHAFT

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

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	3,5	17,2	56,5	38,9	-109,2	5,7	9,2	9,1	-88,8	119,5	18,4	-29,5	-10,5	-18,3
2011	14,9	6,8	73,2	42,1	-107,2	11,2	26,0	-42,7	-118,7	252,5	-5,3	-161,0	-10,2	16,6
2012	122,4	98,9	92,2	38,5	-107,2	15,1	137,5	-146,8	-64,1	90,4	17,8	-176,8	-14,1	9,3
2012 Q2	18,3	25,7	26,3	-8,6	-25,1	1,4	19,8	-19,5	-15,2	96,7	-8,0	-84,0	-9,0	-0,3
Q3	40,8	30,3	27,0	13,0	-29,4	4,0	44,9	-41,6	-4,9	-14,8	2,8	-24,6	-0,1	-3,2
Q4	66,1	36,2	22,3	21,6	-14,0	6,4	72,5	-87,8	-40,4	85,3	28,3	-158,0	-3,0	15,3
2013 Q1	32,5	32,5	18,9	22,7	-41,6	1,7	34,2	-37,8	-23,6	10,7	9,3	-34,1	0,0	3,5
Q2	53,7	52,7	27,4	1,1	-27,5	4,4	58,1	-59,2	-11,9	65,5	3,4	-115,0	-1,2	1,1
2012 Juli	21,8	14,5	9,9	5,2	-7,9	0,7	22,4	-17,5	2,5	4,8	-1,7	-23,6	0,5	-5,0
Aug.	8,8	5,6	7,9	5,9	-10,6	1,6	10,5	-7,7	12,6	-19,1	6,2	-5,9	-1,6	-2,8
Sept.	10,2	10,2	9,1	1,9	-11,0	1,7	11,9	-16,4	-20,0	-0,5	-1,7	4,9	1,0	4,5
Okt.	15,0	10,5	7,0	6,4	-8,8	2,4	17,4	-19,0	-7,7	60,4	10,3	-79,3	-2,6	1,5
Nov.	22,4	14,0	5,7	7,5	-4,8	2,3	24,7	-34,3	11,1	18,3	7,4	-70,0	-1,0	9,6
Dez.	28,6	11,8	9,5	7,6	-0,3	1,7	30,4	-34,5	-43,8	6,6	10,6	-8,7	0,7	4,1
2013 Jan.	-4,2	-2,3	4,7	6,7	-13,2	0,1	-4,0	-3,9	-10,0	24,7	5,0	-18,8	-4,8	7,9
Febr.	11,9	11,9	6,4	9,2	-15,6	1,2	13,1	-9,0	11,0	-18,4	3,0	-7,2	2,6	-4,1
März	24,8	22,9	7,8	6,8	-12,7	0,4	25,2	-24,9	-24,6	4,4	1,2	-8,1	2,2	-0,3
April	16,6	16,3	7,5	2,4	-9,5	1,3	17,9	-18,5	-6,9	1,5	-3,4	-9,7	-0,1	0,6
Mai	9,3	17,3	8,2	-7,5	-8,7	2,3	11,6	-9,8	0,2	39,2	-7,2	-41,5	-0,6	-1,8
Juni	27,8	19,1	11,8	6,3	-9,3	0,7	28,5	-30,9	-5,3	24,8	13,9	-63,8	-0,6	2,3
Juli	26,6	20,5	10,7	4,8	-9,4	2,3	28,8	-27,3	-2,7	-40,8	-0,5	16,4	0,3	-1,6
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2013 Juli	198,0	157,6	96,4	58,0	-114,0	18,1	216,1	-236,1	-86,1	101,2	44,9	-291,7	-4,5	20,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2013 Juli	2,1	1,7	1,0	0,6	-1,2	0,2	2,3	-2,5	-0,9	1,1	0,5	-3,1	0,0	0,2

A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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

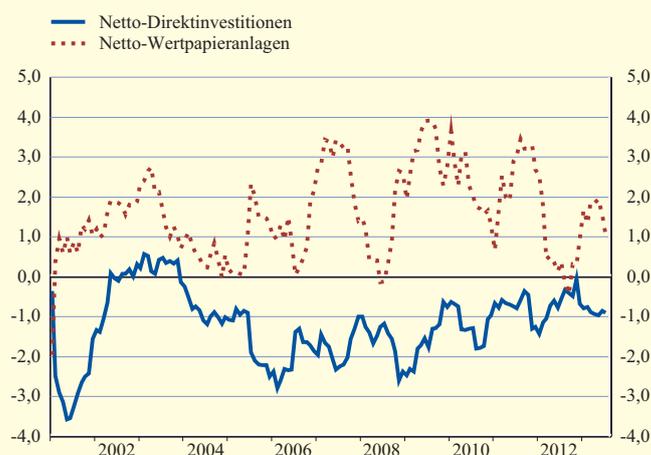


Quelle: EZB.

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

A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

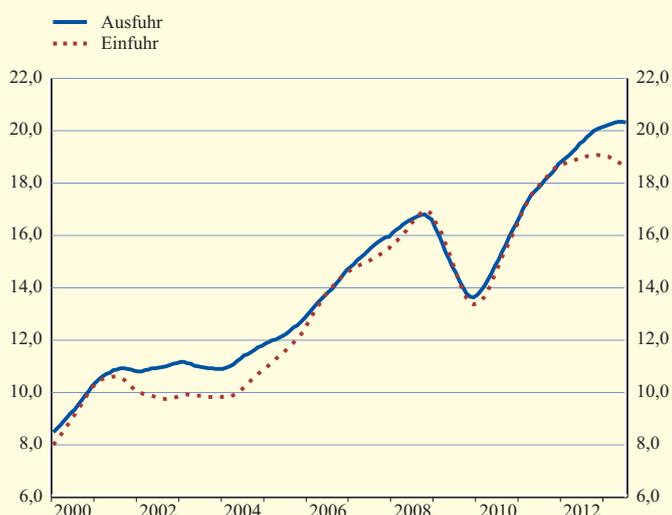
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen				
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen			Einnahmen	Ausgaben	
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter			Heimatüberweisungen der Gastarbeiter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2010	2 710,8	2 707,3	3,5	1 576,9	1 559,6	543,9	487,5	502,8	463,9	87,1	6,3	196,3	27,1	20,3	14,7
2011	2 985,1	2 970,2	14,9	1 787,9	1 781,1	581,5	508,4	521,2	479,1	94,5	6,6	201,7	27,8	25,4	14,2
2012	3 150,0	3 027,6	122,4	1 918,3	1 819,4	626,0	533,8	507,6	469,1	98,1	6,8	205,3	26,2	29,0	13,9
2012 Q2	791,5	773,1	18,3	480,5	454,8	156,8	130,4	133,0	141,6	21,2	1,6	46,3	6,6	5,8	4,3
Q3	789,7	748,9	40,8	480,1	449,8	167,2	140,2	125,1	112,2	17,3	1,9	46,7	6,6	7,0	2,9
Q4	812,4	746,3	66,1	489,5	453,3	161,5	139,2	127,9	106,3	33,5	1,7	47,5	6,7	10,8	4,4
2013 Q1	764,3	731,8	32,5	471,0	438,5	145,0	126,1	120,4	97,6	28,0	1,6	69,6	5,9	5,8	4,2
Q2	805,4	751,6	53,7	489,6	436,9	160,0	132,5	134,8	133,6	21,0	.	48,6	.	7,1	2,8
2013 Mai	266,1	256,8	9,3	162,9	145,6	52,3	44,1	43,9	51,4	7,0	-	15,7	-	3,1	0,8
Juni	274,1	246,3	27,8	161,3	142,2	56,8	45,0	48,6	42,3	7,5	-	16,8	-	1,7	1,0
Juli	276,4	249,8	26,6	168,3	147,9	58,0	47,2	42,3	37,5	7,8	-	17,2	-	3,1	0,8
	Saisonbereinigt														
2012 Q4	793,8	751,3	42,6	483,7	451,5	158,6	135,3	126,2	112,5	25,3	-	52,0	-	-	-
2013 Q1	793,5	734,8	58,8	483,5	440,2	158,7	132,9	125,5	108,0	25,7	-	53,7	-	-	-
Q2	800,7	739,0	61,7	486,8	438,2	160,0	135,9	128,7	111,9	25,3	-	53,0	-	-	-
2013 Mai	265,4	245,4	20,0	163,0	144,7	52,6	46,1	41,6	37,1	8,2	-	17,6	-	-	-
Juni	267,0	247,3	19,8	160,4	148,1	54,3	45,0	43,5	36,4	8,9	-	17,8	-	-	-
Juli	258,7	241,8	16,9	154,5	141,0	52,1	43,6	42,8	39,3	9,3	-	17,9	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2013 Juli	3 181,2	2 977,2	204,0	1 936,4	1 777,3	634,6	538,2	508,0	450,2	102,2	-	211,5	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2013 Juli	33,4	31,2	2,1	20,3	18,7	6,7	5,6	5,3	4,7	1,1	-	2,2	-	-	-

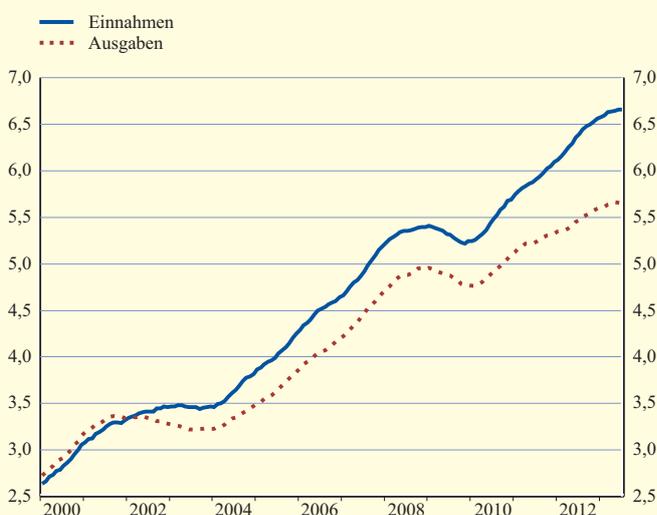
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

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



A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

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



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
 (in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
 (Transaktionen)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen													
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen	
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben	
	Einnahmen	Ausgaben			Re-investierte Gewinne	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25,1	12,4	477,7	451,5	245,8	48,6	154,7	45,2	23,4	24,3	28,8	84,0	102,1	123,8	77,6	64,7
2011	27,1	13,0	494,1	466,1	248,9	25,6	154,0	53,2	24,7	23,0	35,3	97,6	103,3	127,0	81,9	64,6
2012	28,6	13,2	478,9	455,9	233,4	51,1	153,7	24,1	25,5	24,0	42,4	104,1	98,5	118,8	79,2	55,3
2012 Q1	6,9	2,5	114,7	106,5	55,4	23,1	36,8	17,5	5,7	5,4	8,9	16,8	24,2	32,3	20,6	15,3
Q2	7,2	3,5	125,8	138,1	59,1	-0,4	44,2	8,0	6,3	5,8	15,6	45,4	24,7	28,7	20,1	14,1
Q3	7,1	3,9	118,0	108,2	56,9	15,7	38,7	13,9	6,7	5,5	9,9	21,2	24,9	29,8	19,5	13,0
Q4	7,5	3,3	120,4	103,0	61,9	12,7	34,1	-15,3	6,9	7,3	8,0	20,7	24,7	27,9	18,9	12,9
2013 Q1	7,1	2,4	113,3	95,2	57,3	24,5	32,4	15,5	6,2	5,3	7,5	17,6	24,6	28,2	17,6	11,7

3. Geografische Aufschlüsselung
 (kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indi-en	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere	
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten ¹⁾										EU-Insti-tutionen
2012 Q2 bis 2013 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 157,9	1 001,0	54,6	90,9	481,8	309,3	64,3	62,4	46,8	151,6	39,4	72,2	123,7	251,4	420,3	989,2
Warenhandel	1 921,2	590,8	35,3	57,2	253,3	244,8	0,2	32,9	23,1	117,7	29,4	44,7	90,6	134,7	227,3	630,0
Dienstleistungen	630,4	190,1	12,3	17,4	118,9	34,7	6,8	10,3	10,5	22,1	7,4	15,3	21,4	62,1	95,5	195,8
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	506,3	155,2	6,1	14,0	98,4	26,7	10,1	18,8	12,3	11,1	2,4	11,3	11,2	45,2	90,3	148,4
Vermögenseinkommen	477,5	147,5	5,3	13,9	96,7	25,9	5,7	18,7	12,2	11,1	2,4	11,3	11,1	30,2	88,7	144,3
Laufende Übertragungen	100,0	65,0	1,0	2,3	11,2	3,2	47,3	0,4	0,9	0,7	0,2	0,8	0,5	9,4	7,1	15,1
Vermögensübertragungen	29,4	25,4	0,0	0,0	2,4	0,7	22,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,4	2,4
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 000,1	947,6	48,8	88,8	419,6	279,9	110,3	38,1	31,4	-	34,6	95,2	155,9	210,5	395,3	-
Warenhandel	1 796,5	507,2	29,9	50,4	201,0	225,8	0,0	28,7	13,9	201,9	26,0	46,1	137,8	107,4	149,4	578,2
Dienstleistungen	535,9	154,2	9,0	14,6	91,3	39,0	0,3	5,6	7,1	15,5	6,8	9,7	11,1	48,3	110,4	167,1
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	457,7	160,2	8,8	21,9	114,9	9,9	4,6	2,4	8,3	-	0,9	38,8	6,2	45,0	128,8	-
Vermögenseinkommen	444,6	153,1	8,7	21,8	113,3	4,6	4,6	2,4	8,1	-	0,7	38,7	6,0	44,5	127,6	-
Laufende Übertragungen	210,1	126,0	1,1	1,9	12,3	5,3	105,4	1,3	2,0	4,1	1,0	0,6	0,9	9,9	6,6	57,6
Vermögensübertragungen	15,9	4,0	0,1	0,1	3,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,6	3,5	6,8
Saldo																
Leistungsbilanz	157,8	53,5	5,8	2,1	62,2	29,4	-46,0	24,3	15,4	-	4,8	-23,0	-32,2	40,9	25,0	-
Warenhandel	124,7	83,6	5,4	6,8	52,2	19,0	0,2	4,2	9,1	-84,2	3,4	-1,3	-47,2	27,3	77,9	51,8
Dienstleistungen	94,5	35,9	3,3	2,8	27,6	-4,3	6,4	4,7	3,4	6,6	0,6	5,7	10,2	13,8	-14,9	28,7
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	48,6	-4,9	-2,8	-7,9	-16,5	16,8	5,4	16,3	4,0	-	1,5	-27,5	5,1	0,3	-38,4	-
Vermögenseinkommen	32,9	-5,6	-3,5	-7,9	-16,6	21,3	1,1	16,4	4,1	-	1,7	-27,4	5,1	-14,3	-38,9	-
Laufende Übertragungen	-110,1	-61,1	-0,1	0,4	-1,2	-2,1	-58,1	-0,9	-1,1	-3,4	-0,7	0,2	-0,3	-0,5	0,5	-42,6
Vermögensübertragungen	13,5	21,4	0,0	0,0	-0,9	0,2	22,0	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,4	-3,1	-4,4

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,7	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	166,0	179,7	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011	15 843,0	17 152,6	-1 309,6	168,1	182,0	-13,9	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 628,4	-24,3	4 876,7	5 132,3	663,4
2012 Q3	16 469,2	17 596,5	-1 127,3	173,8	185,7	-11,9	5 645,1	4 254,9	5 187,8	8 122,4	-21,2	4 923,7	5 219,2	733,8
Q4	16 587,8	17 827,3	-1 239,6	174,9	188,0	-13,1	5 830,0	4 421,6	5 266,7	8 316,4	-19,5	4 821,2	5 089,3	689,4
2013 Q1	16 993,9	18 171,3	-1 177,4	179,3	191,7	-12,4	5 919,9	4 457,6	5 523,6	8 558,5	-31,4	4 894,0	5 155,2	687,8
Veränderung der Bestände														
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,2	673,6	-47,3	6,6	7,1	-0,5	618,0	483,3	-144,7	157,5	8,3	69,1	32,8	75,6
2012	744,7	674,7	70,1	7,9	7,1	0,7	265,4	29,7	504,1	688,0	4,8	-55,5	-43,0	26,0
2012 Q4	118,5	230,8	-112,3	4,9	9,5	-4,6	185,0	166,7	78,8	194,0	1,7	-102,5	-130,0	-44,4
2013 Q1	406,1	344,0	62,1	17,5	14,8	2,7	89,8	36,0	256,9	242,1	-11,9	72,8	65,9	-1,5
Transaktionen														
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	657,7	666,8	-9,1	7,2	7,3	-0,1	362,4	273,6	134,2	253,7	-18,4	169,0	139,5	10,5
2011	583,2	540,6	42,7	6,2	5,7	0,5	447,0	328,4	-55,9	196,6	5,3	176,6	15,6	10,2
2012	429,9	283,0	146,8	4,5	3,0	1,5	268,4	204,3	184,1	274,5	-17,8	-19,0	-195,8	14,1
2012 Q4	-3,5	-91,3	87,8	-0,1	-3,8	3,6	70,0	29,6	79,7	165,0	-28,3	-127,9	-285,9	3,0
2013 Q1	227,0	189,2	37,8	9,8	8,1	1,6	65,9	42,3	105,6	116,3	-9,3	64,7	30,6	0,0
Q2	15,1	-44,1	59,2	0,6	-1,8	2,5	15,2	3,3	13,0	78,5	-3,4	-10,9	-125,9	1,2
2013 März	8,2	-16,7	24,9	-	-	-	24,9	0,3	31,3	35,7	-1,2	-44,5	-52,6	-2,2
April	139,4	120,9	18,5	-	-	-	12,9	6,1	41,9	43,4	3,4	81,2	71,4	0,1
Mai	-10,9	-20,7	9,8	-	-	-	-0,1	0,2	18,0	57,3	7,2	-36,6	-78,2	0,6
Juni	-113,4	-144,3	30,9	-	-	-	2,3	-3,0	-46,9	-22,1	-13,9	-55,4	-119,1	0,6
Juli	-1,5	-28,8	27,3	-	-	-	9,1	6,5	25,7	-15,1	0,5	-36,6	-20,2	-0,3
Sonstige Veränderungen														
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	819,9	586,7	233,3	8,9	6,4	2,5	171,5	102,5	432,2	353,5	-12,8	111,4	130,7	117,7
2011	43,0	133,0	-90,0	0,5	1,4	-1,0	170,9	154,9	-88,8	-39,2	3,0	-107,5	17,2	65,4
2012	314,9	391,6	-76,7	3,3	4,1	-0,8	-3,0	-174,6	320,0	413,5	22,6	-36,5	152,8	11,8
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	537,3	325,5	211,8	5,9	3,5	2,3	165,6	50,1	199,0	115,1	.	159,8	160,3	12,9
2011	221,9	172,3	49,6	2,4	1,8	0,5	64,0	23,0	87,9	60,1	.	62,4	89,1	7,6
2012	-	-	188,7	.	.	2,0	-	-	-	-	.	-	-	16,7
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	153,8	147,0	3,3	1,7	1,6	47,0	2,1	165,1	151,8	-12,8	.	.	101,5
2011	-442,5	-250,9	-191,6	-4,7	-2,7	-2,0	-95,5	0,0	-409,2	-250,9	3,0	.	.	59,3
2012	-	-	568,0	.	.	6,0	-	-	-	-	22,6	.	.	30,0
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	-18,2	107,4	-125,6	-0,2	1,2	-1,4	-41,2	50,3	68,1	86,6	.	-48,4	-29,5	3,3
2011	263,6	211,6	52,0	2,8	2,2	0,6	202,4	131,9	232,5	151,5	.	-169,9	-71,9	-1,5
2012	-820,6	-407,8	-412,8	-8,7	-4,3	-4,4	-201,3	-217,9	-391,2	182,3	.	-215,0	-372,2	-13,1
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,3	-	.	.	.	7,9	7,5	3,0	3,6	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,9	3,3	-	.	.	.	9,1	8,5	-1,2	2,6	.	3,8	0,4	1,6
2012 Q4	2,7	1,7	-	.	.	.	4,8	4,7	3,8	3,5	.	-0,4	-3,8	2,1
2013 Q1	2,2	1,0	-	.	.	.	4,5	3,8	3,1	4,3	.	-0,8	-6,5	1,8
Q2	1,9	0,4	-	.	.	.	3,6	2,8	4,6	4,7	.	-1,9	-8,0	0,6

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q4	5 830,0	4 376,0	289,1	4 086,9	1 454,1	13,5	1 440,6	4 421,6	3 154,5	108,3	3 046,2	1 267,1	11,3	1 255,8
2013 Q1	5 919,9	4 461,4	283,8	4 177,6	1 458,5	14,6	1 443,9	4 457,6	3 203,5	110,8	3 092,7	1 254,1	12,2	1 241,9
Transaktionen														
2010	362,4	231,2	21,2	210,0	131,2	1,6	129,6	273,6	294,8	8,8	286,0	-21,2	-7,7	-13,5
2011	447,0	380,7	22,5	358,2	66,3	-3,5	69,8	328,4	332,5	5,1	327,4	-4,1	-0,9	-3,3
2012	268,4	208,0	-1,1	209,1	60,4	0,3	60,1	204,3	201,2	6,6	194,6	3,1	0,6	2,5
2012 Q4	70,0	58,9	-0,2	59,1	11,2	0,2	11,0	29,6	52,7	1,3	51,4	-23,2	-0,6	-22,6
2013 Q1	65,9	58,5	-0,9	59,4	7,4	1,1	6,4	42,3	41,1	3,3	37,8	1,2	0,7	0,5
Q2	15,2	12,0	2,2	9,8	3,2	-0,8	4,0	3,3	4,9	0,9	4,1	-1,7	0,2	-1,9
2013 März	24,9	7,1	-0,8	7,8	17,8	0,1	17,7	0,3	10,6	1,2	9,3	-10,3	-0,6	-9,6
April	12,9	10,5	2,0	8,5	2,4	-0,6	3,1	6,1	2,2	0,5	1,6	3,9	1,4	2,5
Mai	-0,1	8,6	0,1	8,5	-8,7	-0,9	-7,8	0,2	2,9	-0,1	3,0	-2,7	0,1	-2,8
Juni	2,3	-7,1	0,2	-7,3	9,4	0,7	8,7	-3,0	-0,1	0,5	-0,6	-2,8	-1,3	-1,5
Juli	9,1	3,7	-0,2	3,9	5,4	-0,3	5,7	6,5	14,4	0,7	13,7	-8,0	-0,1	-7,8
Wachstumsraten														
2010	7,9	6,4	8,9	6,2	13,2	10,6	13,3	7,5	11,0	11,1	11,0	-2,5	-37,9	-1,8
2011	9,1	10,1	8,4	10,2	6,0	-21,4	6,4	8,5	11,3	5,7	11,5	-0,6	-7,6	-0,5
2012 Q4	4,8	4,9	-0,4	5,3	4,4	1,4	4,5	4,7	6,3	7,2	6,2	0,5	6,0	0,5
2013 Q1	4,5	4,7	-0,1	5,1	3,9	2,0	3,9	3,8	5,6	8,1	5,5	-0,6	19,1	-0,7
Q2	3,6	3,7	0,9	4,0	3,1	4,3	3,1	2,8	4,4	7,4	4,3	-1,1	19,6	-1,3

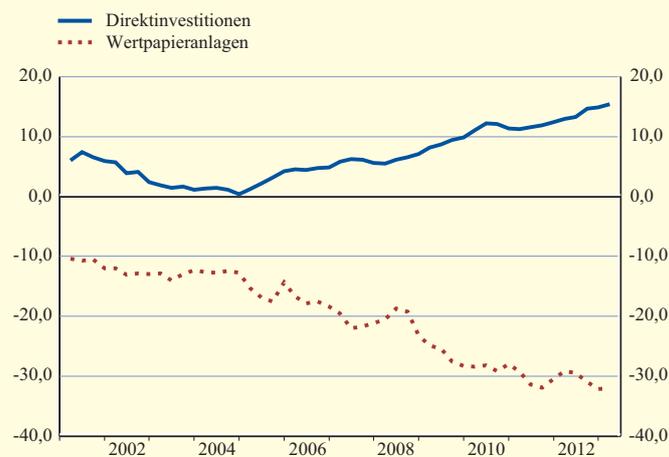
A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

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



A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen										
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere			Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat		
																1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2	
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5	
2012 Q4	5 266,7	1 947,5	70,7	2,8	1 876,7	42,4	2 852,4	674,9	15,6	2 177,5	97,8	466,8	288,0	53,8	178,8	1,5	
2013 Q1	5 523,6	2 141,8	88,2	3,1	2 053,5	48,3	2 915,8	655,7	16,6	2 260,1	98,3	466,0	279,9	51,1	186,0	0,5	
Transaktionen																	
2010	134,2	77,3	4,1	-0,2	73,2	1,7	103,0	-126,3	-0,8	229,3	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9	
2011	-55,9	-70,8	-15,7	-0,2	-55,1	-7,3	-15,7	-55,1	0,3	39,4	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2	
2012	184,1	58,3	4,9	0,1	53,4	0,0	123,4	-39,5	-0,9	162,8	-8,0	2,5	-18,0	2,3	20,5	0,2	
2012 Q4	79,7	59,7	10,1	0,0	49,6	0,9	38,5	7,1	0,5	31,5	-3,5	-18,5	-20,6	5,6	2,1	0,3	
2013 Q1	105,6	62,1	13,9	0,1	48,3	3,4	35,0	-15,6	1,1	50,6	0,7	8,5	4,5	0,6	3,9	-0,2	
2013 Q2	13,0	8,1	2,3	0,0	5,9	.	-16,4	-19,1	-6,3	2,7	.	21,2	12,7	19,9	8,5	.	
2013 März	31,3	27,2	12,4	0,1	14,9	-	6,7	-2,4	0,4	9,1	-	-2,7	0,2	-3,4	-2,8	-	
2013 April	41,9	17,3	-0,1	0,0	17,4	-	5,7	-9,8	-6,4	15,5	-	18,8	11,3	15,5	7,6	-	
2013 Mai	18,0	9,2	4,6	0,0	4,6	-	5,6	-1,0	0,1	6,5	-	3,3	3,8	1,1	-0,5	-	
2013 Juni	-46,9	-18,4	-2,2	0,0	-16,2	-	-27,6	-8,3	0,0	-19,3	-	-0,9	-2,4	3,3	1,5	-	
2013 Juli	25,7	10,6	2,2	0,0	8,4	-	14,0	-2,6	0,4	16,6	-	1,1	3,0	0,4	-1,9	-	
Wachstumsraten																	
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,1	-13,6	-4,9	14,7	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,3	-91,7	
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,6	-7,0	2,2	2,2	-3,1	7,5	8,0	26,6	6,1	120,7	
2012 Q4	3,8	3,2	8,0	2,8	3,0	-0,2	4,6	-5,5	-5,5	8,5	-7,8	0,6	-5,5	3,4	12,4	37,9	
2013 Q1	3,1	5,2	21,4	5,8	4,6	13,0	3,6	-6,6	4,8	7,2	-6,0	-6,7	-12,0	12,8	3,4	55,1	
2013 Q2	4,6	7,1	39,7	5,2	6,0	.	3,3	-5,6	-33,9	6,2	.	2,7	-1,5	63,0	10,5	.	

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen												
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere			Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat		
																1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4					
2011	7 628,4	3 042,7	556,9	2 485,7	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5					
2012 Q4	8 316,4	3 499,3	539,4	2 959,8	4 353,0	1 181,4	3 171,6	1 963,4	464,2	90,6	373,6	301,0					
2013 Q1	8 558,5	3 648,9	523,6	3 125,3	4 415,9	1 184,9	3 231,0	2 009,6	493,7	94,5	399,2	326,3					
Transaktionen																	
2010	253,7	123,1	-13,1	136,2	175,1	55,8	119,3	186,8	-44,5	15,0	-59,5	-38,9					
2011	196,6	78,7	19,5	59,2	165,4	78,5	87,0	89,1	-47,5	2,2	-49,7	-37,5					
2012	274,5	154,4	-18,3	172,8	120,4	-52,7	173,2	154,8	-0,3	3,4	-3,8	-25,5					
2012 Q4	165,0	95,7	-10,4	106,1	44,0	-5,1	49,1	32,0	25,3	8,1	-17,2	-7,3					
2013 Q1	116,3	51,9	-7,8	59,7	31,3	-1,1	32,4	45,4	33,2	13,7	19,5	24,5					
2013 Q2	78,5	78,1	-15,4	93,5	-6,8	-13,0	6,2	.	7,3	21,0	-13,7	.					
2013 März	35,7	15,0	-2,9	17,9	10,7	-12,4	23,1	-	9,9	2,7	7,3	-					
2013 April	43,4	11,6	-1,6	13,2	27,9	0,8	27,1	-	3,9	5,0	-1,1	-					
2013 Mai	57,3	51,1	2,0	49,1	2,9	-0,2	3,1	-	3,2	1,6	1,7	-					
2013 Juni	-22,1	15,4	-15,8	31,2	-37,7	-13,6	-24,1	-	0,2	14,4	-14,3	-					
2013 Juli	-15,1	6,5	2,6	3,9	-37,9	-20,4	-17,6	-	16,3	2,4	13,9	-					
Wachstumsraten																	
2010	3,6	4,3	-2,0	6,2	4,9	4,9	4,8	12,4	-8,8	18,5	-13,4	-9,8					
2011	2,6	2,5	3,1	2,2	4,4	6,9	3,3	5,5	-9,1	5,2	-12,1	-10,9					
2012 Q4	3,5	4,8	-3,4	6,5	2,9	-4,2	6,0	8,7	-0,1	3,5	-1,0	-7,7					
2013 Q1	4,3	5,0	-6,2	7,3	3,7	-2,6	6,3	9,9	4,9	14,6	2,5	-2,2					
2013 Q2	4,7	7,3	-7,0	10,1	2,7	-2,3	4,7	.	4,9	27,7	-0,5	.					

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6
2011	4 876,7	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 610,6	228,4	1 214,6	506,9
2012 Q4	4 821,2	40,1	39,9	0,3	2 923,3	2 853,2	70,1	166,2	5,1	121,4	29,2	1 691,5	263,0	1 227,3	580,9
2013 Q1	4 894,0	33,0	32,7	0,3	2 954,5	2 884,5	70,0	152,4	5,1	107,4	23,5	1 754,1	262,4	1 249,9	606,1
Transaktionen															
2010	169,0	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,3	41,1	4,9	120,3	8,7	87,8	53,6
2011	176,6	-2,7	-2,8	0,1	50,4	20,6	29,9	4,4	-0,2	4,2	10,3	124,4	8,1	91,2	47,7
2012	-19,0	10,7	10,7	0,0	-121,3	-130,5	9,2	4,7	-1,6	6,4	-1,0	86,8	8,9	61,7	28,4
2012 Q4	-127,9	5,8	5,8	0,0	-114,5	-107,2	-7,3	18,4	0,1	17,9	4,2	-37,7	-1,1	-23,3	-24,5
2013 Q1	64,7	-6,9	-6,9	0,0	11,8	12,6	-0,8	-11,0	-0,2	-11,0	-5,1	70,8	0,4	44,0	26,2
2013 Q2	-10,9	-11,2	.	.	20,1	.	.	-4,7	.	.	-0,1	-15,0	.	.	5,6
2013 März	-44,5	-6,6	.	.	-39,3	.	.	-1,3	.	.	-1,7	2,7	.	.	12,4
2013 April	81,2	-3,1	.	.	65,0	.	.	1,4	.	.	1,9	17,9	.	.	22,2
2013 Mai	-36,6	-5,2	.	.	-1,7	.	.	-3,9	.	.	-1,4	-25,8	.	.	-7,9
2013 Juni	-55,4	-2,9	.	.	-43,1	.	.	-2,2	.	.	-0,6	-7,1	.	.	-8,6
2013 Juli	-36,6	3,4	.	.	-34,3	.	.	-4,7	.	.	-2,7	-1,0	.	.	0,2
Wachstumsraten															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,6	33,9	-3,1	53,7	32,8	7,8	4,2	7,3	13,0
2011	3,8	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,6	3,0	-3,2	4,2	51,5	7,8	3,8	7,4	11,1
2012 Q4	-0,4	31,2	31,5	-0,7	-3,9	-4,3	15,6	3,1	-23,5	5,8	-3,3	5,5	4,3	5,2	5,9
2013 Q1	-0,8	5,2	5,2	-1,0	-4,6	-5,1	25,0	3,1	-25,1	5,3	-1,9	5,8	-2,1	6,6	5,0
2013 Q2	-1,9	-25,8	.	.	-3,9	.	.	-4,0	.	.	-20,0	2,4	.	.	2,7

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5 132,3	411,3	408,5	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2
2012 Q4	5 089,3	428,9	428,0	0,9	2 958,0	2 875,1	83,0	227,4	0,1	219,8	7,5	1 475,0	230,2	1 013,3	231,5
2013 Q1	5 155,2	398,6	397,8	0,9	2 977,2	2 893,6	83,6	224,3	0,1	217,5	6,8	1 555,0	233,9	1 046,4	274,7
Transaktionen															
2010	139,5	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	65,1	0,0	64,6	0,5	73,7	15,9	31,6	26,2
2011	15,6	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,7	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	95,4	10,4	65,2	19,9
2012	-195,8	19,0	20,9	-1,8	-238,7	-255,9	17,2	4,4	0,0	3,4	1,0	19,5	4,6	3,2	11,7
2012 Q4	-285,9	-0,2	0,2	-0,3	-216,4	-219,1	2,7	-5,6	0,0	-5,9	0,3	-63,8	1,1	-42,6	-22,2
2013 Q1	30,6	-33,2	-33,2	0,0	0,6	1,3	-0,7	-0,4	0,0	-0,1	-0,3	63,6	2,2	25,8	35,6
2013 Q2	-125,9	-21,5	.	.	-93,0	.	.	1,2	.	.	.	-12,6	.	.	.
2013 März	-52,6	-0,7	.	.	-47,6	.	.	-0,3	.	.	.	-4,0	.	.	.
2013 April	71,4	-1,1	.	.	54,6	.	.	-1,7	.	.	.	19,6	.	.	.
2013 Mai	-78,2	-11,3	.	.	-58,6	.	.	-0,6	.	.	.	-7,6	.	.	.
2013 Juni	-119,1	-9,1	.	.	-89,0	.	.	3,6	.	.	.	-24,6	.	.	.
2013 Juli	-20,2	-5,2	.	.	-24,6	.	.	0,9	.	.	.	8,7	.	.	.
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,6	2,6	.	-0,2	-0,3	15,5	78,8	.	83,7	5,8	6,4	8,8	3,7	17,8
2011	0,4	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	89,7	50,5	.	52,6	0,2	8,2	5,1	7,9	13,7
2012 Q4	-3,8	4,8	5,2	.	-7,4	-8,1	25,6	2,0	.	1,6	15,4	1,5	2,1	0,3	6,5
2013 Q1	-6,5	18,3	19,0	.	-12,5	-13,3	31,5	-1,4	.	-1,7	11,0	1,5	-0,2	0,2	8,7
2013 Q2	-8,0	-8,3	.	.	-12,1	.	.	-3,9	.	.	.	0,6	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Insgesamt	Monetäre Goldreserven		SZR-Bestände	Reserveposition im IWF	Devisenreserven								Sonstige Reserven	Sonstige Fremdwährungsaktiva	Feststehende kurzfristige Nettoabflüsse an Devisenbeständen	SZR-Zuteilungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanzderivate					
							Bei Währungsbehörden und der BIZ	Bei Banken	Zusammen	Aktien und Investmentzertifikate	Anleihen		Geldmarktpapiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q3	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
Q4	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 Q1	687,8	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
2013 Juli	588,7	343,3	346,674	50,7	31,4	162,5	7,8	5,0	149,5	0,2	131,9	17,3	0,2	0,9	26,3	-28,6	53,8
Aug.	613,0	365,3	346,674	50,9	30,8	165,2	6,5	5,9	152,6	0,2	135,8	16,6	0,1	0,9	23,3	-27,9	53,2
Transaktionen																	
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,1	0,0	-	-	-
2012	14,1	0,0	-	-0,3	3,4	10,3	0,8	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 Q4	3,0	0,0	-	0,3	-1,5	4,2	0,6	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 Q1	0,0	0,0	-	-0,5	0,3	0,2	-1,1	0,8	0,9	0,0	-0,8	1,7	-0,5	0,0	-	-	-
Q2	1,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,7	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q4	2,1	0,0	-	-0,5	11,1	6,6	15,1	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,8	-	-	-	-	-
2013 Q1	1,8	0,0	-	-0,9	7,5	6,2	-4,1	30,5	5,6	-50,1	-0,4	68,3	-	-	-	-	-
Q2	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanzkredite, Bargeld und Einlagen	Geldmarktpapiere	Anleihen	Handelskredite	Sonstige Verbindlichkeiten	Direktinvestitionen: Kredite zwischen verbundenen Unternehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Eurosystem)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2009	10 341,7	4 469,0	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 462,1	1 966,1	253,4	4 579,8	2 080,3
2010	10 919,2	4 696,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 522,3	2 143,7	271,0	4 750,4	2 231,8
2011	11 421,3	4 637,9	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 703,3	2 312,6	411,3	4 569,0	2 425,2
2012 Q3	11 939,1	4 661,4	434,6	4 324,5	230,5	327,3	1 960,8	2 453,3	432,0	4 504,5	2 588,4
Q4	11 947,9	4 536,2	464,2	4 353,0	230,2	322,9	2 041,5	2 491,7	428,9	4 229,9	2 755,9
2013 Q1	12 096,5	4 555,3	493,7	4 415,9	233,9	366,0	2 031,7	2 560,2	398,6	4 256,6	2 849,3
Bestände in % des BIP											
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	119,2	51,3	5,0	41,9	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,9	24,4
2011	121,3	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	18,1	24,6	4,4	48,5	25,7
2012 Q3	126,0	49,2	4,6	45,6	2,4	3,5	20,7	25,9	4,6	47,5	27,3
Q4	126,0	47,8	4,9	45,9	2,4	3,4	21,5	26,3	4,5	44,6	29,1
2013 Q1	127,3	48,0	5,2	46,5	2,5	3,9	21,4	27,0	4,2	44,8	30,0

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten ¹⁾									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Sonstige Anlagen	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Im Euro-Währungsgebiet	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Sonstige Anlagen	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Schuldverschreibungen	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Anleihen	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Geldmarktpapiere	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Übriger Kapitalverkehr	-255,6	-287,7	45,5	-30,0	-154,0	71,4	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,5	-71,6	45,2
Aktiva	4 876,7	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	588,8	36,7	898,0
Staat	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFIs	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Übrige Sektoren	1 610,6	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	146,8	0,6	407,4
Passiva	5 132,3	2 447,6	46,8	121,0	1 931,6	111,3	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	852,8
Staat	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFIs	3 619,5	1 758,6	36,4	84,8	1 436,3	86,2	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	618,3
Übrige Sektoren	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2012 Q2 bis 2013 Q1	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	84,1	46,1	-7,6	-11,0	50,1	14,6	0,0	-8,1	6,1	-1,6	5,5	-39,3	14,7	0,1	60,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	254,4	113,5	1,7	14,5	81,8	15,4	0,0	5,1	7,2	4,3	-2,5	34,9	-4,9	0,0	96,7
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	200,8	119,4	1,9	16,4	88,2	12,9	0,0	7,9	6,0	1,7	-7,1	29,0	-17,1	0,0	61,0
Sonstige Anlagen	53,5	-5,9	-0,1	-1,9	-6,4	2,6	0,0	-2,8	1,2	2,7	4,7	5,9	12,1	0,0	35,7
Im Euro-Währungsgebiet	170,2	67,4	9,3	25,5	31,8	0,9	0,0	13,2	1,1	6,0	-7,9	74,2	-19,6	0,0	35,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	178,3	35,3	11,0	18,8	3,8	1,8	0,0	16,4	0,9	6,7	7,3	91,1	-0,7	0,0	21,3
Sonstige Anlagen	-8,1	32,1	-1,7	6,7	28,0	-0,9	0,0	-3,2	0,2	-0,7	-15,3	-16,9	-18,9	0,0	14,6
Wertpapieranlagen (Aktiva)	165,2	-37,5	7,0	7,4	-72,2	7,3	13,0	7,3	3,0	12,4	-6,7	68,5	-14,2	-1,4	133,7
Aktien und Investment- zertifikate	99,6	30,9	1,4	3,2	25,4	0,9	0,0	3,3	3,0	10,6	3,7	30,9	-11,1	0,0	28,4
Schuldverschreibungen	65,5	-68,4	5,6	4,2	-97,6	6,5	13,0	4,0	1,8	-10,3	37,6	-3,1	-1,4	-1,4	105,3
Anleihen	100,0	-40,1	3,7	3,2	-68,6	7,7	13,9	1,6	0,1	-4,1	-1,6	39,8	-1,9	-1,8	108,0
Geldmarktpapiere	-34,5	-28,3	1,8	1,0	-29,0	-1,3	-0,9	2,4	0,0	5,9	-8,8	-2,3	-1,1	0,4	-2,7
Übriger Kapitalverkehr	300,7	251,1	-20,7	9,9	291,5	-22,9	-6,7	4,1	32,6	-20,7	0,0	17,4	-4,4	-17,1	37,8
Aktiva	-40,2	-17,4	-5,2	10,2	-4,5	-17,3	-0,6	5,0	3,0	-23,3	8,1	-11,5	-34,6	0,5	30,0
Staat	4,6	2,8	1,3	0,2	1,2	-0,4	0,6	0,1	-0,1	-1,3	0,4	0,7	0,6	0,1	1,2
MFIs	-140,8	-54,9	-9,0	6,0	-34,0	-16,6	-1,3	0,3	6,2	-18,9	10,5	-28,3	-44,6	0,4	-11,5
Übrige Sektoren	96,0	34,7	2,6	4,1	28,3	-0,3	0,1	4,7	-3,2	-3,1	-2,9	16,1	9,4	0,0	40,3
Passiva	-340,9	-268,4	15,6	0,3	-296,0	5,6	6,1	1,0	-29,6	-2,6	8,1	-28,9	-30,2	17,6	-7,8
Staat	-3,1	-20,8	0,1	0,3	-27,1	0,0	5,8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-3,6	-0,1	20,0	1,2
MFIs	-365,3	-234,2	12,6	1,9	-250,0	3,6	-2,4	-5,8	-29,5	-4,6	-8,4	-36,7	-36,9	-3,0	-6,1
Übrige Sektoren	27,5	-13,4	2,8	-1,9	-19,0	2,0	2,7	6,5	-0,1	2,0	16,6	11,4	6,8	0,6	-2,9

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €, Transaktionen)

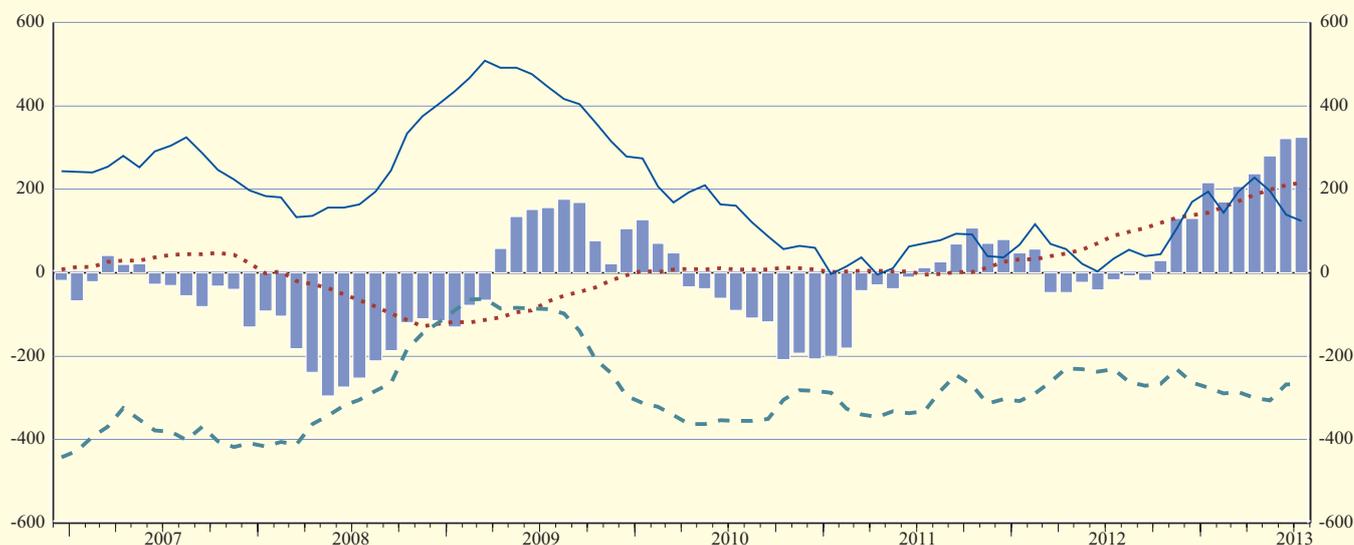
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	-207,0	7,8	-339,3	272,2	-73,0	-248,0	136,2	59,8	-160,9	138,6	18,3	-18,8
2011	80,0	26,0	-428,0	324,1	55,1	-45,8	59,2	37,3	-128,8	169,6	-5,3	16,6
2012	130,3	137,5	-269,2	197,0	-53,4	-183,3	172,8	169,4	-91,5	23,9	17,8	9,3
2012 Q2	13,7	19,8	-67,5	49,2	19,1	-16,7	9,6	47,6	-46,7	7,7	-8,0	-0,3
Q3	48,0	44,9	-50,9	44,0	-6,0	-48,2	26,6	28,5	-13,3	22,8	2,8	-3,2
Q4	113,8	72,5	-70,1	28,8	-49,6	-33,6	106,1	66,2	19,2	-69,4	28,3	15,3
2013 Q1	31,8	34,2	-65,8	38,4	-48,3	-54,5	59,7	51,8	-59,8	63,2	9,3	3,5
Q2	128,2	58,1	-13,8	2,2	-5,9	-11,2	93,5	-7,5	19,7	-11,3	3,4	1,1
2012 Juli	12,8	22,4	-15,8	20,0	3,5	-19,2	-0,2	10,8	-28,4	26,2	-1,7	-5,0
Aug.	25,5	10,5	-24,4	38,2	-0,2	-15,6	3,2	3,4	10,3	-3,3	6,2	-2,8
Sept.	9,7	11,9	-10,7	-14,1	-9,4	-13,4	23,7	14,2	4,8	-0,1	-1,7	4,5
Okt.	8,8	17,4	-11,7	6,2	-8,7	-12,3	41,6	5,1	-27,1	-13,6	10,3	1,5
Nov.	66,4	24,7	-15,6	23,1	-8,3	-21,2	24,9	37,8	-6,9	-9,1	7,4	9,6
Dez.	38,6	30,4	-42,9	-0,5	-32,6	-0,1	39,6	23,3	53,2	-46,6	10,6	4,1
2013 Jan.	43,1	-4,0	-15,7	4,1	-16,6	-21,0	38,2	17,5	-12,5	40,1	5,0	7,9
Febr.	-33,1	13,1	-24,6	34,6	-16,8	-27,2	3,6	4,0	-46,0	27,4	3,0	-4,1
März	21,7	25,2	-25,6	-0,3	-14,9	-6,3	17,9	30,4	-1,4	-4,3	1,2	-0,3
April	4,9	17,9	-11,6	4,1	-17,4	-23,1	13,2	26,1	-19,3	17,9	-3,4	0,6
Mai	66,9	11,6	-0,7	0,2	-4,6	-6,0	49,1	4,8	29,8	-8,2	-7,2	-1,8
Juni	56,4	28,5	-1,4	-2,1	16,2	17,8	31,2	-38,4	9,3	-21,0	13,9	2,3
Juli	15,5	28,8	-9,7	5,9	-8,4	-14,7	3,9	-3,6	5,7	9,6	-0,5	-1,6
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2013 Juli	324,5	216,1	-194,4	99,3	-121,7	-143,0	290,0	124,5	0,0	-11,3	44,9	20,1

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

(in Mrd €, über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

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



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

 1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	13,0	13,3	1 748,1	879,2	353,8	474,5	1 426,7	1 761,4	1 127,8	240,2	367,3	1 104,8	324,3
2012	7,4	1,7	1 875,6	928,5	384,9	516,3	1 524,8	1 788,1	1 146,4	244,7	368,7	1 091,6	360,6
2012 Q3	7,5	0,4	474,7	233,2	96,8	132,0	387,2	447,9	285,1	61,4	92,8	273,6	90,3
Q4	5,7	1,0	468,2	231,0	96,4	128,5	379,5	439,1	279,7	58,8	91,7	268,6	89,8
2013 Q1	1,3	-5,1	474,4	234,2	96,1	133,4	383,9	436,0	275,7	59,5	90,6	268,5	86,1
Q2	1,8	-3,1	474,5	228,3	96,7	132,2	385,2	432,4	271,3	58,6	90,4	266,4	83,4
2013 Febr.	-1,2	-6,9	156,0	76,8	31,4	44,0	125,5	145,3	92,1	19,1	30,0	86,5	29,0
März	0,1	-10,0	161,0	79,6	33,1	45,0	131,3	142,9	90,3	19,5	30,1	90,5	27,4
April	9,0	1,7	159,7	77,1	33,1	44,4	127,7	144,6	91,0	19,9	30,1	88,0	28,3
Mai	-0,1	-5,4	156,4	75,3	31,7	43,4	130,0	142,9	89,5	19,4	30,0	90,4	27,6
Juni	-2,9	-5,6	158,4	75,9	31,9	44,5	127,5	144,9	90,8	19,4	30,3	88,0	27,5
Juli	2,7	0,0	155,9				126,6	144,8				88,4	
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	7,6	3,2	148,6	143,3	153,4	155,5	145,3	126,4	119,5	136,2	144,6	133,5	102,6
2012	3,6	-3,1	153,0	146,1	160,8	161,2	150,2	122,3	116,0	130,0	137,9	127,1	103,6
2012 Q2	4,0	-3,1	153,2	145,5	162,3	161,9	151,0	123,4	116,7	133,0	138,8	129,5	103,3
Q3	3,1	-5,5	154,0	146,3	159,3	163,4	151,3	121,2	114,7	129,5	136,4	125,7	104,9
Q4	2,6	-2,3	151,9	144,8	161,1	160,4	149,0	120,2	114,2	125,2	136,3	124,5	104,4
2013 Q1	0,5	-4,2	155,7	148,7	159,4	167,2	151,7	120,5	114,5	124,3	135,9	125,5	100,8
2012 Dez.	-6,0	-7,2	149,6	141,9	159,0	158,5	146,8	118,0	112,6	122,2	133,7	122,9	101,5
2013 Jan.	3,9	2,1	154,0	147,4	157,2	165,7	150,6	123,0	115,9	132,4	137,4	128,2	105,2
Febr.	-1,2	-5,8	154,8	147,1	156,0	167,3	148,7	120,0	115,0	122,0	135,6	121,7	100,0
März	-0,8	-8,7	158,5	151,7	164,9	168,5	156,0	118,6	112,6	118,7	134,8	126,5	97,3
April	8,5	3,2	156,8	147,4	163,3	167,6	150,5	120,2	115,0	123,2	135,0	122,0	103,9
Mai	0,1	-3,1	153,0	144,9	156,1	162,2	154,2	119,4	114,0	120,9	133,3	126,7	104,2

 2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			
Gewichte in %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,1	4,1	5,6	1,3	1,5	23,0	3,8	108,2	8,1	4,8	-0,7	3,6	25,5	3,5
2012	106,8	2,6	1,0	1,8	2,2	9,7	2,4	111,4	3,0	0,0	1,5	2,5	7,2	1,8
2012 Q4	106,6	1,6	0,6	1,2	2,0	3,7	1,6	110,5	1,2	0,4	0,5	2,0	2,0	1,3
2013 Q1	106,5	0,0	-0,5	0,4	1,3	-4,3	0,0	110,2	-1,4	-0,9	-0,6	0,9	-3,9	-0,5
Q2	105,8	-0,9	-1,6	0,1	1,1	-8,4	-0,8	108,4	-2,7	-2,1	-1,1	0,4	-5,9	-1,3
2013 Febr.	106,5	0,1	-0,6	0,2	1,2	-2,4	0,0	110,3	-1,3	-1,2	-0,9	0,8	-2,9	-0,6
März	106,5	-0,3	-0,6	0,6	1,4	-8,4	-0,3	110,3	-2,2	-1,0	0,3	1,2	-6,9	-0,3
April	106,1	-0,9	-1,3	0,6	1,4	-11,8	-0,8	109,0	-3,1	-1,5	-0,3	1,1	-8,9	-0,9
Mai	105,8	-1,0	-1,8	0,2	1,1	-9,3	-0,7	108,3	-2,9	-2,1	-1,2	0,6	-6,6	-1,4
Juni	105,4	-0,9	-1,8	-0,4	0,7	-3,6	-0,7	107,8	-2,0	-2,8	-1,8	-0,3	-1,9	-1,7
Juli	105,7	-1,1	-1,7	-0,6	0,6	-5,5	-1,0	108,9	-2,3	-2,8	-2,7	-0,7	-2,1	-2,0

Quelle: Eurostat.

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

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Länder	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten ¹⁾					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2011	1 748,1	32,9	60,5	213,5	241,6	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,6	39,4	112,3	84,6	150,8
2012	1 875,6	34,0	59,1	230,3	245,1	90,0	116,4	59,4	224,0	439,4	120,7	44,7	126,2	97,3	154,3
2012 Q1	465,1	8,4	15,0	56,5	61,3	22,1	29,4	14,6	55,7	108,5	31,4	10,6	31,1	23,6	39,0
Q2	467,6	8,6	14,9	57,1	61,3	22,8	29,2	14,5	56,0	109,1	30,4	11,4	31,5	24,5	38,2
Q3	474,7	8,5	14,9	58,3	61,6	22,8	29,1	15,1	58,4	110,4	29,8	11,6	31,2	24,5	40,0
Q4	468,2	8,6	14,4	58,4	60,9	22,4	28,7	15,2	54,0	111,3	29,1	11,2	32,4	24,8	37,1
2013 Q1	474,4	8,6	14,5	58,6	61,9	23,2	28,2	15,6	55,5	111,2	29,6	11,0	34,3	25,0	37,9
Q2	474,5	8,5	14,5	59,2	61,1	22,6	27,5	15,6	54,8	110,0	29,9	10,7	33,2	24,7	42,8
2013 Febr.	156,0	2,8	4,6	18,9	20,4	7,6	8,9	5,1	17,6	35,4	9,3	3,5	11,5	7,8	15,3
März	161,0	2,9	4,7	20,1	20,6	7,6	9,6	5,1	19,7	38,8	10,1	3,8	11,2	8,9	11,8
April	159,7	2,8	4,8	19,0	20,0	7,6	9,2	5,1	18,4	36,7	10,0	3,5	11,0	8,0	17,1
Mai	156,4	2,9	5,0	20,2	20,5	7,7	9,3	5,3	18,7	37,3	10,0	3,6	11,1	8,6	9,7
Juni	158,4	2,9	4,7	20,0	20,6	7,3	8,9	5,1	17,7	36,0	9,8	3,6	11,0	8,1	16,0
Juli	155,9	.	.	.	.	7,5	9,6	4,9	17,7	36,4	10,1	3,6	11,2	8,4	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	11,9	23,4	6,4	2,4	6,7	5,2	8,2
Einfuhren (cif)															
2011	1 761,4	29,9	53,2	166,9	226,8	138,7	81,6	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,1	91,2	114,6
2012	1 788,1	29,0	52,9	168,0	229,9	143,2	81,0	33,9	150,3	538,8	213,6	48,5	157,0	92,8	111,4
2012 Q1	452,2	7,2	13,3	42,6	57,4	37,6	20,1	8,4	37,7	137,9	53,2	12,6	39,7	23,9	26,4
Q2	448,9	7,3	13,1	41,3	57,0	35,0	19,7	8,4	37,7	137,5	55,9	12,5	38,5	23,2	30,3
Q3	447,9	7,3	13,7	42,5	57,8	33,8	21,2	8,4	39,0	132,9	53,4	12,1	39,3	23,2	28,8
Q4	439,1	7,2	12,9	41,7	57,6	36,8	20,0	8,6	35,9	130,5	51,0	11,2	39,6	22,5	25,9
2013 Q1	436,0	7,5	13,3	41,8	58,0	38,7	20,2	8,8	35,5	127,4	51,7	10,7	38,5	21,2	25,1
Q2	432,4	7,2	13,4	40,7	57,3	34,2	20,5	8,7	37,3	126,8	50,7	10,6	36,3	20,2	29,7
2013 Febr.	145,3	2,5	4,3	13,7	18,9	12,8	6,3	2,9	11,7	41,2	16,5	3,5	12,9	6,9	11,2
März	142,9	2,5	4,6	13,9	19,6	12,7	6,8	2,9	11,9	41,9	17,5	3,5	12,2	7,1	6,7
April	144,6	2,4	4,4	13,1	18,9	12,2	6,3	2,9	12,3	42,4	16,4	3,5	12,6	6,6	10,7
Mai	142,9	2,4	4,5	14,1	19,2	11,5	7,1	2,9	12,6	43,3	17,8	3,6	11,7	6,9	6,7
Juni	144,9	2,4	4,5	13,5	19,3	10,5	7,1	2,9	12,5	41,1	16,5	3,4	12,0	6,8	12,4
Juli	144,8	.	.	.	.	11,6	7,0	3,0	12,6	42,5	16,9	3,4	11,9	6,8	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,6	3,0	9,4	12,9	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,2
Saldo															
2011	-13,3	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,9	27,5	21,7	59,8	-147,9	-102,9	-13,2	-16,9	-6,5	36,2
2012	87,5	5,0	6,2	62,3	15,2	-53,1	35,5	25,5	73,7	-99,4	-92,9	-3,8	-30,8	4,6	42,9
2012 Q1	12,9	1,1	1,8	13,9	3,9	-15,5	9,3	6,2	18,0	-29,4	-21,9	-2,0	-8,6	-0,3	12,6
Q2	18,6	1,3	1,7	15,8	4,2	-12,2	9,5	6,2	18,3	-28,4	-25,6	-1,2	-7,0	1,3	7,9
Q3	26,8	1,1	1,2	15,9	3,8	-11,0	8,0	6,6	19,3	-22,4	-23,6	-0,6	-8,1	1,3	11,2
Q4	29,2	1,4	1,5	16,7	3,3	-14,4	8,7	6,6	18,1	-19,2	-21,9	0,0	-7,1	2,3	11,2
2013 Q1	38,4	1,2	1,2	16,8	3,9	-15,6	8,0	6,8	20,0	-16,2	-22,1	0,3	-4,3	3,8	12,7
Q2	42,1	1,3	1,1	18,5	3,9	-11,5	7,0	6,8	17,5	-16,8	-20,8	0,1	-3,1	4,5	13,1
2013 Febr.	10,7	0,4	0,3	5,2	1,5	-5,2	2,5	2,2	6,0	-5,8	-7,2	0,0	-1,4	1,0	4,0
März	18,0	0,3	0,1	6,2	1,0	-5,1	2,7	2,2	7,8	-3,1	-7,4	0,3	-1,0	1,8	5,0
April	15,1	0,4	0,4	5,9	1,2	-4,6	3,0	2,2	6,1	-5,7	-6,4	0,0	-1,6	1,5	6,4
Mai	13,5	0,4	0,5	6,0	1,4	-3,8	2,2	2,4	6,1	-6,0	-7,8	0,0	-0,6	1,7	3,1
Juni	13,5	0,4	0,3	6,5	1,3	-3,2	1,8	2,2	5,2	-5,1	-6,6	0,2	-1,0	1,3	3,7
Juli	11,1	.	.	.	.	-4,1	2,6	1,9	5,1	-6,1	-6,7	0,3	-0,7	1,5	.

Quelle: Eurostat.

1) Ohne Kroatien.

WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

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

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

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

A40 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“.
- 2) Mit den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe deflationierte Zeitreihen sind nur für die EWK-20-Gruppe von Handelspartnern verfügbar.

8.2 Bilaterale Wechselkurse

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

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Kroatische Kuna	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	7,2891	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	7,4390	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	7,5217	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	2,3135
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	7,5838	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	2,3577
Q2	1,9558	25,831	7,4555	7,5566	0,7009	3,4528	295,53	4,1982	4,3958	8,5652	0,85056	2,4037
Q3	1,9558	25,853	7,4580	7,5459	0,7025	3,4528	297,96	4,2477	4,4410	8,6798	0,85453	2,6092
2013 März	1,9558	25,659	7,4553	7,5909	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	2,3453
April	1,9558	25,841	7,4553	7,6076	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	2,3406
Mai	1,9558	25,888	7,4536	7,5684	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	2,3739
Juni	1,9558	25,759	7,4576	7,4901	0,7019	3,4528	295,70	4,2839	4,4803	8,6836	0,85191	2,5028
Juli	1,9558	25,944	7,4579	7,5061	0,7024	3,4528	294,90	4,2745	4,4244	8,6609	0,86192	2,5274
Aug.	1,9558	25,818	7,4580	7,5372	0,7027	3,4528	299,46	4,2299	4,4371	8,7034	0,85904	2,6125
Sept.	1,9558	25,789	7,4579	7,5985	0,7026	3,4528	299,75	4,2371	4,4633	8,6758	0,84171	2,6952
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Sept.	0,0	-0,1	0,0	0,8	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	-0,3	-2,0	3,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Sept.	0,0	4,2	0,1	2,3	0,9	0,0	5,5	2,5	-0,9	2,2	5,4	16,3
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Indische Rupie ¹⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668		
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558		
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672		
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699		
Q2	1,3203	2,6994	1,3368	8,0376	10,1383	73,0046	12 784,60	4,7407	129,07	4,0088		
Q3	1,4465	3,0304	1,3760	8,1111	10,2696	82,3565	14 115,14	4,7459	131,02	4,2904		
2013 März	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309		
April	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686		
Mai	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200		
Juni	1,3978	2,8613	1,3596	8,0905	10,2349	77,0284	13 033,31	4,7865	128,40	4,1488		
Juli	1,4279	2,9438	1,3619	8,0234	10,1455	78,1762	13 189,17	4,7153	130,39	4,1746		
Aug.	1,4742	3,1170	1,3853	8,1477	10,3223	83,9480	14 168,72	4,7610	130,34	4,3631		
Sept.	1,4379	3,0345	1,3817	8,1690	10,3504	85,2678	15 073,16	4,7636	132,41	4,3410		
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Sept.	-2,5	-2,6	-0,3	0,3	0,3	1,6	6,4	0,1	1,6	-0,5		
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Sept.	16,2	16,4	9,8	0,5	3,8	21,7	22,7	-6,1	31,8	9,6		
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920	
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848	
2013 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206	
Q2	16,2956	1,5920	7,6114	54,620	41,3464	1,6311	12,3996	1 467,08	1,2315	39,031	1,3062	
Q3	17,1005	1,6612	7,9303	57,813	43,4394	1,6795	13,2329	1 469,03	1,2348	41,675	1,3242	
2013 März	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964	
April	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026	
Mai	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982	
Juni	17,0716	1,6682	7,7394	56,658	42,6490	1,6613	13,2088	1 498,33	1,2322	40,664	1,3189	
Juli	16,6893	1,6590	7,8837	56,698	42,8590	1,6595	12,9674	1 473,35	1,2366	40,714	1,3080	
Aug.	17,1996	1,6829	7,9386	58,471	43,9748	1,6941	13,4190	1 485,93	1,2338	42,072	1,3310	
Sept.	17,4471	1,6406	7,9725	58,346	43,5144	1,6860	13,3287	1 446,60	1,2338	42,312	1,3348	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Sept.	1,4	-2,5	0,4	-0,2	-1,0	-0,5	-0,7	-2,6	0,0	0,6	0,3	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Sept.	4,8	4,4	7,8	8,8	7,7	6,5	25,1	0,1	2,1	6,2	3,8	

Quelle: EZB.

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

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



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

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Kroatien	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2011	3,4	2,1	2,7	2,2	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	3,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2013 Q1	2,1	1,7	0,9	4,2	0,4	2,2	2,7	1,3	4,8	0,6	2,8
Q2	1,1	1,5	0,5	2,3	-0,1	1,4	1,9	0,5	4,4	0,3	2,7
2013 Juni	1,2	1,6	0,6	2,2	0,2	1,3	2,0	0,2	4,5	0,5	2,9
Juli	0,0	1,4	0,4	2,7	0,5	0,6	1,7	0,9	3,4	0,8	2,8
Aug.	-0,7	1,2	0,1	2,4	-0,1	0,5	1,6	0,9	2,6	0,8	2,7
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2010	-3,1	-4,8	-2,5	.	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	.	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,8
2012	-0,8	-4,4	-4,0	.	-1,2	-3,2	-1,9	-3,9	-2,9	-0,5	-6,3
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2010	16,2	37,8	42,7	.	44,4	37,9	81,8	54,8	30,5	39,4	79,4
2011	16,3	40,8	46,4	.	41,9	38,5	81,4	56,2	34,7	38,4	85,5
2012	18,5	45,8	45,8	.	40,7	40,7	79,2	55,6	37,8	38,2	90,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2013 März	3,54	1,98	1,59	4,32	3,17	4,15	6,38	3,93	5,86	1,92	1,65
April	3,47	1,82	1,42	4,34	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
Mai	3,36	1,67	1,45	4,38	3,10	3,54	5,08	3,28	5,23	1,79	1,62
Juni	3,40	2,14	1,72	4,63	3,17	3,54	6,02	3,95	5,43	2,05	1,96
Juli	3,46	2,23	1,77	4,91	3,25	3,54	5,78	3,97	5,26	2,16	2,09
Aug.	3,51	2,40	1,94	5,04	3,25	3,65	6,31	4,30	5,04	2,34	2,29
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2013 März	1,23	0,49	0,27	1,17	0,47	0,47	-	3,48	5,10	1,25	0,51
April	1,22	0,47	0,26	1,03	0,44	0,62	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
Mai	1,21	0,46	0,24	1,14	0,41	0,74	4,71	2,86	3,83	1,20	0,51
Juni	1,20	0,46	0,26	1,71	0,39	0,73	4,48	2,69	4,20	1,22	0,51
Juli	1,18	0,46	0,27	2,22	0,33	0,55	4,36	2,70	4,27	1,20	0,51
Aug.	1,09	0,46	0,27	1,91	0,29	0,41	3,92	2,70	3,66	1,20	0,51
Reales BIP											
2011	1,8	1,8	1,1	0,0	5,5	6,0	1,6	4,5	2,3	2,9	1,1
2012	0,8	-1,2	-0,4	-2,0	5,5	3,7	-1,7	1,9	0,4	1,0	0,1
2012 Q4	0,6	-1,6	-0,4	-2,0	5,6	3,4	-2,5	0,8	0,8	1,8	-0,2
2013 Q1	0,4	-2,4	-0,8	-1,0	5,7	4,1	-0,5	0,7	2,3	1,3	0,2
Q2	0,2	-1,3	0,6	-0,8	4,7	4,2	0,1	1,1	1,4	0,1	1,3
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2011	1,4	-2,3	5,9	-0,8	0,0	-1,2	2,8	-3,0	-3,9	6,3	-1,1
2012	0,1	-1,1	5,9	0,0	0,5	2,0	3,6	-1,5	-3,0	5,9	-3,5
2012 Q4	-1,6	0,8	6,2	-6,1	2,6	3,6	3,9	-0,9	-1,0	5,6	-3,0
2013 Q1	-4,7	1,6	3,1	-14,3	0,3	-2,5	5,9	-1,6	2,1	6,5	-3,8
Q2	6,0	-0,5	8,2	.	3,0	9,2	6,1	3,9	3,0	5,0	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP											
2011	94,3	59,6	183,2	104,1	145,0	77,4	148,0	72,3	77,2	200,0	419,6
2012	94,9	60,5	182,9	101,9	136,4	75,4	128,0	71,1	75,2	190,8	383,7
2012 Q4	94,9	60,5	182,9	101,9	136,4	75,4	128,0	71,1	75,2	190,8	383,7
2013 Q1	93,8	62,1	185,1	102,7	138,8	74,1	132,3	72,7	74,8	194,5	392,1
Q2	92,9	63,1	.	.	137,8	70,2	126,9	74,0	73,5	197,3	.
Lohnstückkosten											
2011	2,5	0,5	-0,1	0,7	2,1	0,7	1,8	1,1	0,7	0,2	1,4
2012	-0,5	3,2	1,6	1,2	2,9	1,9	4,8	0,9	6,8	2,9	3,0
2012 Q4	0,3	3,3	1,4	0,9	1,2	0,6	4,2	-0,1	7,1	3,6	2,3
2013 Q1	12,9	1,1	1,7	3,5	1,2	-1,2	2,1	2,8	1,2	2,4	0,4
Q2	13,0	1,1	0,8	1,2	3,5	2,1	.	.	3,4	1,0	2,3
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2011	11,3	6,7	7,6	13,5	16,4	15,4	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	15,9	14,9	13,4	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2013 Q1	12,9	7,2	7,1	17,0	12,6	10,9	10,6	10,6	7,1	8,1	7,8
Q2	12,9	7,0	6,8	16,9	11,4	11,9	10,4	10,5	7,4	8,0	7,7
2013 Juni	12,9	6,9	6,7	17,0	11,4	11,9	10,4	10,5	7,5	7,9	7,7
Juli	13,0	6,9	6,7	16,9	.	12,2	10,2	10,4	7,5	7,8	.
Aug.	13,0	6,9	6,6	16,9	.	12,3	.	10,3	7,5	8,0	.

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

9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

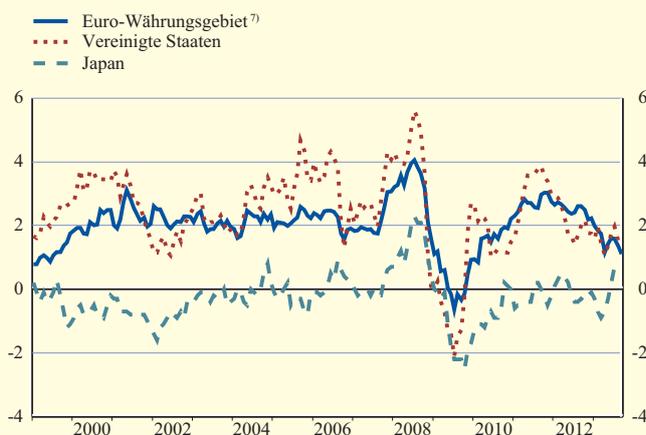
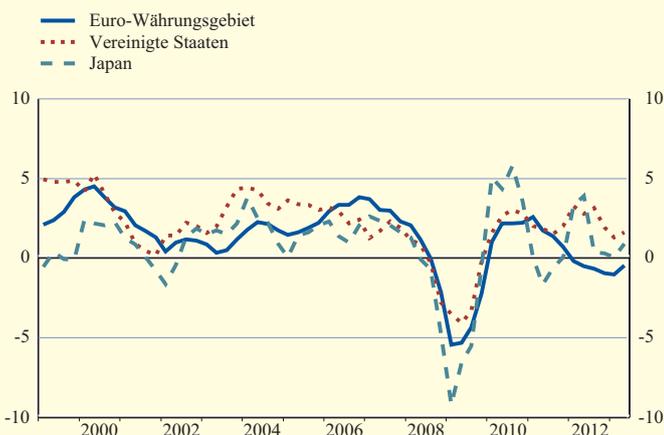
	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Staatsverschuldung ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2009	-0,4	-2,0	-2,8	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,2	2,5	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	2,0	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	1,1	2,8	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	-8,7	90,0
2012 Q3	1,7	-0,4	3,1	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	4,3	2,0	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-8,5	90,0
2013 Q1	1,7	1,7	1,3	2,5	7,7	7,1	0,29	2,09	1,3206	.	.
Q2	1,4	1,5	1,6	1,9	7,6	6,9	0,28	2,82	1,3062	.	.
Q3	.	.	.	.	.	.	0,26	2,91	1,3242	.	.
2013 Mai	1,4	.	.	2,1	7,6	6,9	0,27	2,40	1,2982	.	.
Juni	1,8	.	.	2,0	7,6	6,8	0,27	2,82	1,3189	.	.
Juli	2,0	.	.	1,4	7,4	7,0	0,27	2,91	1,3080	.	.
Aug.	1,5	.	.	2,9	7,3	6,8	0,26	3,11	1,3310	.	.
Sept.	.	.	.	.	.	.	0,25	2,91	1,3348	.	.
Japan											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	15,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,6	-2,8	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	-2,3	2,0	0,6	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2012 Q3	-0,4	-0,8	0,4	-3,9	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	-1,1	0,3	-6,0	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013 Q1	-0,6	-0,5	0,1	-7,8	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	.	.
Q2	-0,3	.	0,9	-3,1	4,0	3,5	0,16	1,02	129,07	.	.
Q3	.	.	.	.	.	.	0,15	0,88	131,02	.	.
2013 Mai	-0,3	.	.	-1,1	4,1	3,5	0,16	1,05	131,13	.	.
Juni	0,2	.	.	-4,7	3,9	3,8	0,15	1,02	128,40	.	.
Juli	0,7	.	.	1,9	3,8	3,7	0,16	1,01	130,39	.	.
Aug.	0,9	.	.	-0,2	.	3,8	0,15	0,93	130,34	.	.
Sept.	.	.	.	.	.	.	0,15	0,88	132,41	.	.

A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalte 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

- 1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).
- 2) In den Daten für Japan von März bis August 2011 sind für die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, Schätzungen enthalten. Ab September 2011 wurde die Datenerhebung wieder aufgenommen.
- 3) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.
- 4) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.
- 5) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.
- 6) Verschuldung der öffentlichen Haushalte, bestehend aus Einlagen, Wertpapieren ohne Aktien und ausstehenden Krediten zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates (Stand am Ende des Berichtszeitraums).
- 7) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

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

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

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

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

ABSCHNITT 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

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

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

ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

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

L_t sei der Bestand am Ende des Monats t, C_t^M die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t, E_t^M die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und V_t^M die aus sonstigen

Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen F_t^M im Monat t sind definiert als:

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

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

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

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

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

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

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

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

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2010 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

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

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

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

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

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

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

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man mit der Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln g) und h) weiter oben definiert ist.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

F_t^Q und L_{t-3} seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h. a_t), lässt sich mit Formel h) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

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

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

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

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

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

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nicht-finanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der Forderungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit eines Sektors darstellen.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

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

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

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

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

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

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin,

dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

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

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

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

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

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

SAISONBEREINIGUNG DER STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN ⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t, mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

⁴ Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

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

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

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

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Kalenderfaktoren) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 7.3**BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN**

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

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

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 1. Oktober 2013.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Länder, die dem Euro-Währungsgebiet angehören. Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder). Estland kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören. Seit Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBIET IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. Beispielsweise werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBIET IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. Sie beziehen sich also für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

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

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

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

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Kroatien, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

MONETÄRE STATISTIK

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

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

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Reserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes bzw. Festzinssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalte 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Kapitel 2 enthält die Bilanzstatistik der MFIs und sonstiger finanzieller Kapitalgesellschaften. Zu den sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften gehören Investmentfonds (mit Ausnahme der Geldmarktfonds, die zum MFI-Sektor zählen), finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des MFI-Sektors, d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des EU-Rechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgegliedert nach Emittentengruppen. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32². Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden.

² ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

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

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet. Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“ (EZB, Mai 2009).

Abschnitt 2.10 zeigt die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs). FMKGs sind Einrichtungen, die gegründet werden, um Verbriefungsgeschäfte zu betreiben. Bei Verbriefungsgeschäften wird im Allgemeinen ein Vermögenswert oder ein Pool von Vermögenswerten auf eine FMKG übertragen, wobei diese Vermögenswerte in der Bilanz der FMKG als verbriefte Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbriefte Vermögenswerte ausgewiesen werden. Eine andere Möglichkeit besteht darin, das mit einem Vermögenswert oder einem Pool von Vermögenswerten verbundene Kreditrisiko mittels Kreditausfallswaps, Garantien oder anderer Instrumente dieser Art auf eine FMKG zu übertragen. Die von der FMKG zum Schutz vor diesem Risiko gehaltene Sicherheit ist normalerweise eine bei einem MFI gehaltene oder in Wertpapieren ohne Aktien angelegte Einlage. FMKGs verbriefen vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden ab Dezember 2009 gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

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

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

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Sektorkonten des Euroraums, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zu Quartalsbeginn und zu Quartalsende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfstätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

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

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

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

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

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitt 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 17 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

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

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

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Dargestellt werden Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte

bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

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

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells⁵. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die

⁵ L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Diskussionspapier Nr. 1051 des CEPR, Centre for Economic Policy Research, London, 1994.

Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euroraums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Indizes der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zu den Umsätzen in der Industrie und den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken⁶. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁷ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Rev. 2, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁸. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalte 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 5 bis 7), wobei Angaben zu den Importen, den Exporten und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euroraum genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 des Monatsberichts vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁹ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003¹⁰ festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang

6 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

7 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

8 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

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

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

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

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

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

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

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

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die jährlichen aggregierten Angaben zum Defizit und zur Verschuldung des Euroraums können daher von den von der Europäischen Kommission veröffentlichten Daten abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euroraums in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000¹³, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des

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

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

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

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

AUSSENWIRTSCHAFT

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

Am 9. Dezember 2011 wurde die Leitlinie der EZB über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank im Bereich der außenwirtschaftlichen Statistiken (EZB/2011/23)¹⁷ vom EZB-Rat verabschiedet. In diesem Rechtsakt sind neue Berichtspflichten für die Außenwirtschaftsstatistiken niedergelegt, die im Wesentlichen auf die in der 6. Auflage des „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ des IWF eingeführten methodischen Änderungen zurückzuführen sind. Die EZB wird im Jahr 2014 damit beginnen, die Statistiken zur Zahlungsbilanz, zum

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

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

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

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

Auslandsvermögensstatus und zu den Währungsreserven des Eurogebiets nach Maßgabe der Leitlinie EZB/2011/23 und der 6. Auflage des „Balance of Payments Manual“ mit zurückreichenden Daten zu veröffentlichen. Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 folgen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

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

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen und internationalen Organisationen (die – mit Ausnahme der EZB und des Europäischen Stabilitätsmechanismus – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) sowie gegenüber Offshore-Finanzzentren. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

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

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erfolgt, indem für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde gelegt werden. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenausweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und die Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

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

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus

ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-21-Gruppe der Handelspartner umfasst die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. In der EWK-20-Gruppe ist Kroatien nicht enthalten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-21-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes (VPIs), der Erzeugerpreisindizes (EPIs), der BIP-Deflatoren sowie der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe (LSK/VG) und in der Gesamtwirtschaft berechnet (LSK/GW). Mit den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe deflationierte effektive Wechselkurse sind nur für die EWK-20-Gruppe verfügbar.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 134 der EZB (M. Schmitz, M. De Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, Revisiting the effective exchange rates of the euro, Juni 2012), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der letzte festgestellte Wechselkurs der isländischen Krone (290,0 ISK je Euro) bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt. Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung folgen allerdings dem jeweiligen nationalen Konzept und beinhalten keine Daten zu Zweckgesellschaften. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.

5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.

9. JUNI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Oktober 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. JULI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basis-Punkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

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

4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tendersverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 17. Januar 2012 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. SEPTEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen.

6. OKTOBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Des Weiteren verständigt sich der EZB-Rat auf die Einzelheiten zu den Refinanzierungsgeschäften in der Zeit von Oktober 2011 bis zum 10. Juli 2012. So beschließt er insbesondere, zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchzuführen, eines im Oktober 2011 mit einer Laufzeit von ungefähr 12 Monaten und ein weiteres im Dezember 2011 mit einer Laufzeit von rund 13 Monaten, und alle Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Ferner fasst der EZB-Rat den Beschluss, im November 2011 ein neues Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen einzuführen.

3. NOVEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. November 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

8. DEZEMBER 2011

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

d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen.

12. JANUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

9. FEBRUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.



6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

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

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

2. MAI 2013

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

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

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

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK



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

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

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

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

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

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

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

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



GLOSSAR

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (FMKG) (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und –gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu 36 Monaten durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen a) das Eurosystem, b) ansässige Kreditinstitute im Sinne des Unionsrechts, c) alle anderen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von

anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren, sowie E-Geld-Institute, die in ihrer Hauptfunktion finanzielle Mittlertätigkeiten in Form der Ausgabe von E-Geld ausüben, und d) Geldmarktfonds, d. h. Investmentgesellschaften, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen investieren.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

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

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

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

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

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

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

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

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

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

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

ISSN 1561-0292



9 771561 029007