



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

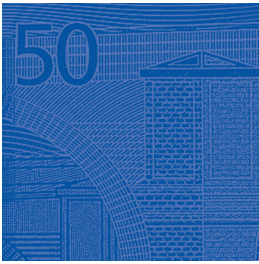
KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 2013

Vuonna 2013
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 5 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2013

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Faksi

+49 69 1344 6000

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Pääkirjoitusta ja kehikkoa "Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

Kuukausikatsausta ei ole enää painettu syyskuun 2006 numerosta alkaen suomenkielisenä, vaan se julkaistaan sähköisessä muodossa neljännesvuosittain EKP:n ja SP:n verkkosivuilla. Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/ > Sähköisten julkaisujen tilaaminen. Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen publications@bof.fi. Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

Tämän numeron tilastot perustuvat 4.9.2013 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS



PÄÄKIRJOITUS 5

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

1	Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9
	Kehikko 1. Kohti maakaasun hinnan maailmanlaajuista lähentymistä?	13
	Kehikko 2. Kiinan lyhyen aikavälin talousnäkymät ja keskipitkän aikavälin tavoitteet	19
2	Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	24
	Kehikko 3. Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen viimeaikainen kehitys	30
	Kehikko 4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 8.5.2013–6.8.2013	37
	Kehikko 5. Keskuspankkien taseiden kasvu ja taloudellinen vahvuus kriisiaikoina: eurojärjestelmän tila	41
	Kehikko 6. Miten saada omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinat toimimaan Euroopassa – haasteita ja mahdollisia keinoja	48
	Kehikko 7. EKP:n rahapolitiikka finanssikriisin aikana ja varallisuushintojen kehitys	55
3	Hinnat ja kustannukset	68
	Kehikko 8. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys	70
4	Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	79
	Kehikko 9. Tuotannontekijäkorvausten taseen viimeaikainen kehitys tietyissä euroalueen maissa	84
	Kehikko 10. Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	91
5	Julkisen talouden kehitys	97
	Kehikko 11. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpano vahvistetun vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti euroalueen jäsenmaissa	101

EUROALUEEN TILASTOT TI

LIITTEET

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	VII
Sanasto	IX

LYHENTEET

MAAT

BE	Belgia	LT	Liettua
BG	Bulgaria	LU	Luxemburg
CZ	Tšekki	HU	Unkari
DK	Tanska	MT	Malta
DE	Saksa	NL	Alankomaat
EE	Viro	AT	Itävalta
IE	Irlanti	PL	Puola
GR	Kreikka	PT	Portugali
ES	Espanja	RO	Romania
FR	Ranska	SI	Slovenia
IT	Italia	SK	Slovakia
CY	Kypros	FI	Suomi
LV	Latvia	SE	Ruotsi
		UK	Iso-Britannia
		JP	Japani

US Yhdysvallat

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE	Euroopan unionin tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

Euroopan yhteisön käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 5.9.2013 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päättöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Tuoreimmat tiedot ja analyysit tukevat edelleen EKP:n neuvoston aikaisempaa arviota. Inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän euroalueella vaimeina keskipitkällä aikavälillä, kun myös rahan määrän ja etenkin luotonannon kehitys on vaimeaa. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet euroalueella tiukasti tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). BKT alkoi kasvaa vuoden toisella neljänneksellä supistuttuaan sitä ennen kuudella peräkkäisellä neljänneksellä, ja luottamusindikaattorit elokuulle saakka vahvistavat, että heikkona pysynyt talouskehitys on odotusten mukaisesti vähitellen kohenemassa. Rahapolitiikka on edelleen mitoitettu niin, että sillä tuetaan kasvua hintavakaussäilytyksen mukana ja samalla edistetään rahamarkkinaolojen vakautta. Rahapolitiikan mitoitus siis tukee talouskehityksen asteittaista elpymistä. Heinäkuussa aloitetun ennakoivan viestinnän mukaisesti rahapolitiikalla tuetaan kasvua niin kauan kuin on tarpeen. EKP:n neuvosto vahvistaa odottavansa, että EKP:n ohjauskorot pysyvät nykyisellä tasolla tai sitä alemmina pidemmän aikaa, sillä talouden tilanteen yleisen heikkouden ja rahan määrän vaimean kehityksen vuoksi inflaation odotetaan edelleen pysyvän keskipitkälläkin aikavälillä yleisesti ottaen maltillisena. EKP:n neuvosto seuraa uusia tietoja talouden ja rahatalouden kehityksestä ja arvioi mahdollisia vaikutuksia keskipitkän aikavälin hintavakaussäilytyksiin. Myös ylimääräisen likviditeetin asteittainen väheneminen on vaikuttanut rahamarkkinaoloihin. Kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa lainattuja varoja on maksettu takaisin, kun yhtäältä luottamus on kohentunut ja hajautuminen jonkin verran vähentynyt rahoitusmarkkinoilla ja toisaalta euroalueen pankit ovat jatkaneet pyrkimyksiään vähentää velan osuutta taseessaan. EKP:n neuvosto seuraa kehitystä edelleen erityisen tarkasti ja arvioi sen mahdollisia vaikutuksia rahapolitiikan mitoitukseen.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 % neljännesvuositasolla supistuttuaan sitä ennen kuudella peräkkäisellä neljänneksellä. Kehityksen piristymisen johtuu osaksi vuoden alkupuoliskon sääöloihin liittyvistä tilapäisvaikutuksista. Elokuuhun mennessä koottujen kyselyindikaattorien mukaan luottamus ei enää ole yhtä heikkoa vaan on edelleen kohentunut, mikä yleisesti ottaen vahvistaa oikeiksi EKP:n neuvoston odotukset talouskehityksen vähittäisestä elpymisestä. Tuotannon odotetaan perusskenaarion mukaisesti elpymään hitaasti loppuvuonna 2013 ja vuonna 2014 erityisesti siksi, että kotimainen kysyntä piristyy vähitellen kasvua tukevan rahapolitiikan tuella. Euroalueen talouskehitys hyötynee myös ulkomaisen vientikysynnän asteittaisesta vahvistumisesta. Lisäksi viime kesästä jatkunut rahoitusmarkkinatilanteen yleinen kohentuminen alkaa ilmeisesti vähitellen näkyä reaalitalouden tilanteessa. Samoin julkisen talouden vakauttamisessa saavutetun edistyksen vaikutusten pitäisi näkyä vähitellen. Lisäksi inflaation yleinen hidastuminen on tukenut reaalitulojen kehitystä. Euroalueen työttömyysaste on kuitenkin edelleen korkea, ja vielä tarvittava taseiden sopeutus julkisella ja yksityisellä sektorilla jarruttaa talouskehitystä jatkossakin.

Näkemyksessä vastaa euroalueen talousnäkyviä koskevia EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2013 arvioita, joissa BKT:n ennakoitua supistuvan vuositasolla 0,4 % vuonna 2013 ja kasvavan 1,0 % vuonna 2014. Kehitys vuonna 2013 on lähinnä tuoreimpien BKT-tietojen vaikutuksesta arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä suotuisammaksi kuin kesäkuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Arviota vuodelle 2014 on tarkistettu alaspäin 0,1 prosenttiyksikköä.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen odotettua heikomman kehityksen suuntaan. Raha- ja rahoitusmarkkinaolojen viimeaikainen kehitys eri puolilla maailmaa sekä siihen liittyvä epävarmuus saattavat heikentää taloustilannetta. Talouskehitys voi jäädä ennakoitua hitaam-

maksi myös siinä tapauksessa, että raaka-aineiden hinnat nousevat geopoliittisten jännitteiden uusiutumisen myötä, kansainvälinen kysyntä on odotettua heikompaa tai rakenneuudistusten toteutus euroalueen maissa on hidasta tai jää puutteelliseksi.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli elokuussa 1,3 % eli hitaampaa kuin kesä- ja heinäkuussa (1,6 %). Kehitys oli odotusten mukaista. Energian hintojen ja valuuttakurssien kehitystä koskevien tämänhetkisten oletusten pohjalta vuotuisen inflaatiiovauhdin odotetaan pysyvän lähikuukausina hitaana etenkin energian hintakehityksen vuoksi. Inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän vaimeina rahapolitiikan kannalta olennaisella keskipitkällä aikavälillä, sillä kokonaiskysyntä on yleisesti ottaen heikkoa ja talouden elpyminen on verkkaista. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Näkemys vastaa EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2013 arvioita, joissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,5 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014. Vuoden 2013 inflaatiiovauhti on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi kuin kesäkuuisissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Arvio vuodelle 2014 ei ole muuttunut.

Hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien odotetaan pysyvän jokseenkin tasapainossa keskipitkällä aikavälillä. Yhtäältä erityisesti raaka-aineiden hintojen nousu tai odotettua suuremmat hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotukset voisivat nopeuttaa inflaatiota, ja toisaalta ennakoitua heikompi talouskehitys voisi hidastaa inflaatiota.

Rahatalouden analyysissä todettiin, että heinäkuun tiedot vahvistavat lavean raha-aggregaatin (M3) ja etenkin luotonannon trendikasvun pysyneen vaimeana. M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ja oli heinäkuussa 2,2 % (kesäkuussa 2,4 %). M1:n vuotuinen kasvu jatkui vahvana mutta hidastui heinäkuussa 7,1 prosenttiin (kesäkuussa 7,5 %). M3:n kasvua tuki edelleen lähinnä pääoman nettotuonti euroalueelle, kun taas yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kehitys heikkeni entisestään. Kotitalouksien lainakannan vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) jatkui heinäkuussa samankaltaisena kuin jo vuodenvaihteesta lähtien, eli lainakanta kasvoi 0,3 %. Yrityslainakanta supistui (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heinäkuussa vuositason 2,8 % (kesäkuussa 2,3 %). Lainanannon kehityksen heikkous johtuu edelleen suurelta osin suhdannevaiheesta, tavanomaista suuremmista luottoriskeistä sekä jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta rahoitussektorilla ja muualla taloudessa.

Vuoden 2012 kesän jälkeen pankkien rahoitustilanne on kohentunut selvästi. Varsinkin vaikeuksista kärsivien maiden kotimaista talletuskantaa on onnistuttu vahvistamaan. Jotta voidaan varmistaa, että rahapolitiikan vaikutus välittyy asianmukaisesti rahoitusoloihin euroalueen maissa, on ehdottoman tärkeää, että euroalueen luottomarkkinoiden hajautuminen lievenee edelleen ja pankkien häiriönsietokyky vahvistetaan tarpeen mukaan. Tavoitteen saavuttamista edistää jatkuva päättäväinen eteneminen kohti pankkiunionin toteutumista.

Kaiken kaikkiaan hintakehityksen pitäisi taloudellisen analyysin perusteella pysyä hintavakauden määritelmän mukaisena keskipitkällä aikavälillä. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa tätä näkemystä.

Euroalueen maiden on jatkettava uudistusten toteuttamista, jotta tasapainottomuudet saadaan vähenemään entisestään ja jotta voidaan edistää kilpailukykyä, talouskasvua ja työpaikkojen luomista.

Finanssipolitiikassa valtioiden olisi pidettävä kiinni pyrkimyksistään pienentää alijäämiä ja saada velkasuhteet supistumaan. Julkisen talouden vakauttamisessa tulisi keskittyä toteuttamaan kasvua tukevia keskipitkän aikavälin toimia, joilla voidaan parantaa julkisten palveluiden laatua ja tehokkuutta sekä minimoida verotuksen vääristäviä vaikutuksia. Talouspolitiikan saralla kilpailukykyä parantavilla hyödykemarkkinaudistuksilla voidaan edistää uusien yritysten perustamista sekä tukea avointa sektoria ja työpaikkojen luomista. Korkean työttömyysasteen alentamiseksi tarvitaan päätäväisiä rakenneuudistuksia, joilla vähennetään työmarkkinoiden jäykkyyksiä ja lisätään työvoiman kysyntää.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden elpyminen on edelleen vaihtelevaa ja vaihtelee alueittain. Kyselytuloksiin perustuvat indikaattorit näyttävät kohentuneen, vaikka mielialat ovat edelleen vaisuja. Tästä voidaan päätellä, että maailmantalouden elpyminen pysynee hitaana myös jatkossa. Useimmissa suurissa euroalueen ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa on nähtävissä merkkejä kasvunäkymien kohenemisesta, mutta monet tekijät jarruttavat edelleen kasvua keskipitkällä aikavälillä. Kehittyneissä markkinatalouksissa kasvunäkymien paraneminen näyttää hidastuvan. Näiden talouksien kasvun odotetaan silti jatkuvan nopeampana kuin kehittyneissä talouksissa ja vauhdittavan lähiaikoina merkittävästi maailmanlaajuisesta toimeliaisuudesta. Samalla maailmankaupan kasvu pysyy laimeana ja kyselytulokset ennakoivat edelleen hidasta elpymistä. Kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa enimmäkseen vaakaana kehittyneissä talouksissa, mutta kehittyvillä markkinoilla kehitys oli vaihtelevampaa.

I.1 MAAILMANTALOUDEN JA KAUPAN KEHITYS

Maailmantalouden elpyminen jatkuu, joskin hitaana ja epätasaisena. Vaikka kyselyindikaattorit ovat kohentuneet viime kuukausina, rahoitusmarkkinoiden viimeaikaiset heilahtelut muistuttavat elpymisen hauraudesta ja globaalien talousnäkökymien epävarmuudesta. Alustavien arvioiden mukaan taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi (euroalueen ulkopuolisissa) G20-maissa vuoden 2013 toisella neljänneksellä vuosineljänneksitasolla 0,8 %. Kasvuvauhti oli edelliseen vuosineljännekseen verrattuna hieman nopeutunut, mutta maiden välillä on edelleen eroja (ks. taulukko 1). Kehittyneistä talouksista kasvu nopeutui Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa, mikä johtui molemmissa maissa lähinnä yksityisen kulutuksen ja investointien vahvasta kasvusta. Huolimatta kasvun notkahduksesta toisella vuosineljänneksellä Japanin yleinen toimeliaisuus pysyi elvyttävän talous- ja veropolitiikan ansiosta suhteellisen vahvana. Kehittyneissä markkinatalouksissa BKT kasvoi voimakkaasti vuoden 2012 viimeisinä kuukausina, mutta tämän vuoden alkupuoliskolla kasvu hidastui varsinkin Intiassa ja Kiinassa. Kasvun odotetaan elpyvän kehittyvillä markkinoilla ja muodostuvan kehittyneiden talouksien kasvua nopeammaksi. Kehittyvien markkinoiden kasvuodotusten nähdään kuitenkin entistä enemmän heikentyneen viime aikoina, kun vähäinen kotimainen kysyntä, joissakin maissa tiukentuneet rahoitusehdot ja ulkoisen kysynnän heikkeneminen ovat hidastaneet toimeliaisuutta.

Taulukko 1. BKT:n määrän kasvu tietyissä talouksissa

	(prosenttimuutos)								
	Vuotuinen kasvuvauhti					Neljännesvuosikasvuvauhti			
	2011	2012	2012 IV	2013 I	2013 II	2012 IV	2013 I	2013 II	
G20 ¹⁾	3,8	2,8	2,5	2,2	2,5	0,6	0,5	0,7	
G20 (pl. euroalue) ¹⁾	4,4	3,7	3,2	2,9	3,1	0,8	0,7	0,8	
Yhdysvallat	1,8	2,8	2,0	1,3	1,6	0,0	0,3	0,6	
Japani	-0,6	2,0	0,3	0,1	0,9	0,3	0,9	0,6	
Iso-Britannia	1,1	0,2	0,0	0,3	1,5	-0,2	0,3	0,7	
Tanska	1,1	-0,4	-0,4	-0,8	0,5	-0,7	-0,2	0,5	
Ruotsi	3,8	1,1	1,5	1,6	0,6	0,0	0,6	-0,1	
Sveitsi	1,8	1,0	1,4	1,5	2,1	0,3	0,6	0,5	
Brasilia	2,7	0,9	1,4	1,9	3,3	0,8	0,6	1,5	
Kiina	9,3	7,7	7,9	7,7	7,5	1,9	1,6	1,7	
Intia	7,7	3,8	4,1	3,0	2,4	2,3	0,1	-0,5	
Venäjä ²⁾	4,3	3,4	2,1	1,6	1,2	0,6	-0,1	-	
Turkki	8,8	2,2	1,4	3,0	-	0,1	1,6	-	
Puola	4,5	2,0	0,8	0,7	1,1	0,1	0,2	0,4	
Tšekki	1,8	-1,2	-1,6	-2,4	-1,3	-0,3	-1,3	0,6	
Unkari	1,6	-1,8	-2,5	-0,5	0,1	-0,5	0,6	0,1	

Lähteet: Kansalliset tiedot, BIS, Eurostat, OECD ja EKP:n laskelmat.

1) Vuoden 2013 toisen neljänneksen luvut on arvioitu tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen perusteella.

2) Vuoden 2013 toiselta neljännekseltä ei ole käytettävissä Venäjän kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja.

Maailmankaupan kasvu oli heikkoa vuoden 2013 toisella neljänneksellä. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan maailman tavarakaupan kasvu hidastui vuosineljänneksellä 0,3 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 0,8 prosentista. Kokonaiskasvun hidastumiseen sisältyy alueellisen kehityksen eroja. Kehittyneissä talouksissa kauppa piristyi, kun taas joillakin kehittyvien talouksien markkinoilla tuonnin ja viennin määrä kasvoi entistä hitaammin tai kääntyi laskuun. Tämä poikkeaa jyrkästi viime vuosineljänneksen kehityksestä, jossa kehittyvät taloudet ovat toimineet maailmantalouden kasvun pääasiallisina vetureina.

Ennakoivien kyselytutkimusten tulokset näyttävät laajalti kohentuneen viime kuukausina, kun ne vielä vuoden 2013 toisella neljänneksellä heikkenivät. Mielialat ovat kuitenkin varovaisia, mikä viittaa maailmantalouden kasvun jatkumiseen vain hitaana. Uusin maailmanlaajuisista teollisuustuotantoa (euroalueen ulkopuolella) kuvaava ostopäälliköiden indeksi (PMI) nousi elokuussa 51,7 pisteeseen pysyttyään heinäkuussa ennallaan (ks. kuvio 1). Kyselytutkimukset osoittavat kuluttajien luottamuksen kasvaneen edelleen, vaikka kohenemisnopeus vaihtelee eri maissa ja lähtötasot ovat matalat. Vaikka maailmankaupan kasvu on hidastunut viime kuukausina, kyselytulosten perusteella vähittäinen elpyminen jatkuu. Samalla monet kaupan indikaattorit ovat historiallisen matalissa lukemissa ja viittaavat kaupan pysymiseen lyhyellä aikavälillä vaimeana. Maailmanlaajuinen (euroaluetta lukuun ottamatta) tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia kuvaava PMI-indeksi laski hieman ja oli elokuussa 49,9.

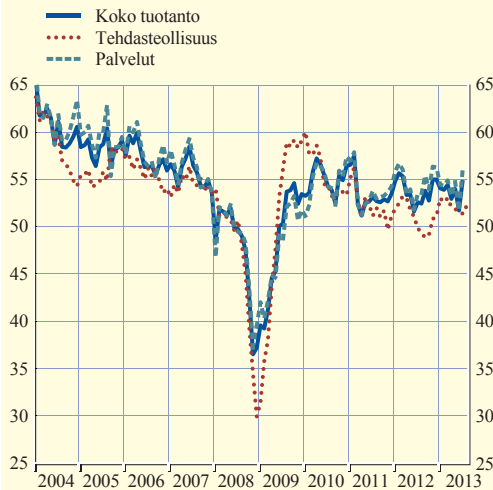
EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2013 kokonaistaloudellisissa arvioissa (ks. kehikko 10) maailmantalouden kasvun odotetaan asteittain nopeutuvan, vaikka kasvunopeus vaihtelee huomattavasti maiden välillä. Tämä vastaa suurin piirtein kesäkuun 2013 kasvuennusteissa kuvattua maailmantalouden kasvuprofiilia. Kesäkuun ennustekierroksen jälkeen rahoitusehtoja on tiukennettu varsinkin kehittyvissä talouksissa, mikä todennäköisesti jarruttaa maailmanlaajuisia kasvuja. Ehtojen tiukentuminen johtuu osittain Yhdysvaltojen rahapoliittisten elvytystoimien laajuuden tarkentumisesta sekä pääomavirtojen muutoksista kehittyneiden ja kehittyvien talouksien välillä. Samaan aikaan OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori, joka ennustaa tasaisen talouskehityksen muutoksia, nousi kesäkuussa jo kymmenettä kuukautta peräkkäin. Tämä viittaa kasvun vahvistumiseen koko OECD-alueella (ks. kuvio 2). Suurimpien kehittyvien talouksien yhdistelmäindikaattorit viittaavat kuitenkin kasvunopeuden tasoittumiseen tai hidastumiseen. Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyindeksi laski hieman vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, kun Aasian kehityksen taantuminen painoi Pohjois-Amerikan ja Euroopan kohentuneiden näkymien vaikutusta enemmän. Vaikka maa-kohtaiset mittarit yleisesti osoittavat kasvunäkymien paranevan tärkeimmässä kehittyneissä talouksissa, kehittyvien markkinoiden kasvunäkymät näyttävät hieman heikommilta.

Maailmanlaajuisen kasvun odotetaan jatkuvan hyvin hitaana samalla, kun monet tekijät edelleen heikentävät kehittyneiden talouksien keskipitkän aikavälin näkymiä. Näitä tekijöitä ovat heikko työmarkkinatilanne, yhä jatkuva yksityisen sektorin velkataseiden korjaaminen ja jatkuva julkisen talouden tasapainottaminen. Samalla kasvavien rakenteellisten haasteiden vuoksi kehittyvät taloudet eivät todennäköisesti onnistu palaamaan vuosisadan alkuvaiheiden nopean kasvun uralle. Monissa maissa lyhyen aikavälin kasvunäkymiä parantavat myös ylimääräiset verokannustimet, joiden voimassaoloa ei julkisen sektorin suuren ja edelleen kasvavan velkataakan vuoksi voida jatkaa loputtomiin.

Maailmantalouden kasvunäkymät ovat edelleen hyvin epävarmat ja talouden toimeliaisuutta heikentäviä riskejä on paljon. Viimeaikainen kehitys maailman raha- ja rahoitusmarkkinoilla sekä siihen liittyvä epävarmuus saattaa vaikuttaa kielteisesti taloustilanteeseen. Muita riskejä ovat raaka-ainehintojen nousu geopolitiittisten jännitteiden uusiutuessa, euromaiden rakenteellisten uudistusten hidas tai riittämätön toteuttaminen ja odotettua laimeammaksi jäävä maailmanlaajuinen kysyntä.

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi (pl. euroalue)

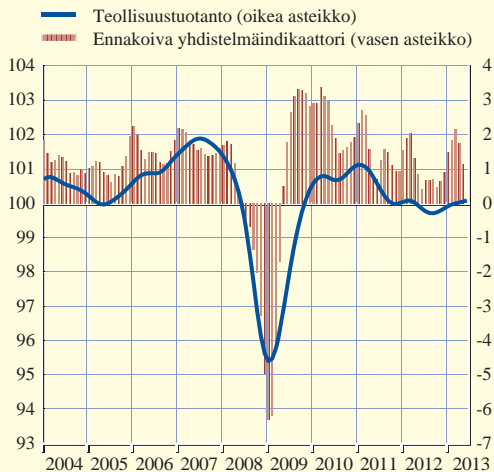
(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Ennakoiva yhdistelmäindikaattori ja teollisuustuotanto

(vasen asteikko: normalisoitu indeksin keskiarvo = 100; oikea asteikko: kolmen kuukauden prosenttimuutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yhdistelmäindikaattori viittaa OECD-maihin sekä Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan, Indonesiaan, Venäjään ja Etelä-Afrikkaan. Vaaka-suora viiva 100:n kohdalla kuvaa taluskasvun trendiä. Teollisuustuotanto käsittää saman otoksen Indonesiaa lukuun ottamatta.

1.2 MAAILMANLAAJUINEN HINTAKEHITYS

Maailmanlaajuinen inflaatiokehitys jatkui heinäkuussa varsin vakaana. Heinäkuussa 2013 OECD-alueen vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui 1,9 prosenttiin kesäkuun 1,8 prosentista (ks. taulukko 2). Vaikka tämä merkitsee jonkinasteista elpymistä vuoden alkupuoliskoon verrattuna, inflaatio pysyi edellisvuotta hitaampana. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu OECD:n kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa touko- ja kesäkuun tasolla 1,5 prosentissa. Tämä voi merkitä viimeaikaisen laskusuuntauksen päättymistä. Kehittyvillä markkinoilla inflaatiokehitys vaihteli. Kuluttajahintainflaatio hidastui Brasiliassa ja Venäjällä mutta pysyi ennallaan Kiinassa.

Energian hintakehityksen osalta Brent-raakaöljyn hinta on noussut 14 % sitten kesäkuun 2013 alun. Kun Brent-raakaöljyn barrelihinta oli pysynyt huhtikuun puolivälistä 100–106 dollarissa, se alkoi nousta heinäkuun alussa, ja 4.9. mennessä se oli noussut 115 Yhdysvaltain dollariin. Brent-raakaöljyn hinnat ovat nyt suunnilleen samalla tasolla kuin vuosi sitten.

Viimeaikainen öljyn hinnannousu johtuu sekä geopoliittisten jännitteiden lisääntymisestä että OPEC-maiden tarjonnan supistumisesta ja jalostamoiden kysynnän kasvusta. Tarjontapuolella pelko mahdollisista öljyn toimitushäiriöistä Egyptin ja Syyrian viimeaikaisten tapahtumien vuoksi on nostanut öljyn hintaa. Tämän pelon taustalla ovat toimitusten supistukset Libyassa, Irakissa ja Nigeriassa, mitä ei ole onnistuttu tasoittamaan lisäämällä tuotantoa Saudi-Arabiassa, joten OPEC-maiden tarjonta on kokonaisuudessaan vähentynyt. Kysyntäpuolella odotettua suurempi jalostamoiden maailmanlaajuinen kysyntä, joka johtuu pääasiassa OECD-maista, on lisännyt öljyn hinnan korotuspai-

Taulukko 2. Hintakehitys tietyissä talouksissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012	2013 Helmi	2013 Maalis	2013 Huhti	2013 Touko	2013 Kesä	2013 Heinä
OECD	2,9	2,3	1,8	1,6	1,3	1,5	1,8	1,9
Yhdysvallat	3,2	2,1	2,0	1,5	1,1	1,4	1,8	2,0
Japani	-0,3	0,0	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3	0,2	0,7
Iso-Britannia	4,5	2,8	2,8	2,8	2,4	2,7	2,9	2,8
Tanska	2,7	2,4	1,0	0,7	0,4	0,6	0,6	0,4
Ruotsi	1,4	0,9	0,5	0,5	0,0	0,3	0,5	0,8
Sveitsi	0,2	-0,7	-0,3	-0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,0
Brasilia	6,6	5,4	6,3	6,6	6,5	6,5	6,7	6,3
Kiina	5,4	2,6	3,2	2,1	2,4	2,1	2,7	2,7
Intia ¹⁾	9,5	7,5	7,3	5,7	4,8	4,6	4,9	5,8
Venäjä	8,4	5,1	7,3	7,0	7,2	7,4	6,9	6,5
Turkki	6,5	8,9	7,0	7,3	6,1	6,5	8,3	8,9
Puola	3,9	3,7	1,2	1,0	0,8	0,5	0,2	0,9
Tšekki	2,1	3,5	1,8	1,5	1,7	1,2	1,6	1,4
Unkari	3,9	5,7	2,9	2,3	1,8	1,8	2,0	1,7
Lisätieto: OECD:n pohjainflaatio ²⁾	1,7	1,8	1,6	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5

Lähteet: OECD, kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

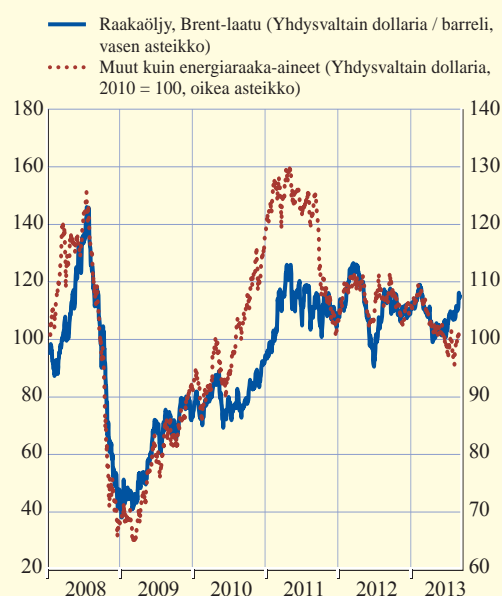
1) Tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio Intian osalta.

2) Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja.

neita. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosuudet odottavat öljyn hinnan laskevan, ja joulukuun 2014 futuurihinta on 103 Yhdysvaltain dollaria barrelilta. Kehikossa 1 kuvataan lyhyesti Yhdysvaltain liuskekaasumouksen vaikutuksia kaasun hintaan.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat vaihtelevat jonkin verran, ja kaiken kaikkiaan ne ovat laskeneet 1,5 % kesäkuun alkuun verrattuna (ks. kuvio 3). Lasku on ollut laaja-alaista, mutta eniten laskivat elintarvikkeiden raaka-aineiden hinnat, kun etenkin viljan hinta laski jyrkästi suotuisien satonäkymien vuoksi. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksin lukema (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli elokuun 2013 lopussa noin 7 % alempi kuin samaan aikaan vuosi sitten.

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

Kehikko 1.

KOHTI MAAKAASUN HINNAN MAAILMANLAAJUISTA LÄHENTYMISTÄ?

Maakaasu on maailmanlaajuisesti yhä tärkeämpi energianlähde.¹ Viime vuosikymmenen aikana maakaasumarkkinoiden näkymät ovat muuttuneet olennaisesti, kun teknologisen kehityksen myötä erityisesti Yhdysvalloissa on alettu hyödyntää laajamittaisesti liuskekaasua, mikä oli aikaisemmin taloudellisesti kannattamatonta tuottaa.² Tässä kehikossa arvioidaan Yhdysvaltojen liuskekaasuvallankumouksen vaikutusta kaasun hintaan Yhdysvalloissa ja sen merkitystä maakaasun maailmanlaajuisen hinnan lähentymistä silmällä pitäen.

Liuskekaasun tuotanto Yhdysvalloissa yli 20-kertaistui vuosina 2000–2011, ja sen odotetaan muodostavan noin puolet Yhdysvaltojen maakaasun tuotannosta vuoteen 2035 mennessä. Tällainen tuotantomäärä on enemmän kuin riittävästi kompensoimaan perinteisten maakaasulähteiden tuotannon supistumisen, joten Yhdysvalloista tulee maakaasun nettoviejä vuoteen 2022 mennessä (ks. kuvio A). Yhdysvalloissa kaasun hinta putosi vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen. Yhdysvaltalaisen liuskekaasun tuotannon kasvulla on ollut osuutensa siinä, että hinta on pysynyt matalalla tasolla, vaikka se onkin vaihdellut jonkin verran. Tällä hetkellä maakaasun hinta Yhdysvalloissa on lähes 80 % alempana kuin huipputasollaan vuonna 2005 (ks. kuvio B).

Koska kaasumarkkinat ovat pääasiassa paikalliset, Yhdysvaltojen liuskekaasuvallankumouksen vaikutus Yhdysvaltojen ulkopuolella on tähän saakka ollut rajallinen (ks. kuvio B). Maailman kaasumarkkinoiden segmentoituminen johtuu kuljetusvaikeuksista, alueellisen hinnanmuodostuksen eroista sekä sääntelytekijöistä. Ensinnäkin maakaasua on vaikeampi kuljettaa kuin öljyä, joka on neste. Jos kuljetusetäisyys on liian pitkä putkea varten, maakaasu on muunnettava kuljetusta varten nesteytetyksi maakaasuksi (LNG), joka vaatii hyvin kalliin infrastruktuurin. Toiseksi maakaasun hinnanmuodostus tapahtuu kysynnän ja tarjonnan perusteella alueellisilla spot-markkinoilla Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja Australiassa. Sitä vastoin Manner-Euroopassa maakaasua tuodaan maahan pääasiassa putkia pitkin ja myydään pitkäaikaisilla öljyn hintaan sidotuilla sopimuksilla, vaikka markkinapohjainen hinnoittelu on yleistymässä joissakin Euroopan maissa.³ Aasian maat tyydyttävät kaasutarpeensa tuomalla kallista nesteytettyä maakaasua, ja kaupat perustuvat pääasiassa pitkäaikaisiin öljyn hintaan sidottuihin sopimuksiin. Lopuksi, mitä tulee sääntelyyn, maakaasun vientilaitosten rakentaminen ja operointi Yhdysvalloissa, kuten kaasun vientikin, edellyttävät sääntelyviranomaisten lupaa. Tämä rajoittaa yhdysvaltalaisten laitosten kykyä reagoida nopeasti kaasun tarjonnan kehitykseen. Näiden tekijöiden vaikutuksesta kaasun hinnan alueellisiin eroihin perustuva maailmanlaajuinen arbitraasi on tähän saakka ollut rajallista.

Suuret erot alueellisissa kaasun hinnoissa yhdessä nesteytetyn maakaasun markkinoiden nopean kasvun kanssa saattavat kuitenkin muuttaa kaasun hinnanmuodostusta kohti markkinalähtöisempää järjestelmää, mikä tukisi kaasun hinnan lähentymistä ympäri maailmaa. Suuret alueelliset erot kaasun spot-hintojen ja öljyn hintaan sidottujen sopimushintojen välillä vuodesta 2009 lähtien ovat luoneet kaasuntuottajille painetta hyväksyä muutoksia sopimusehtoihin. Näin ollen kaasun hinta Euroopassa on entistä tiiviimmin kytköksissä kaasun spot-hintaan öljyn hinnan sijaan. Sa-

1 Vuonna 2010 maakaasun osuus oli noin 20 % maailmanlaajuisesta energiantarjonnasta ja 20 % OECD-maiden yhteenlasketusta energian loppukäytöstä.

2 Liuskekaasu on epätavanomainen maakaasun lähde eli huokoisessa liuskekevissä varastoitunut kaasu, joka voidaan hyödyntää syvyyssuuntaisella poraamisella ja vesisärötystekniikalla.

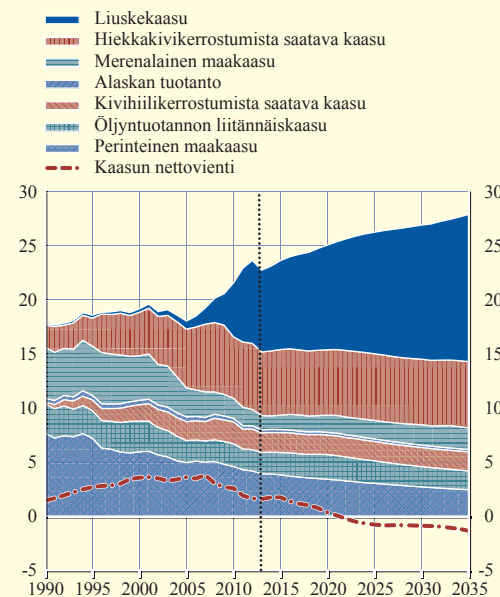
3 Koska kaasun spot-markkinat kehittyvät nopeammin Luoteis-Euroopassa, tällä hetkellä ei ole olemassa yhtä eurooppalaista kaasumarkkinaa ja markkinapohjaisen hinnoittelun ja pitkäaikaisen sopimushintojen suhde vaihtelee maittain.

malla kasvava osuus kaasun maailmankaupasta myydään suoraan spot-hinnoilla ja sopimusten keskimääräinen kesto on lyhenemään päin. Kaasuntuottajiin kohdistuvan paineen ohella toinen hintojen joustavuutta ja markkinoiden integraatiota edistävä tekijä on nesteytetyn maakaasun kaupan kasvu. Tämä johtuu siitä, että nesteytetyn maakaasun toimitus ei edellytä fyysistä yhteyttä toimittajan ja asiakkaan välillä, toisin kuin kaasuputki. Tällä hetkellä vain murto-osa nesteytetyn maakaasun tarjonnasta on vapaan kaupankäynnin kohteena maailmanmarkkinoilla. Nesteytetyn maakaasun kaupan volyyymi on kuitenkin yli kaksinkertaistunut viime vuosikymmenen aikana, kun siitä on tullut entistä kilpailukykyisempää perinteisissä putkissa toimitettuun maakaasuun verrattuna. Näin ollen nesteytetyn maakaasun kasvava vienti Yhdysvalloista maan liuskekaasuvallankumouksen myötä voisi myötävaikuttaa kaasun hinnan maailmanlaajuiseen lähentymiseen. Yhdysvaltalaisen maakaasun näkymiin kuitenkin kohdistuu sääntelyllisiä ja poliittisia haasteita. Yhdysvaltojen sääntely muun muassa estää yhdysvaltalaisen nesteytetyn maakaasun tuontilaitosten nopean muuntamisen vientilaitoksiksi, sillä kaasun vienti edellyttää tapauskohtaisesti myönnettävää lupaa. Lisäksi poliittinen keskustelu energiahuoltovarmuudesta ja ympäristökysymyksistä kasvattaa entisestään epävarmuutta, joka liittyy nesteytetyn maakaasun vientiin Yhdysvalloista.

Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta maakaasun maailmanlaajuisen tuotannon ennustetaan kasvavan vakaasti kahden seuraavan vuosikymmenen aikana. Tärkeimmät syyt tähän ovat Yhdysvaltojen liuskekaasuvallankumous, mahdollinen liuskekaasun etsintä muilla alueilla sekä suuren kaasukentän löytyminen Qatarissa. Tyypillisistä ja epätyypillisistä lähteistä peräisin olevan maakaasun tarjonnan kasvun odotetaan ylittävän maakaasun kysynnän kasvun. Maailmanlaajuisesta hintojen lähentymisasteesta riippuen tämä todennäköisesti pitää kaasun hinnan kilpailukykyisenä.

Kuvio A. Maakaasun tuotanto ja maakaasun nettotuonti Yhdysvalloissa vuosina 1990–2035

(biljoonaa kuutiojalkaa vuodessa)



Lähde: US Energy Information Administration's Annual Energy Outlook 2012.

Huom.: vuotuiset tiedot. Viimeinen havainto vuodelta 2012. Pystysuora katkoviiva osoittaa ennustejakson alkua.

Kuvio B. Alueelliset maakaasun hinnat ja Brent-raakaöljyn hinta

(USD per MMBtu ja USD per barreli)

- Yhdysvallat, Henry Hub
- Iso-Britannia, National Balancing Point
- Japani nesteytetty maakaasu
- Venäläisen kaasun vientihinta
- Brent-raakaöljy (oikea asteikko)



Lähteet: Bloomberg, Haver ja Fame.

Huom. Venäläisen kaasun vientihinta kuvaa eurooppalaisia pitkäaikaisia sopimushintoja. MMBtu tarkoittaa miljoonaa brittiläistä lämpöyksikköä. Kaasun kuukausittaisista viitehinnoista tuorein havainto on heinäkuulta 2013 paitsi Japanin nesteytetyn maakaasun osalta toukokuulta 2013. Venäläisen maakaasun neljännesvuotuisista vientihinnoista tuorein havainto on vuoden 2013 ensimmäiseltä neljännekseltä.

Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) ennustaa maakaasun hinnaksi vuonna 2035 Yhdysvalloissa 8 Yhdysvaltain dollaria, Euroopassa 12 dollaria ja Japania 14 dollaria brittiläistä lämpöyksikköä (MMBtu) kohti, mikä on varsin lähellä näiden alueiden nykyisiä hintoja (ks. kuvio B).⁴ Koska maakaasun hinta on verrattain kilpailukykyinen, sen maailmanlaajuinen kulutus kasvaa raakaöljyn kulutusta nopeammin kahden seuraavan vuosikymmenen aikana ja maakaasun osuus maailman energiantarjonnasta kasvaa edelleen.⁵

4 Ks. IEA (2012), "Golden Rules for a Golden Age of Gas".

5 Esimerkiksi Euroopassa öljyn kysynnän odotetaan supistuvan vuosina 2010–2035 keskimäärin 1 % vuodessa, kun taas maakaasun kysynnän odotetaan kasvavan 0,7 %, ks. IEA (2012), "World Energy Outlook 2012".

I.3 TALOUSKEHITYS JOISSAKIN TALOUKSISSA

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa BKT:n kasvu nopeutui vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuositasolle korotettuna 2,5 %, kun se oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä kasvanut 1,1 %. BKT:n kasvuvauhtia korjattiin 0,8 prosenttiyksikköä ennakkoarviota nopeammaksi, mikä johtui pääasiassa varastojen muutoksia ja nettoviennin koskevien lukujen korjauksista aiemmin arvioitua suuremmiksi. Toisen vuosineljänneksen kasvua vauhditti kotitalouksien kulutus, joka tosin lisääntyi hitaammin kuin ensimmäisellä neljänneksellä, vahvat yksityisen sektorin kiinteät investoinnit asuntoihin ja muihin kohteisiin ja viennin piristymisen. Varastojen muutoksen osuus vuositason kasvusta oli 0,6 prosenttiyksikköä. Sen sijaan julkisen sektorin kulutus jarrutti edelleen toimeliaisuutta, vaikka se supistui vuoden 2013 toisella neljänneksellä suhteellisen vähän kahden edellisen vuosineljänneksen huomattaviin leikkauksiin verrattuna. Nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun jäi neutraaliksi, mikä johtui vilkkaasta viennin ja tuonnin kasvusta. Käytettävissä olevat henkilökohtaiset tulot kasvoivat vuositasolla 3,2 %, kun ne olivat supistuneet edellisellä neljänneksellä 7,9 %, ja henkilökohtainen säästämisaste nousi 4,5 prosenttiin.

Jatkossa talouden elpymisen odotetaan nopeutuvan vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun yritysten ja kuluttajien luottamus paranee, työ- ja asuntomarkkinat elpyvät vähitellen ja veropoliittisista toimenpiteistä sekä kotitalouksien taseiden korjaamisesta aiheutuvat haitat vähenevät. Pankit ovat ilmoittaneet höllentäneensä luottoehtoja ja lainojen kysyntä on kasvanut kolmannella vuosineljänneksellä. On kuitenkin olemassa riski, että rahoitusolosuhteet kiristyvät edelleen lähikuukausina lyhyiden ja keskipitkien korkojen nousun vuoksi, mikä saattaa vaikuttaa kielteisesti talouskasvuun. Asuntojen ja osakkeiden hinnannousun pitäisi kuitenkin jossain määrin auttaa tasoittamaan rahoitusehtojen kiristymisen vaikutuksia. Tuoreimmat tiedot sisältävät ristiriitaisia merkkejä Yhdysvaltain työmarkkinoiden tilasta. Työpaikkojen lisääntyminen näyttää jonkin verran hidastuneen, ja vaikka heinäkuussa syntyi 162 000 uutta työpaikkaa, luku on pienin sitten maaliskuun ja alittaa selvästi viimeisten kuuden kuukauden keskimäärän 200 000 uutta työpaikkaa kuukaudessa. Sen sijaan työttömyysaste laski edelleen ja oli heinäkuussa 7,4 %, joka on pienin luku sitten kriisin alkamisen. Vahva kuluttajien luottamus ja huomattavat myönteiset varallisuusvaikutukset asuntomarkkinoiden jatkuvan piristymisen ja osakkeiden hinnannousun ansiosta tukenevat yksityisen kulutuksen kasvua. Tarjontapuolella yritysten parissa tehtyjen kyselyjen tulokset viittaavat teollisuustuotannon vähittäiseen elpymiseen.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui heinäkuussa 0,2 prosenttiyksiköllä 2,0 prosenttiin kesäkuun 1,8 prosentista, mikä on suurin positiivinen muutos vuositasolla sitten helmikuun 2012. Inflaation nopeutuminen johtui pääasiassa voimakkaasta vertailuajankohdan vaikutuksesta, kun energian hinnat nousivat heinäkuussa 4,7 %, ja kuljetuspalveluiden kallistumisesta. Elintarvikkeiden hintainflaatio pysyi ennallaan 1,4 prosentissa, mutta pohjainflaatio nopeutui hieman 1,7 prosenttiin kesäkuun 1,6 prosentista. Vaikka vuotuinen inflaatio on nopeutunut viimeisten kolmen kuukauden aikana, syynä ovat pääasiassa vertailuajankohdan vaikutukset, joiden odotetaan tasoittuvan lähikuukausina. Lisäksi talouden huomattava käyttämätön kapasiteetti pitää taustalla piilevät hintapaineet kurissa.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 31.7.2013 pitää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennallaan 0–0,25 prosentissa. Se ennakoii koron pysyvän poikkeuksellisen matalana ainakin niin kauan, kuin työttömyysaste on yli 6,5 %, inflaation ennustetaan pysyvän seuraavat yksi tai kaksi vuotta enintään 2,5 prosentissa ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät maltillisina. Kuten aiemmin oli ilmoitettu, FOMC jatkaa valtiosidonnaisten laitosten liikkeeseen laskemien kiinteistövakuudellisten arvopapereiden ostamista 40 miljardilla dollarilla kuukaudessa ja pitkäaikaisten valtion velkakirjojen ostamista 45 miljardilla dollarilla kuukaudessa. FOMC:n odotetaan hidastavan arvopapereiden ostovauhtia vuoden lopulla, jos taloustilanteen koheneminen jatkuu odotetusti. Arvopapereiden osto-ohjelman odotetaan päättyvän vuoden 2014 puolivälissä.

JAPANI

Japanissa yleinen talouden toimeliaisuus oli edelleen suhteellisen vahvaa elvyttävän raha- ja talouspolitiikan tukemana. Kansantalouden kehitystä koskevien ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT:n kasvu jatkui vahvana ja oli vuoden 2013 toisella neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,6 %. Vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden hieman korjattu kasvuvauhti oli ollut 0,9 %. Sekä julkinen että yksityinen kulutus nopeuttivat kasvua samoin kuin nettovienti. Sen sijaan yksityisen sektorin investoinnit jäivät toisella vuosineljänneksellä vähäisiksi ja varastojen kehityksen osuus oli negatiivinen. Lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit ennakoivat yleisen taloudellisen toimeliaisuuden pysymistä muuttumattomana. Teollisuustuotanto kasvoi heinäkuussa kuukausitasolla 3,2 % ja yhdistetty kulutusindeksi laski kesäkuussa 0,7 %. Samalla tavaroiden reaalin tuonti supistui heinäkuussa kuukausitasolla 1,5 % ja vienti supistui vastaavasti 4,9 %. Kuluttajien ja yritysten luottamusta kuvaavat indikaattorit kohenivat jonkin verran elokuussa sekä tehdasteollisuudessa että palvelusektorilla. Tehdasteollisuuden PMI-indeksi nousi 50,7 pisteestä 52,2, pisteeseen.

Kuluttajahintainflaatio on jatkanut nopeutumistaan vuoden 2013 alusta alkaen ja kesäkuussa kokonaisindeksi kääntyi negatiiviseksi. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui heinäkuussa 0,7 prosenttiin edellisen kuukauden 0,2 prosentista, mikä johtuu suureksi osaksi energian hinnannoususta. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio (ilman elintarvikkeiden, juomien ja energian hintoja) nopeutui kesäkuun -0,3 prosentista heinäkuun -0,1 prosenttiin.

Viimeisimmässä rahapoliittisessa kokouksessaan 5.9.2013 Japanin keskuspankki päätti pitää rahan määrää koskevan tavoitteensa ennallaan.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu nopeutui vuoden 2013 alkupuoliskolla. BKT:n määrä kasvoi vuoden toisella neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,7 %, kun kotimainen ja ulkomainen kysyntä kasvoivat laaja-alaisesti. Tärkeimpien kyselyindikaattoreiden voimakas koheneminen heinä- ja elokuussa viit-

taa kasvun jatkumiseen lyhyellä aikavälillä. Keskipitkällä aikavälillä talous kuitenkin elpyy todennäköisesti vain hitaasti. Vakaasta edistymisestäään huolimatta yksityisen ja julkisen sektorin taseiden tasapainottaminen rajoittaa kotimaista kysyntää vielä jonkin aikaa, ja viennin kasvunäkymät pysyvät suhteellisen vaatimattomina. Työmarkkinatilanne on pysynyt hyvänä ja työllisyys kasvanut tasaisesti samalla, kun työttömyysaste oli kesäkuuhun päättyneiden kolmen kuukauden aikana 7,8 %. Viimeaikaisten poliittisten toimenpiteiden ansiosta talouden toimeliaisuutta ja hintakehitystä kuvaavat indikaattorit ovat piristyneet asuntomarkkinoilla, mutta luottojen määrä on kasvanut hitaasti.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on ollut viime kuukausina suhteellisen nopeaa. Heinäkuussa 2013 kokonaisinflaatio hidastui 0,1 prosenttiyksikköä 2,8 prosenttiin, kun energian hintainflaation nopeutumisen vaikutus tasoittui muiden tavaroiden ja palveluiden inflaation hidastuessa. Keskipitkällä aikavälillä työvoiman ja pääomien käyttämättömän kapasiteetin odotetaan hillitsevän inflaatiopaineita. Hallinnollisesti määräytyvien ja säänneltyjen hintojen nousu ja punnan kurssin heikkeneminen aiemmin tänä vuonna saattavat kuitenkin kiihdyttää inflaatiota. Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti kokouksessaan 1.8.2013 pitää ohjauskorkonsa 0,5 prosentissa ja arvopapereiden ostohjelmansa 375 miljardin punnan suuruisena. Lisäksi rahapolitiikan komitea otti käyttöön tulevia toimia koskevan ohjeellisen politiikan sitoutumalla olemaan nostamatta ohjauskorkoa ainakaan, ennen kuin työttömyysaste on alittanut 7 prosentin raja-arvon, kuitenkin sillä ehdolla, että sen 18–24 kuukauden kuluttajahintainflaatioennuste alittaa 2,5 %, keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät maltillisina ja rahapolitiikka ei uhkaa merkittävästi rahoitusolojen vakautta niin, että se ei ole hallittavissa muilla poliittisilla toimilla.

MUUT EUROOPAN TALOUDET

Ruotsissa BKT supistui vuosineljänneksellä 0,1 % vuoden 2013 toisella neljänneksellä, mikä johtui sekä kotimaisen kysynnän että viennin heikkoudesta. Tanskassa BKT kasvoi 0,5 %, lähinnä vahvan viennin ansiosta. BKT:n kasvu jatkui vahvana Sveitsissä vuoden 2013 toisella neljänneksellä ja vuosineljänneksellä kasvu oli 0,5 %. Jatkossa BKT:n kasvun odotetaan vähitellen nopeutuvan Tanskassa, Ruotsissa ja Sveitsissä. Hintakehityksen osalta vuotuinen YKHI-inflaatio on hieman nopeutunut Ruotsissa, mutta Tanskassa se on pysynyt hitaana noin 0,5 prosentissa. Sveitsissä taas vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa 2013 ennallaan, kun inflaatio oli sitä edeltävien 21 kuukauden ajan ollut negatiivinen. Pääasiassa tämä johtuu laskeneista energian hinnoista ja yleisemmin jatkuvasti alhaisina pysyttelevistä tuontihinnoista.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa taloudellinen toimeliaisuus on piristynyt. Vuoden 2013 toiselta neljännekseltä saatujen alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä Tšekissä, Unkarissa, Puolassa ja Romaniassa. Keskipitkällä aikavälillä taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan jatkavan vähittäistä elpymistään. Lyhyen aikavälin kasvunäkymät vaihtelevat kuitenkin maiden välillä, kun joissakin maissa kasvua vauhdittaa vienti ja toisissa taas esimerkiksi hyvä sato piristää kotimaista kysyntää. Viime kuukausina keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa hidasta. Inflaatiota on hillinnyt pääasiassa raaka-aineiden hintakehityksen maltillisuus, aiemmin toteutettujen välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousuun liittyvät myönteiset vertailuajankohdan vaikutukset sekä vähäiset kotimaiset kysyntäpainet.

Turkissa BKT kasvoi vuosineljänneksellä 1,6 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä pääasiassa kotimaisen kysynnän tukemana. Sen sijaan Venäjällä vuosineljänneksen tuotanto supistui vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana 0,1 %, kun investointien ja nettoviennin kehitys hidasti kasvua. Muiden kehittyvien markkinoiden tavoin rahoitusehdot ovat toukokuusta alkaen kummassakin maassa tiukentuneet huomattavasti. Toisen vuosineljänneksen aikana talouskasvu

näyttää jonkin verran taantuneen Turkissa, ja Venäjällä se on pysynyt laimeana. Asteittaista elpymistä odotetaan kuitenkin tapahtuvan lähikuukausina. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on toukokuun jälkeen nopeutunut huomattavasti Turkissa, mikä johtuu osaltaan Turkin liiran heikkenemisestä. Venäjällä inflaatio hidastui samana ajanjaksona, kun elintarvikkeiden hinnat laskivat, mutta inflaatiovauhti ylittää kuitenkin Venäjän keskuspankin vuodelle 2013 asettaman tavoitearajan.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu jäi vuoden 2013 toisella neljänneksellä hieman odotettua hitaammaksi, mikä johtui pääasiassa Kiinan ja Intian kasvun hidastumisesta. Ulkomaisen kysynnän ja yksityisen kulutuksen vähäisyys jarruttivat kasvua. Useimmissa muissa alueen maissa kasvu yleensä nopeutui maltillisesti. Kehittyvän Aasian talouskasvun odotetaan hieman piristyvän ulkoisen ympäristön asteittaisen elpymisen ja kotimaisen kysynnän vahvistumisen myötä.

Kiinassa BKT:n kasvuvauhti hidastui vuoden 2013 toisella neljänneksellä vuositasolla 7,5 prosenttiin, kun kasvu oli ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 7,7 % (ks. myös kehikko 2) Kasvu johtui lähinnä investoinneista, joiden osuus oli toisella vuosineljänneksellä 5,9 prosenttiyksikköä, mutta nettoviennin vaikutus oli negatiivinen. Viennin kasvu hidastui jyrkästi 3,7 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä ensimmäisen vuosineljänneksen 18,3 prosentista, mikä johtui Hongkongiin suuntautuvan viennin supistumisesta. Kiinan Hongkongin vientilukujen uskotaan laajalti olleen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana liioiteltuja. Heinä- ja elokuulta julkistettujen tietojen mukaan talouden toimeliaisuutta ja kaupan kehitystä kuvaavat indikaattorit osoittavat laajasta piristymisestä, mikä vahvistaa kasvun odotetun vähittäisen elpymisen alkaneen. Samalla hallituksen ponnistukset pankkilainojen ja muiden luottojen määrän rajoittamiseksi näyttävät tehonneen Asuntomarkkinat pysyivät vahvoina heinäkuussa ja asuntojen hinnat jatkoivat nousuaan jo viidettä kuukautta peräkkäin.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa ennallaan 2,7 prosentissa. Prosentteina BKT:stä laskettu vaihtotaseen ylijäämä pieneni 2,1 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä kauppataseen ylijäämän kutistumisen myötä, mutta sen odotetaan kasvavan jälleen kolmannella vuosineljänneksellä viennin viimeaikaisen elpymisen ansiosta. Renminbin vähittäinen vahvistuminen suhteessa Yhdysvaltain dollariin päättyi kesäkuussa 2013, ja sen valuuttakurssi on sittemmin liikkunut noin 6,17 renminbissä dollarilta. Valuttavarantojen määrä oli kesäkuun lopussa yhteensä 3 497 miljardia Yhdysvaltain dollaria, mikä oli 257 miljardia dollaria enemmän kuin vuotta aiemmin.

Muista suurista Aasian maista Intian taloudellinen toimeliaisuus pysyi vaimeana samalla, kun inflaatiopaineet kasvoivat. BKT:n vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2013 toisella neljänneksellä 2,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,0 prosentista, mikä johtui yksityisen kulutuksen ja investointien heikkenemisestä. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, nopeutui heinäkuussa 5,8 prosenttiin.. Intian keskuspankki on toukokuusta 2013 pitänyt keskeisen ohjaukorkonsa ennallaan 7,25 prosentissa, kun rupiaan kohdistuu merkittäviä heikkenemispaineita ja valuuttavirrat ulos maasta kasvavat. Toukokuusta elokuuhun 2013 Intian rupia heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden yli 23 % makrotalouden perustekijöiden heikkouden vuoksi. Intialla on suuri vaihtotaseen ja julkisen talouden alijäämä, talouskasvu on heikkoa ja uudistusten aikataulu on viivästynyt. Koreassa BKT:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ensimmäisen vuosineljänneksen 1,5 prosentista 2,3 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Julkinen kulutus kasvoi merkittävästi samalla, kun investoinnit rakentamiseen ja kasvava vienti tukivat elpymistä. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui heinäkuussa 1,4 prosenttiin, mikä alittaa edelleen Korean keskuspankin asettaman 2,5–3,5 prosentin tavoitevaihteluvälin. Korean keskuspankki on pitänyt ohjaukorkonsa 2,5 prosentissa toukokuusta 2013.

Kehikko 2.

KIINAN LYHYEN AIKAVÄLIN TALOUSNÄKYMÄT JA KESKIPITKÄN AIKAVÄLIN TAVOITTEET

Kiinan talouskasvu on viime aikoina hidastunut. Tässä kehikossa tarkastellaan hidastumisen taustatekijöitä sekä Kiinan talouden keskipitkän aikavälin kasvunäkymiä erityisesti maan uuden hallituksen tähänastisten ilmoitusten valossa.

Kuten muilla talousalueilla aikaisemmin, Kiinan talouden kasvupotentiaali pienenee pitkällä aikavälillä, kun asukasta kohden laskettu BKT kasvaa. Ripeän talouskasvun taustalla olleiden perinteisten ja kertaluonteisten tekijöiden (väestönkehitys, liittyminen Maailman kauppajärjestön jäseneksi ja ulkomaisen tekniikan hyödyntäminen) vaikutus on heikentynyt, eivätkä uudet kasvutekijät kuten nopea kaupungistuminen ja yksityisen kulutuksen kasvu riittäne täysin ylläpitämään kasvuvauhtia, kun taloutta on tasapainotettava. Myös hallituksen viimeaikaiset lausunnot viittaavat siihen, että talouskasvu jää keskipitkällä aikavälillä odotettua hitaammaksi. Talouspolitiikan tavoitteena on aiempaa kestävämpi – joskin myös hitaampi – kasvu.

Vaikka Kiinan kehitys on edelleen yksi maailmantalouden kasvun kulmakivistä, maan talouskasvu on jo huomattavasti aiempaa maltillisempaa. Vuotuinen kasvu oli nopeimmillaan 12,1 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta se on sittemmin vähitellen hidastunut: vuoden 2012 lopussa se oli 7,9 % ja kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 7,5 %. Vuosina 2000–2010 vuotuinen kasvu oli keskimäärin 10,3 %.

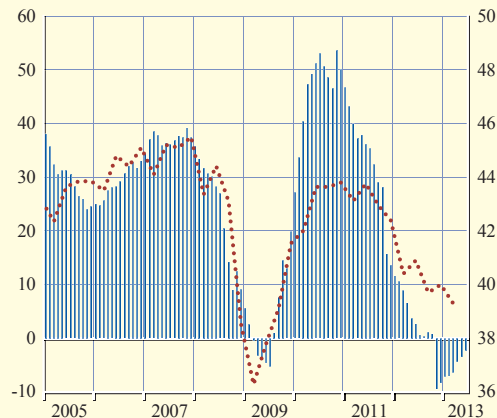
Yhtenä syynä talouskehityksen viimeaikaiseen hidastumiseen on viennin kasvun vaimeneminen. Viennin vuotuinen kasvu piristyi vuosien 2008–2009 kriisin jälkeen ja kävi yli 30 prosentissa, mutta vuodesta 2010 lähtien se on hidastunut tärkeimpien vientimarkkinoiden BKT:n kasvun heikkenemisen myötä. Tällä hetkellä viennin kasvuvauhti on alle 10 %. Euroopan unionin ja Yhdysvaltain kasvunäkymien koheneminen tukenee viennin kehitystä tulevana vuosineljänneksinä. On kuitenkin epätodennäköistä, että viennin kasvu kiihtyy yhtä nopeaksi kuin Kiinan liittyttyä Maailman kauppajärjestöön vuonna 2001. Kiinan vientimarkkinaosuuden kasvu on vähitellen hidastunut, kun renninbin vahvistuminen ja halvoilla hinnoilla kilpailevien esim. Kaakkois-Aasian maiden aseman vahvistuminen ovat rajoittaneet viennin kasvua.

Viennin kasvun hidastumisen vaikutukset näkyvät myös kotimaassa, kun viennin kasvu ei enää niele kaikkea jatkuvilla vientiteollisuuteen tehdyillä investoinneilla aikaansaatuja kapasiteettia. Joillakin teollisuudenaloilla syntyy siis ylikapasiteettia, mikä enteilee investointien kasvun heikkenemistä. Kiinan keskuspankin yrityskyselyn mukaan kapasiteetin käyttöaste laskee nyt nopeimmin sitten vuosien 2008–2009 kriisin. Teollisuuden voitot näyttävät jo supistuneen ylikapasiteetin vuoksi (ks. kuvio A). Ylikapasiteettiin viittaa myös deflaatiopaineiden ilmaantuminen. Tuottajahinnat ovat laskeneet vuositasolla jo maaliskuusta 2012 lähtien eli pidempään kuin kertaakaan sitten vuosien 2001–2002. Hiilikaivos- ja terästeollisuuden kaltainen raskas teollisuus näyttäisi kärsivän eniten ylikapasiteetista, ja raskaan teollisuuden tuottajahinnat ovatkin laskeneet erityisen selvästi (ks. kuvio B). Hallitus reagoi tilanteeseen määräämällä aiemmin tänä vuonna pankit vähentämään lainanantoa ylikapasiteetista kärsiville teollisuudenaloille.

Kuvio A. Teollisuuden voitot ja kapasiteetin käyttöaste

(vuotuinen prosenttimuutos; diffuusioindeksi, neutraali = 50)

- 12 kuukauden kumulatiiviset voitot (vasen asteikko)
- Kapasiteetin käyttöaste (oikea asteikko)

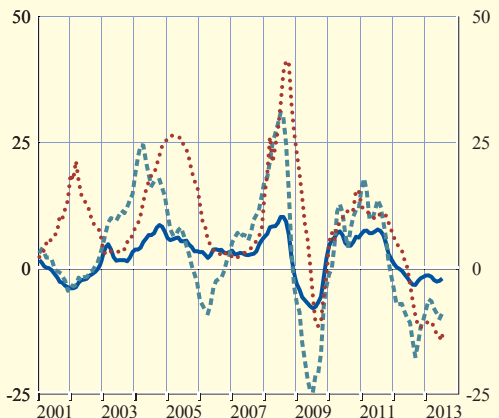


Lähteet: CEIC, Kiinan keskuspankki ja valtion tilastolaitos sekä EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Vuotuinen tuottajahintainflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Tuottajahintainflaatio
- Tuottajahintainflaatio: hiilikaivosteollisuus
- - - Tuottajahintainflaatio: raudanjalosteollisuus



Lähteet: CEIC ja Kiinan valtion tilastolaitos.

Kotimaisten riskien kasautuminen on jatkunut talouskasvun hidastumisesta huolimatta. Luotonannon kasvu on ollut nopeaa: vuonna 2009 luottokanta kasvoi noin kaksi kertaa niin nopeasti kuin maan nimellinen BKT. Luottokannan suhde BKT:hen on Kiinassa jo noin 170 % eli paljon suurempi kuin muissa vastaavalla kehitystasolla olevissa maissa. Kehitys selittyy osaksi sillä, että rahoitusmarkkinat ovat syventyneet finanssialan vapauttamisen etenemisen myötä. Epäilyksenä on kuitenkin, että luotonannon kasvu voi osaksi liittyä tehottomiin investointeihin, mikä aiheuttaa huolia rahoitusalan riskeistä. Erityisesti osa paikallishallinnon investointihankkeista, joita toteutettiin vuosina 2008–2009 osana 4 000 miljardin renminbin (12 % suhteessa senhetkiseen BKT:hen) suuruista elvytyspakettia maailmantalouden taantumien vaikutusten torjumiseksi, on osoittautunut huonosti tuottaviksi. Kiinan valtion tarkastusviraston vuonna 2011 julkaiseman raportin mukaan yli puolessa hankkeista (joiden rahoitus kanavoitiin usein ns. varjopankkitoiminnan kautta) kassavirrat eivät riitä velkojen maksuun. Lisäksi BKT:n – ja sen myötä kotitalouden tulosten – kasvunäkymien perusteellinen uudelleenarviointi saattaisi johtaa asuntohintojen korjausliikkeeseen. Viimeisten 15 vuoden aikana asuntohinnat ovat nousseet erittäin vahvasti. Vaikka tiukoilla etukäteissäätämiskaavimuksilla ja muilla vakauseräilytoimilla pystytään ehkäisemään keinotekoisia, asuntohintojen äkillinen lasku (vaikka se jäisi tilapäiseksi) voisi johtaa kiinteistöinvestointien vähenemiseen ja vaikuttaa sitä kautta haitallisesti yleiseen talouskehitykseen.

Maan viranomaiset ovat tietoisia tarpeesta vakauttaa taloutta ja hillitä kasvua. Maaliskuussa aloittanut uusi hallitus on myöntänyt, että tämänhetkinen tehdasteollisuusinvestointeihin ja vientiin perustuva nopean kasvun malli ei ole kestävä. Se on useampaan otteeseen todennut, että voimavarojen kohdentamista on korjattava ja hintamekanismin merkitystä on lisättävä Kiinan taloudessa, jotta kasvu saadaan hidastumaan kestävämmälle uralle. Hallitus on jo määrännyt vähentämään

yrittäjien investointeihin tarvitsemia lupia ja korvannut palvelusektorin yritysveron yhdenmukaisella arvonlisäverolla. Lisäksi se on luvannut jatkaa uudistuksia esimerkiksi rahoitusalaalla (mm. lieventämällä korkojen, valuuttakurssien ja pääomataseen sääntelyä) ja työmarkkinoilla (tarkoituksena helpottaa muuttoliikettä maaseudulta kaupunkiin). Polttoaineiden ja sähkön hintojen vapauttamista ja omaisuusverotuksen uudistamista on niin ikään luvattu jatkaa. Yksityiskohtaisia suunnitelmia on odotettavissa vuoden 2013 syksyllä. Lisäksi kasvutavoitetta on alennettu niin, että vuonna 2013 tavoitteena on 7,5 prosentin kasvu (viime vuonna 8 %). Hallituksen vuoden mittaan antamien lausuntojen perusteella uusi tavoite on uskottavampi kuin aikaisemmat, jotka yleensä ylittyivät selvästi.

Mittavat elvytystoimet kasvun vauhdittamiseksi käyvät siis yhä epätodennäköisemmiksi. Lisäksi paikallistason julkisyhteisöjen velka on vuosien 2008–2009 elvytyspaketin vuoksi kasvanut tuntuvasti (velkakanta noin 20 % suhteessa BKT:hen), mikä on vähentänyt halua ryhtyä uusiin finanssipoliittisiin elvytystoimiin. Luottokannan nopean kasvun vuoksi rahapolitiikkaakaan ei ole mahdollista keventää merkittävästi, vaikka inflaatiövauhti onkin hidastunut. Talouskasvun ei kuitenkaan anneta heikentyä nopeasti. Kun kasvu vuoden 2013 alkupuoliskolla hidastui, hallitus ilmoitti heinäkuun lopulla toteuttavansa kohdennettuja elvytystoimia varmistukseksi, että 7,5 prosentin kasvutavoite saavutetaan. Pääministeri Li Keqiang on luvannut, että kasvuvauhti pidetään kohtuullisena vuosina 2014–2015. Todennäköisesti kasvuvauhti siis pysyy nykyiseen viisivuotissuunnitelmaan kirjattua 7 prosentin tavoitetta nopeampana.

Asukasta kohden lasketun BKT:n kasvaessa suuremmaksi kasvuvauhti yleensä hidastuu, kun kerta-alueiden edistysaskelten vaikutus väistyy. Kerta-alueisesta kasvua vauhdittavat mm. vajaa-työllistetyn maataloustyövoiman siirtyminen tuottavammille aloille ja ulkomaisen tekniikan omaksuminen. Kiinassa asukasta kohden laskettu BKT on nyt noin 8 000 Yhdysvaltain dollaria (ostovoimapariteetilla mitattuna). Vastaavassa tilanteessa Japanin, Etelä-Korean ja muiden Aasian maiden talouskasvu alkoi hidastua. Myös väestönkehityksellä on vaikutusta: Kiinan työikäinen väestö supistui hienokseltaan vuonna 2012 kasvettuaan sitä ennen keskeytyksellä uudistusten aloittamisesta eli vuodesta 1978 lähtien.¹ Lisäksi alkuvaiheen hyöty Maailman kauppajärjestön jäsenyydestä (Kiinasta tuli jäsen vuonna 2001) alkaa ilmeisesti olla ohi. Jäsenyyden myötä Kiinan vienti kuusinkertaistui vuoden 2008 loppuun mennessä.

Kaiken kaikkiaan Kiinan talouskasvu tuskin heikkenee rajusti, vaikka se todennäköisesti edelleen hidastuu keskipitkällä aikavälillä. Kasvun hidastuminen kuuluu meneillään olevaan prosessiin, jossa Kiinan talous lähentyy kehittyneitä talouksia. Myös pyrkimykset vähentää talouden luotto- ja investointivetoisuutta hidastavat väistämättä kasvua.

¹ Vaikuttaa kuitenkin todennäköiseltä, että maataloustyövoiman siirtyminen tuottavammille toimialoille jatkuu, sillä maataloustyövoiman osuus työllisistä on edelleen suuri (34 %) suhteessa sen osuuteen arvonlisäyksestä (10 %).

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Vuoden 2013 alkupuoliskolla öljynviejämaiden taloudellinen toimeliaisuus pysyi vahvana. Vaikka joissakin maissa ilmeni tuotantohäiriöitä ja OPEC-maiden tuottaman öljyn kysyntä heikkeni, öljyn korkea hinta, vahva julkinen kulutus ja muun kuin öljyyn liittyvän yksityisen sektorin hyvä kehitys tukivat talouskasvua. Toisaalta siirtymävaiheessa olevissa arabimaissa puhkesi uusia levottomuusaaltoja, jotka haittasivat tuotantoa ja viivästyttivät entisestään välttämättömiä uudistuksia. Alueen muissa osissa kasvu jatkui suhteellisen nopeana heikosta ulkoisesta kysynnästä ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen alenemisesta huolimatta. Vuoden 2013 loppua kohti BKT:n odotetaan jonkin

verran kasvavan, mikä johtuu kehittyneiden talouksien asteittaisesta elpymisestä ja vilkkaasta kotimaisesta kysynnästä.

LATINALAINEN AMERIikka

Latinalaisen Amerikan talous kasvoi edelleen jonkin verran vuoden 2013 alkupuoliskolla, vaikka viime aikoina kiristyneiden rahoitusehtojen arvellaan jarruttaneen kasvuvauhtia. Kotimainen kulutus on vauhdittanut elpymistä, mutta nettovienti toimi edelleen kasvun jarruna. Alueen talouskehityksen odotetaan hyötyvän ulkoisen kysynnän asteittaisesta vahvistumisesta ja suurissa talouksissa aiemmin toteutetun rahapolitiikan höllentämisen viivästyneistä vaikutuksista etenkin Brasiliassa sekä rakenteellisten uudistusten toteuttamisesta Meksikossa. Potentiaalisen kasvun odotetaan kuitenkin jäävän monissa maissa jonkin verran aiempia odotuksia hitaammaksi erityisesti Brasiliassa, missä investointitoiminnan heikkous on pitkittynyt.

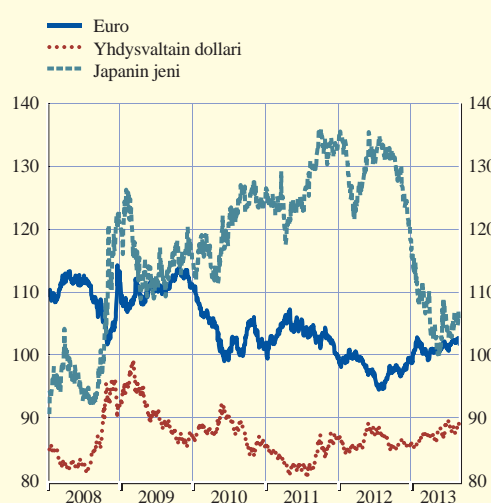
Brasiliassa BKT:n vuosineljänneksen kasvu nopeutui vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen 0,6 prosentista toisen neljänneksen 1,5 prosenttiin. Kasvun nopeutuminen johtui pääasiassa kiinteän pääoman bruttomuodostuksen vahvasta kehityksestä, joka oli tosin hieman hidastumassa, ja tavaroiden ja palveluiden viennin elpymisestä. Sekä julkinen että yksityinen kulutus sen sijaan pysyivät vähäisinä. Meksikossa BKT:n määrä supistui vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,7 % edellisestä neljänneksestä, jolloin neljännesvuosikasvu oli pysynyt lukujen korjauksen jälkeen ennallaan.. Tarjonnan supistuminen johtui sekä teollisuustuotannon että palvelualojen toimeliaisuuden heikkeneemisestä. Argentiinassa kansallisen tilastotoimiston julkaiseman taloudellista toimeliaisuutta arvioivan kuukausikatsauksen mukaan BKT:n kasvu jatkui todennäköisesti vahvana vuoden 2013 toisella neljänneksellä, jolloin kasvu nopeutui vuosineljänneksen 2 prosenttiin edellisen neljänneksen 1,6 prosentista. Vuotuinen inflaatiovauhti pysyi nopeana Brasiliassa, vaikka se hidastui heinäkuussa 6,3 prosenttiin edellisen kuukauden 6,7 prosentista. Indeksien elintarvikkeiden hinnoista koostuva komponentti laski kuukausitasolla ensimmäistä kertaa sitten heinäkuun 2011. Keskuspankki jatkoi rahapolitiikan tiukentamista entiseen tapaan elokuussa nostamalla ohjaukorkoa jälleen 50 peruspisteellä 9 prosenttiin.. Meksikossa vuosi-inflaatio laski heinäkuussa 3,5 prosenttiin kesäkuun 4,1 prosentista ja palasi näin keskuspankin asettaman 3 prosentin tavoitteen ± 1 prosentin vaihteluvälille. Myös vuotuinen taustainflaatio hidastui, vaikkakin suhteellisen vähän, ja oli heinäkuussa 2,5 % oltuaan kesäkuussa 2,8 %.

1.4 VALUUTTAKURSSIT

Viimeisten kolmen kuukauden aikana euron efektiivinen valuuttakurssi on hieman vahvistunut ja kurssien vaihtelut ovat olleet vähäisiä. Valuuttakurssien muutokset johtuivat suureksi osaksi euroalueen talousnäkyviä suhteessa muihin suuriin talouksiin koskevista markkinoiden muuttuneista odotuksista ja korko-odotusten kehityksestä. Tästä syystä euro vahvistui hieman kesäkuun alussa, mutta heikkeni kuukauden jälkipuoliskolla ja heinäkuun alussa vahvistuak-

Kuvio 4. Euron, Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit

(päivävahvaintoja, I/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttiaan nähden.

Taulukko 3. Euron valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 21 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi- indeksissä	Euron valuuttakurssimuutos 4.9.2013 verrattuna tilanteeseen	
		3.6.2013	4.9.2012
EER-21		0,6	5,5
Kiinan renminbi	18,6	1,1	1,0
Yhdysvaltain dollari	16,8	1,3	4,7
Englannin punta	14,8	-0,9	6,5
Japanin jeni	7,1	0,5	32,9
Sveitsin frangi	6,4	-0,9	2,8
Puolan zloty	6,1	0,0	1,6
Tšekin koruna	5,0	0,1	3,6
Ruotsin kruunu	4,7	1,7	3,7
Korean won	3,9	-1,8	1,1
Unkarin forintti	3,2	2,0	5,8
Tanskan kruunu	2,6	0,1	0,1
Romanian leu	2,0	1,1	-0,8
Kroatian kuna	0,6	1,1	1,4

Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden (21 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, EER-21).

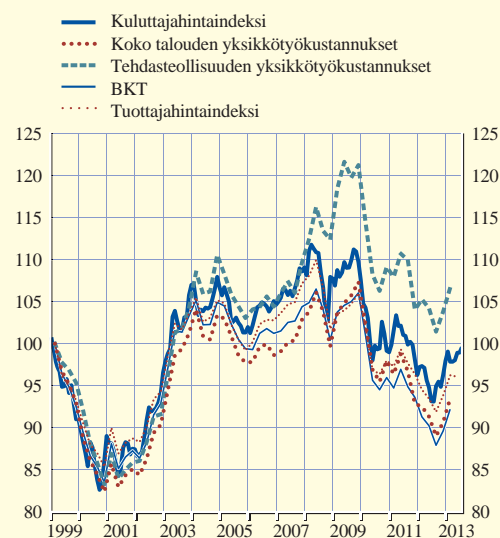
seen jälleen elokuun lopulla. Syyskuun 4. päivänä 2013 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 21 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 0,6 % vahvempi kuin kesäkuun alussa ja 5,5 % vahvempi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 4 ja taulukko 3).

Tarkasteltaessa kahdenvälisiä valuuttakursseja viimeisten kolmen kuukauden ajalta euro on vahvistunut suhteessa Yhdysvaltain dollariin 1,3 % ja suhteessa Japanin jeniin 0,5 %, mutta suhteessa Englannin puntaan se on heikentynyt 0,9 %. Euro vahvistui myös useimpiin muihin eurooppalaisiin valuuttoihin sekä raaka-aineiden viejämaitten ja Aasian kehittyvien talouksien valuuttoihin nähden. ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat pysyivät jokseenkin vakaina suhteessa euroon, ja kunkin valuutan kurssi oli sen eurokeskuskurssin tasolla tai lähellä sitä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalinen efektiivinen valuuttakurssi oli elokuussa 2013 noin 6,9 % vahvempi kuin vuotta aiemmin. Indeksiperustuu kuluttajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 5). Tämä johtui suurelta osin euron sittemmin tapahtuneesta nimellisen valuuttakurssin vahvistumisesta, mitä kuluttajahintainflaation hidastuminen verrattuna euroalueen tärkeimpiin kauppakumppaneihin taivoitti vain osittain.

Kuvio 5. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausi-/neljännesvuosihavainnot, I/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Lavean raha-aggregaatin vuotuinen kasvu maltillistui edelleen toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa 2013, vaikka tämä johtuikin osittain vertailuajankohdan vaikutuksista. Samaan aikaan oli havaittavissa merkkejä vähenevästä – mutta edelleen merkittävästä – euroalueen rahoitusmarkkinoiden pirstoutumisesta. Pankkeja koskevien rahoitusehtojen koheneminen, euroalueen ulkopuolisten sijoittajien jatkuvat pääomasijoitukset ja varojen jakautuminen uudelleen euroalueen ulkopuolelta talousvaikeuksissa oleviin euroalueen maihin edistivät pirstoutumisen vähenemistä ja mahdollistivat ylimääräisen keskuspankkilikviditeetin merkittävän supistumisen. Rahoitusmarkkinoiden ja pankkirahoituksen tilanteen kohentuminen ei ole kuitenkaan vielä johtanut yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen suurenemiseen. Vaikka erityisesti kotitalouksille myönnettyt lainat näyttävät suurin piirtein vakautuneen toisella vuosineljänneksellä, yrityksille myönnettyt lainat supistuivat edelleen merkittävästi toisella neljänneksellä ja heinäkuussa 2013.

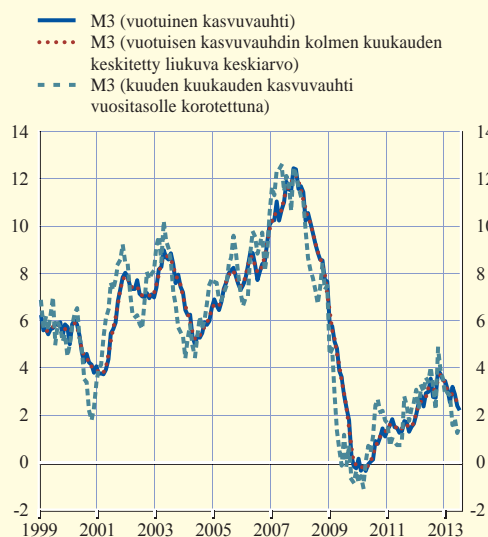
M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinäkuussa 2013 2,2 prosenttiin oltuaan toisella neljänneksellä 2,8 % ja ensimmäisellä 3,2 % (ks. kuvio 6 ja taulukko 4), vaikka kasvu oli vahvaa kuukausitasolla. M3:n kehitykseen vaikutti edelleen M1:n voimakas kasvu, joka vastasi suurimmaksi osaksi M3:n kokonaiskasvusta.

M1:n vuotuisen kasvun kehityksessä näkyy edelleen se, että likviditeettiä suositaan tilanteessa, jossa muille rahoitusvaroilta maksettavat korot ovat matalia (ja alenevia). M1:n viimeaikaisessa kehityksessä näkyi lähinnä yön yli -talletusten merkittävä suureneminen, joka korvasi jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien supistumisen ja muiden lyhytaikaisten talletusten kasvuvauhdin maltillistumisen. M3:n vähemmän likvidien erien kasvuvauhtien jatkuva hidastuminen ei ole näissä olosuhteissa epätavanomaista. Tällaiseen lopputulokseen vaikuttavat useat eri tekijät, kuten riskin ja tuoton suhdetta koskevat näkemykset, jotka suosivat M3:een kuulumattomia rahoitusvaroja, rahoitusmarkkinoiden pirstoutumisen väheneminen – vaikka se onkin edelleen merkittävää – ja sijoittajien hakeuma tuotto. Edellä mainittujen seikkojen yhteisvaikutus näkyi esimerkiksi osakemarkkinoiden eri indeksien kehityksessä, jatkuvina euroalueelle suuntautuvina pääomasijoituksina (erityisesti talousvaikeuksissa oleviin maihin), pankkien talletusrahoituksen kohentumisena useimmissa talousvaikeuksissa olevissa maissa vuoden 2013 toisella neljänneksellä ja merkittävinä sijoituksina osake-, joukkolaina- ja yhdistelmärahastoihin ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Pankkien rahoitustilanteen kohentuminen ei ole kuitenkaan vielä johtanut siihen, että yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyt lainat olisivat kasvaneet nopeammin. Yksityiselle sektorille myönnettyt lainat supistuivat edelleen toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa. Tässä näkyivät yrityksille myönnettyjen lainojen nettolunasukset ja kotitalouksille myönnettyjen luottojen vaimuus, joka johtui heikosta kysynnästä, aikaisempien ylijäämien korjaamisen tarve ja – erityisesti tietyissä euroalueen maissa – tarjontapuolen rajoitusten jatkuminen.

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 4. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 Kesä	2013 Heinä
M1	53,8	4,6	6,2	6,8	8,1	7,5	7,1
Liikkeessä oleva raha	9,0	5,3	3,0	1,7	2,7	2,1	2,4
Yön yli -talletukset	44,8	4,5	6,9	7,8	9,3	8,7	8,1
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,2	1,3	1,6	1,3	0,1	0,1	0,0
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	17,6	-0,9	-1,8	-3,7	-5,9	-5,6	-5,7
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	21,6	3,5	4,8	6,0	5,8	5,4	5,3
M2	93,0	3,2	4,2	4,3	4,6	4,3	4,0
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	7,0	1,9	-2,3	-8,5	-14,9	-17,0	-16,6
M3	100,0	3,1	3,6	3,2	2,8	2,4	2,2
Luotot euroalueelle		0,9	0,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,5
Luotot julkisyhteisöille		9,2	8,3	4,2	3,3	2,7	2,2
Lainat julkisyhteisöille		1,5	1,9	-0,8	-2,6	-6,0	-5,7
Luotot yksityiselle sektorille		-1,0	-1,3	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2
Lainat yksityiselle sektorille		-0,6	-0,8	-0,8	-1,1	-1,6	-1,9
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		-0,1	-0,4	-0,3	-0,6	-1,0	-1,4
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		-4,3	-5,1	-5,1	-4,6	-4,3	-4,0

Lähde: EKP.

- 1) Sen viimeisen kuukauden lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvu on korjattu taseesta pois myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella.

Tärkeimmät M3:n kasvua tukeneet vastaerät olivat rahalaitosten ulkoisen nettoaseman merkittävä kohentuminen ja pitkäaikaisten rahoitusvelkojen supistumisen jatkuminen toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa.

Rahan määrän kehitys vuoden 2013 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana vahvistaa kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän trendikasvu on vaimeaa. Vaimea kasvu johtuu erityisesti siitä, että rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille on heikkoa.

M3:N PÄÄERÄT

M1:een sisältyvien likvidien instrumenttien kehitys vaikutti edelleen eniten M3:n suurentumiseen toisella neljänneksellä ja heinäkuussa 2013 (ks. kuvio 7).

M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2013 toisella neljänneksellä edelleen 8,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 6,8 prosentista. Äskettäin on kuitenkin ollut havaittavissa hidastumista, minkä seurauksena vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 7,1 % (ks. taulukko 4). Kasvuvauhti oli näin nopeaa, vaikka sijoitukset yön yli -talletuksiin heikkenivät neljännesvuositasolla toisella neljänneksellä ja suurenvahvemmin heinäkuussa. M1:n vahva kasvu viittaa siihen, että kotitaloudet ja yritykset suosivat

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

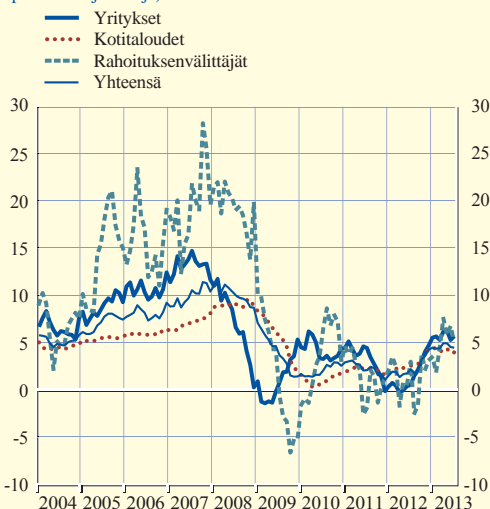
edelleen likvidejä talletuksia M3:een sisältyville rahoitusvaroillemaksettavien korkojen ollessa matalia. Tässä yhteydessä on hyvä huomata, että rahaa hallussa pitävän sektorin syyt siirtää varoja M1:een ovat erilaisia kuin vuoden 2011 lopussa ja vuoden 2012 alussa, sillä tuolloin sijoittajat – lähinnä institutionaaliset sijoittajat – reagoivat rahoitusmarkkinoiden epävarmuuteen kasvattamalla huomattavia puskureita. Kun jätetään huomiotta nämä syyt, jotka liittyvät siihen, että institutionaaliset sijoittajat ovat luoneet likviditeettipuskureita, ja keskitytetään siten yksityisen eirahoitussektorin hallussa olevan M1:n vuotuisen kasvuun, suppea raha-aggregaatti näyttää indikoivan tuotannon kasvua merkittäväällä tavalla noin kolmen tai neljän neljänneksen ajan erityisesti käännekohtissa.¹

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli-talletusten vuotuinen kasvuvauhti (eli M2–M1) hidastui toisella neljänneksellä 0,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 1,3 prosentista ennen kuin heikkeni vielä 0,0 prosenttiin heinäkuussa (ks. kuvio 8). Lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletukset) supistuivat merkittävästi toisella neljänneksellä, kun taas lyhytaikaiset säästötalletukset (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset) pysyivät heikkoina, ja tämä suuntaus jatkui heinäkuussa.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti (eli M3–M2) hidastui toisella neljänneksellä edelleen -14,9 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -8,5 prosentista, minkä jälkeen se heikkeni vielä -16,6 prosenttiin heinäkuussa. Rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevat rahalaitosten lyhytaikaiset velkapaperit (eli velkapaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään kaksi vuotta) supistuivat toisella neljänneksellä merkittävästi, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui toisella neljänneksellä -32,6 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -17,8 prosentista. Tämän jälkeen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ja oli -34,9 % heinäkuussa. Vastaavasti myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet (joiden vuotuinen kasvuvauhti oli toisella neljänneksellä -9,7 % ja heinäkuussa -11,4 % oltuaan -4,3 % ensimmäisellä neljänneksellä) ja – vaikkakin vähäisemmässä määrin – takaisinostosopimukset (joiden vuotuinen kasvuvauhti oli toisella neljänneksellä -7,1 % ja heinäkuussa -6,5 % oltuaan -9,5 % ensimmäisellä neljänneksellä) pienenivät voimakkaasti. Rahamarkkinarahastojen supistuminen toisella vuosineljänneksellä liittyi kaiken kaikkiaan edelleen niiden tuottoon ja varojen siirtämiseen muunlaisiin sijoituskohteisiin, vaikka rahoitusmarkkinoiden volatilitteetti lisääntyi kesäkuussa (ks. yksityiskohtaisemmin jakso 2.2). Koska lyhyet korot ovat erittäin matalia, rahamarkkinarahastojen on ollut yhä vaikeampaa tuottaa merkittävää positiivista tuottoa sijoittajille. Näin matalat korot heikentävät myös rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien houkuttelevuutta. Samaan aikaan rahalaitosten velkapaperiemissioiden (kaikissa maturiteeteissa) ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskujen heikkous on kuitenkin myös rakenteellista, koska erityisesti sääntelyllä kannustetaan pankkeja talletusperusteiseen rahoitukseen markkinaperusteisen rahoituksen sijasta.

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

¹ Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot lokakuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikosta "The informational content of real M1 growth for real GDP growth in the euro area".

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin raha-aggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä 4,5 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 4,3 prosentista ennen kuin heikkeni jälleen 3,9 prosenttiin heinäkuussa (ks. kuvio 8). Kuten aikaisemminkin, kotitaloudet kiihdyttivät kasvuvauhtia jälleen eniten. M3:n talletusvirtojen kehitys liittyi todennäköisesti etenkin heinäkuussa siihen, että rahaa hallussa pitävä sektori vältteli riskiä vähemmän, kun korot olivat matalia, ja haki enemmän tuottoa. Muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten sekä vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (joihin kuuluvat sijoitusrahastot ja arvopaperistamisvälineet) taholta tuleva rahan kysyntä voi toisinaan olla hyvin epävakaa, sillä siihen vaikuttavat vahvasti rahoitusmarkkinoiden heilahtelu ja suhteellisten tuottojen vaihtelu laajapohjaisesti eri rahoitusvarojen osalta. Kotitalouksien M3-talletusten maantieteellinen erittely osoittaa, että talletuskanta on viime kuukausina kohentunut useissa talousvaikeuksissa olevissa maissa, mikä vähentää osaltaan euroalueen rahoitusmarkkinoiden sirpaloituneisuutta.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2013 toisella neljänneksellä -0,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 0,0 prosentista ennen kuin kääntyi heinäkuussa vieläkin negatiivisemmaksi (ks. taulukko 4). Tässä näkyi erityisesti se, että yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen supistuminen jatkui ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämät luotot vaikuttivat edelleen myönteisesti rahan määrän kasvuun, vaikka niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastuikin heinäkuussa 2,2 prosenttiin oltuaan 3,3 % toisella ja 4,2 % ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvuvauhdin heikkeneminen toisella neljänneksellä johtui suureksi osaksi siitä, että julkisyhteisöille myönnettyt lainat supistuivat, kun taas rahalaitosten suorittamien julkisyhteisöjen velkapapereiden ostojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi positiivisena.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa -1,2 % oltuaan -1,0 % sekä vuoden 2013 toisella että ensimmäisellä neljänneksellä. Sen eri aluerät kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Muiden arvopaperien kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen ja muuttui positiiviseksi (1,1 % heinäkuussa oltuaan -3,9 % toisella ja -6,0 % ensimmäisellä neljänneksellä) ja osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvana (6,2 % toisella neljänneksellä ja 5,7 % heinäkuussa oltuaan 5,5 % ensimmäisellä neljänneksellä). Sitä vastoin yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ensimmäisen neljänneksen -0,8 prosentista -1,1 prosenttiin toisella neljänneksellä ja -1,9 prosenttiin heinäkuussa – tässä näkyivät erityisesti rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vahvat nettolunastukset.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui heinäkuussa -1,4 prosenttiin toisen neljänneksen -0,6 prosentista ja ensimmäisen neljänneksen -0,3 prosentista (ks. taulukko 4). Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että yrityksille myönnettyt lainat (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastivat kokonaisvauhtia toisella neljänneksellä, kun taas kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat jonkin verran positiivisesti. Myös muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyt lainat supistuivat. Nämä sektorikohtaiset trendit jatkuivat heinäkuussa.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) pysyi vakaasti suurin piirtein vuodenvaihteen tasolla. Se oli heinäkuussa 0,3 % eli sama kuin toisella neljänneksellä ja vain vähän hitaampi kuin ensimmäisen neljänneksen 0,4 % (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui heinäkuussa -2,8 prosenttiin oltuaan -1,9 % toisella ja -1,4 % ensimmäisellä neljänneksellä. Maturiteettikohtainen tarkastelu osoittaa, että suurin osa lunastuksista tehtiin sekä toisella neljänneksellä että heinäkuussa lyhyemmissä maturiteeteissa ja että niitä tehtiin laajasti euroalueen eri maissa (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.6).

Pankkien rahoitustilanteen kohentuminen ei kaiken kaikkiaan ole johtanut siihen, että yksityiselle ei-rahoitussektorille olisi myönnetty enemmän lainoja. Itse asiassa yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnetyt luotot ovat edelleen supistuneet viime kuukausina. Pankkien luotonannon heikkous näyttää johtuvan lähinnä suhdanteisiin liittyvistä ja rakenteellisista kysyntätekijöistä, vaikka monissa maissa on edelleen tarjonnan rajoituksia.

Kun tarkastellaan syklejä tarkemmin, sellaiset tekijät kuin taloudellisen toimeliaisuuden yleinen heikkous, epävarmuuden jatkuminen runsaana ja rahoitusmarkkinoiden pirstoutuminen (vaikka se onkin vähenemässä) heikentävät lainojen kysyntää. Kun tulkitaan näiden tekijöiden vaikutusta eri sektoreille myönnettyjen lainojen kehitykseen, olisi pidettävä mielessä tyypilliset erot kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvun ja yrityksille myönnettyjen lainojen kasvun välillä syklin aikana. Ensin mainitut näet kasvavat yleensä suurin piirtein syklin mukaisesti, kun taas viimeksi mainitut reagoivat yleensä sykliin kolmen tai neljän vuosineljänneksen viipeellä. Näiden erilaisten syklisten mallien takana on eri tekijöitä. Esimerkiksi yrityksille myönnettyjen lainojen tyypillinen kehitys saattaa johtua siitä, että yritykset turvautuvat aluksi sisäiseen rahoitukseen ja aikaisemmin sovittuihin luottolimiitteihin ja käyttävät vasta myöhemmin ulkopuolista rahoitusta. Tarjontapuolella pankit saattavat aluksi mieluummin kasvattaa luotonantoaan kotitalouksille – mieluummin kuin yrityksille – talouden elpessä, sillä kotitalouksien lainoilla (erityisesti asuntolainoilla) on paremmat vakuudet.²

Keskipitkällä aikavälillä sen, että kotitalouksien ja yritysten velkaantuneisuutta on tarpeen vähentää useissa maissa, voidaan olettaa vaikuttavan kielteisesti lainojen kysyntään. Yritykset ovat myös monien tekijöiden, esimerkiksi maa- ja alakohtaisten erityispiirteiden vuoksi, turvautuneet yhä enemmän vaihtoehtoihin rahoituksen lähteisiin (mukaan lukien sisäiset lähteet ja suora pääsy pääomamarkkinoille velkapaperiemissioiden kautta).

Tarjontatekijät hidastavat edelleen kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen kasvua erityisesti talousvaikeuksissa olevissa maissa. Tässä tilanteessa euroalueen pankkien lainanantoa koskeva tutkimus viittaa siihen, että luottoriskiin liittyvät seikat vaikuttavat eniten luottostandardien tiukentumiseen. Samalla luottolaitosten suhteellisen pidättyvä lainananto voi johtua myös pankkien yrityksistä mukautua lainanannossaan uuden sääntelyn vaatimuksiin.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa -4,0 % oltuaan -4,6 % toisella ja -5,1 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 9). Tästä huolimatta ne supistuivat jälleen merkittävästi neljännesvuositasolla toisella neljänneksellä, mikä johtui lähinnä hallussa olevien euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien pitempiaikaisten velkapapereiden supistumisesta. Tämä kehitys liittyy rahoitusmarkkinoilla erityisesti talousvaikeuksissa olevissa maissa käynnissä olevaan yleiseen taseiden supistamiseen sekä sääntelyyn, joka kannustaa pankkeja korvaamaan velkarahoituksen talletusrahoituksella. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien pitempiaikaisten velkapapereiden nettolunastukset jatkuivat sekä toisella neljänneksellä että heinäkuussa. Samaan aikaan voitiin havaita, että

2 Ks. yksityiskohtaisempi tarkastelu tammikuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Recent developments in loans to the private sector".

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— M3
..... Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

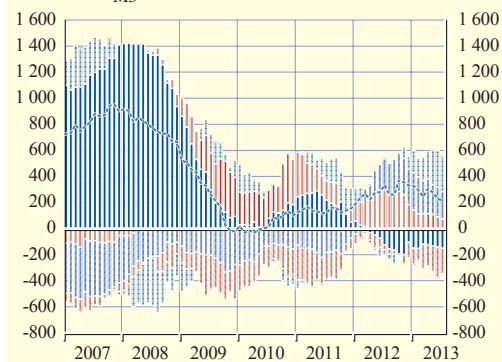


Lähde: EKP.

Kuvio 10. M3:n vastaerät

(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— Luotot yksityiselle sektorille (1)
..... Luotot julkisyhteisöille (2)
— Ulkomaiset nettosaamiset (3)
— Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) (4)
..... Muut vastaerät (mukana oma pääoma ja varaukset) (5)
..... M3



Lähde: EKP.

Huom. M3 esitetään ainoastaan viitteeksi ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) esitetään käänteismerkkinä, koska ne ovat rahalaitossektorin velkoja.

kotitaloudet pyrkivät siirtämään varoja pitempiaikaisiin talletuksiin joissain talousvaikeuksissa olevissa maissa, mikä mahdollisesti liittyi muutoksiin näiden maiden sääntely-ympäristössä.

Kohentunut luottamus euroalueella näkyi vastaerien puolella edelleen pääomansijoituksina, mistä osoituksena oli rahalaitosten ulkomaisen nettoaseman parantuminen. Euroalueen rahalaitosten ulkomainen nettoasema – jossa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien varallisuuserien siirrot – kohenikin toisella neljänneksellä jälleen neljännesvuositasolla ja kasvoi edelleen heinäkuussa (ks. kuvio 10). Tämä oli jatkoa suurille sijoituksille, joita on ollut havaittavissa heinäkuusta 2012, josta lähtien sijoituksia on kertynyt yhteensä 273 miljardia euroa (ks. myös kehikko 3).

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

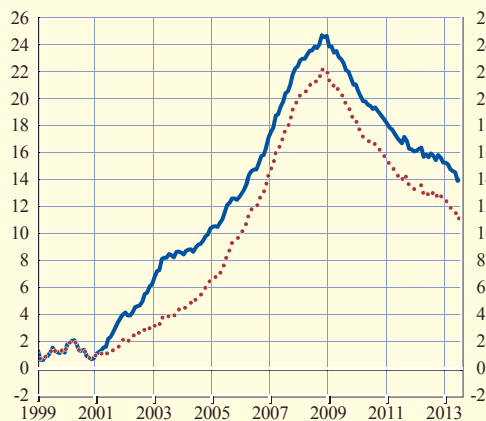
M3:n osalta rahan määrän kehitys joulukuun 2012 lopusta heinäkuun 2013 loppuun johti siihen, että euroalueelle ennen kriisiä kertynyt likviditeetti pieneni edelleen (ks. kuviot 11 ja 12). Jotkin likviditeetin määriä kuvaavat indikaattorit, joita EKP seuraa, viittaavat siihen, että merkittävä osa ennen kriisiä kertyneestä runsaasta likviditeetistä on nyt purkautunut. Jatkossa jotkin indikaattorit saattavat liikkua lähemmäksi tasoa, joka viittaa kansantalouden tasapainoiseen likviditeettitilanteeseen. Pitäisi kuitenkin muistaa, että tällaisia likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen trendikasvu pysyi kaiken kaikkiaan vaimeana toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa. M3:n kasvu maltillistui toisella neljänneksellä, kun sijoituskäyttäytyminen norma-

Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

(prosentteina M3:n kannasta, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja, joulukuu 1998 = 0)

- Viralliseen M3:een perustuva nimellinen rahapoikkeama
- Nimellinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



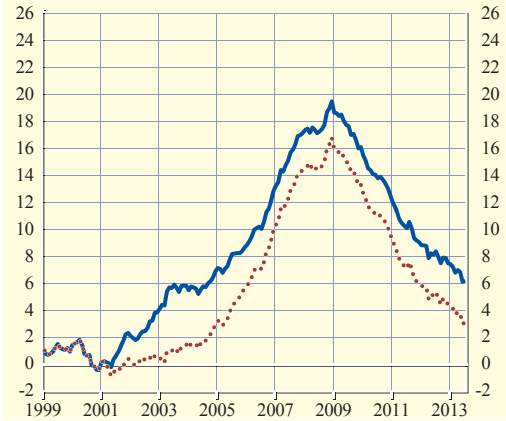
Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

(prosentteina reaalisen M3:n kannasta, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja, joulukuu 1998 = 0)

- Viralliseen M3:een perustuva reaalinen rahapoikkeama
- Reaalinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



Lähde: EKP.

- 1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna YKHillä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuu 1998) lähtien.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

lisoitui rahoitusmarkkinoiden pirstoutumisen vähentyessä ja sijoittajien hakiessa suurempia tuottoja. Samaan aikaan yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen heikko kasvu johtuu lähinnä suhdanteisiin liittyvistä ja rakenteellisista kysyntätekijöistä – ja vähäisemmässä määrin tarjontatekijöistä. Keskipitkällä aikavälillä keskeinen edellytys yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kestäväle elpymiselle on pankkien riskinotto kyvyn ja yksityisen sektorin pankkiluottojen kysynnän palautuminen.

Koska aikaisempien ylijäämien korjaaminen hidastaa rahan määrän ja luottojen trendikasvua, euroalueen rahan määrän kokonaiskasvu ei kaiken kaikkiaan viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuisi riskejä keskipitkällä aikavälillä.

Kehikko 3.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

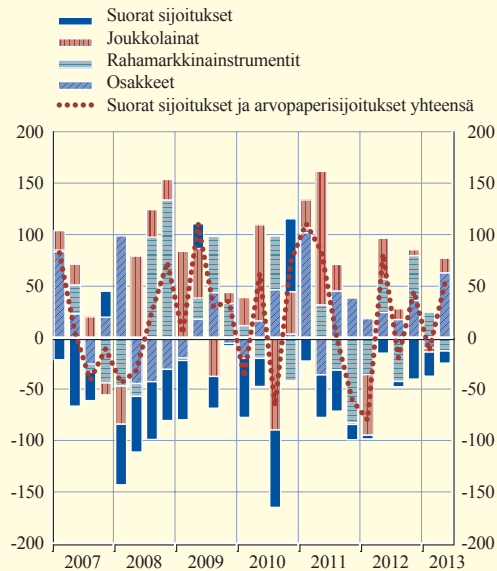
Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuoden 2013 toisen neljänneksen loppuun saakka. Yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti euroalueelle oli vuoden 2012 kesäkuusta vuoden 2013 kesäkuuhun 64,5 miljardia euroa (vastaavana ajankohtana vuotta aiemmin pääomaa vietiin nettomääräisesti 60,0 miljardia euroa, ks. taulukko). Muina sijoituksina pääomaa kuitenkin vietiin nettomääräisesti tätä enem-

män eli 324,5 miljardia euroa, mikä näkyy euroalueen vaihtotaseen mittavana ylijäämänä. Sen jälkeen kun EKP oli syyskuussa 2012 ilmoittanut rahapoliittisista suorista kaupoista, tilanne rahoitusmarkkinoilla parani ja ulkomaiset sijoittajat lisäsivät huomattavasti euroalueen osake- ja velkapaperisijoituksiaan.

Muutos euroalueen yhteenlasketuissa suorissa sijoituksissa ja arvopaperisijoituksissa vuoden 2012 kesäkuusta vuoden 2013 kesäkuuhun johtui arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvusta. EKP:n ilmoittettua rahapoliittisista suorista kaupoista ulkomaiset sijoittajat ovat lisänneet merkittävästi euroalueen ei-rahallaissektorin liikkeeseen laskemien arvopapereiden ostoja. Samalla myös euroalueen sijoittajat ovat lisänneet ulkomaisten arvopapereiden hankintojaan, joskin vähemmässä määrin. Tämä lisääntyminen on johtunut lähinnä siitä, että euroalueen ei-rahallaissektori on ostanut sekä ulkomaisia osakkeita että velkapapereita, kun taas euroalueen rahallaiset ovat edelleen nettomääräisesti myyneet ulkomaisia velkainstrumentteja järjestellessään taseitaan uudelleen. Muiden sijoitusten pääomavirrat muuttuivat pääoman nettovienniksi, ja tämä oli suurempaa kuin pääomantuonti arvopaperisijoituksina, koska euroalueen ulkopuoliset sijoittajat purkivat huomattavasti talletuksiaan ja maksoivat lainojaan euroalueen rahallaisissa.

Rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa, neljännesvuosittaiset nettovirrat)



Lähde: EKP

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2013		3 kk:n kumulatiivisia lukuja				12 kk:n kumulatiivisia lukuja	
	Touko	Kesä	2012		2013		2012 Kesä	2013 Kesä
			Syys	Joulu	Maalis	Kesä		
Rahoitustase¹⁾	-9,8	-24,8	-41,6	-87,8	-37,8	-53,1	-68,9	-220,2
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	39,5	18,1	-19,7	44,9	-13,0	52,3	-60,0	64,5
Suorat sijoitukset, netto	0,2	-5,1	-4,9	-40,4	-23,6	-11,7	-73,3	-80,6
Arvopaperisijoitukset, netto	39,2	23,2	-14,8	85,3	10,7	64,0	13,3	145,1
Osakkeet	41,9	26,7	17,5	36,0	-10,3	62,9	126,4	106,1
Velkapaperit	-2,7	-3,5	-32,3	49,3	20,9	1,1	-113,1	39,0
Joukkolainat	-2,6	-5,4	10,5	5,5	-3,7	14,2	5,2	26,5
Rahamarkkinainstrumentit	-0,1	1,9	-42,8	43,8	24,7	-13,1	-118,3	12,5
Muut sijoitukset, netto	-41,5	-56,5	-24,6	-158,0	-34,1	-107,8	40,3	-324,5
Ei-rahallaissektorin osuus²⁾								
Suorat sijoitukset, netto	-0,6	-3,2	-6,9	-41,3	-27,4	-11,2	-77,9	-86,8
Arvopaperisijoitukset, netto	43,3	23,2	0,9	89,2	8,8	65,2	-5,7	164,1
Osakkeet	44,5	40,4	20,6	56,5	11,4	80,6	88,3	169,1
Velkapaperit	-1,2	-17,1	-19,7	32,7	-2,7	-15,3	-94,0	-5,0
Muut sijoitukset, netto	21,5	-4,4	9,5	-50,2	3,4	15,6	8,9	-21,6

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Nettovirtoja. Positiivinen luku tarkoittaa nettotuontia ja negatiivinen nettoviennin.

2) Julkisyhteisöt ja maksutaseen muut sektorit.

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä pääoman nettotuonti euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli 52,3 miljardia euroa, kun pääomaa oli vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä viety nettomääräisesti 13,0 miljardia euroa. Arvopaperisijoitusten pääomavirrat pienenevät toisella neljänneksellä, kun sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat hankkivat nettomääräisesti ulkomaisia osakkeita ja velkapapereita. Kesäkuu 2013 on viimeinen kuukausi, jolta tiedot ovat käytettävissä, ja tuolloin euroalueen sijoittajat myivät nettomääräisesti ulkomaisia osakkeita, kun taas ulkomaiset sijoittajat ostivat nettomääräisesti euroalueen osakkeita. Ulkomaiset sijoittajat vähensivät euroalueen velkapaperiomistuksiaan samana kuukautena, mutta tätä vähentämistä tasapainottivat osittain euroalueen sijoittajien ulkomaisten joukkolainojen nettomyynnit. Euroalueen rahalaitokset vähensivät nettomääräisesti muihin sijoituksiin liittyviä velkojaan vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun velat olivat kasvaneet hieman vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Lisäksi euroalueen rahalaitokset lisäsivät muita sijoituksiaan ulkomailla vuoden 2013 toisella neljänneksellä, mutta myivät näitä omistuksiaan nettomääräisesti kesäkuussa 2013. Joidenkin sijoitusvirtojen suunnan muuttumiseen kesäkuussa 2013 neljännesvuosilukuihin verrattuna on saattanut vaikuttaa sijoittajien epävarmuus Yhdysvaltain rahapolitiikan määrällisen keventämisen kaventamisesta.

Euroalueen rahalaitokset jatkoivat vuoden 2013 toisella neljänneksellä ulkomaisten velkapaperiomistusten vähentämistä taseiden uudelleenjärjestelyjen myötä, mutta ostivat edelleen ulkomaisia osakkeita. Euroalueen ulkopuoliset sijoittajat näyttävät osittain siirtäneen euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemiin osakkeisiin ja joukkolainoihin aiemmin sijoittamiaan varoja euroalueen rahalaitosten rahamarkkinainstrumentteihin. Tämä aiheutti euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden nettomyynnejä. Euroalueen ei-rahallaissektori lisäsi hieman ulkomaisten rahamarkkinainstrumenttien netto-ostoja samalla, kun se vähensi huomattavasti ulkomaisten osakkeiden ja joukkolainojen hankintoja. Euroalueen ei-rahallaissektorin euroalueella liikkeeseen laskemiin arvopapereihin kohdistuneet ulkomaisten sijoittajien nettohankinnat pysyivät merkittävänä, mutta vähenivät aiempaan neljännekseen verrattuna siitä huolimatta, että osakesijoitukset kasvoivat, sillä sijoitukset joukkolainoihin vähenivät ja sijoituksia rahamarkkinarahastoihin purettiin nettomääräisesti.

Kaiken kaikkiaan arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti vuoden toisella neljänneksellä osaltaan lisäsi euroalueen likviditeettiä, mikä jossakin määrin näkyi lavean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä ilmenee, että ei-rahallaissektorin taloustoimet olivat yksi tärkeä rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvun taustatekijä vuoden 2013 toisella neljänneksellä.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAAISET SIOJITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman ja oli 2,3 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä, kun taloudellinen toimintaympäristö pysyi edelleen heikkona ja tulonsaantimahdollisuudet olivat tavallista heikommat. Myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni ensimmäisellä neljänneksellä vastaavasti 3,3 prosenttiin. Sijoitusrahastot suurensivat edelleen vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Suurentuminen oli kuitenkin hitaampaa kuin kahdella edellisellä neljänneksellä lähinnä sen vuoksi, että ne supistivat kesäkuussa kuukausitasolla (missä yhteydessä on muistettava, että rahoitusmarkkinoiden volatiteetti lisääntyi väliaikaisesti kyseisen kuukauden aikana).

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositie-

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus- varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I
Rahoitusinvestoinnit	100	3,6	3,6	3,7	3,3	2,6	2,7	2,3	2,2	2,5	2,3
Käteinen ja talletukset	24	3,2	3,8	4,2	3,8	3,3	4,1	3,4	3,6	3,7	2,9
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	5,0	6,1	7,1	7,6	3,0	2,0	1,2	0,2	-5,5	-8,3
josta: lyhytaikaiset	0	-7,7	0,0	7,5	1,9	20,4	17,1	19,7	19,9	-5,6	-18,6
josta: pitkäaikaiset	4	6,1	6,7	7,1	8,1	1,7	0,8	-0,3	-1,3	-5,5	-7,4
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta											
rahasto-osuuksia	30	3,1	2,6	2,7	2,5	2,5	2,7	2,2	1,9	1,8	2,0
josta: noteeratut osakkeet	5	2,9	0,9	0,7	2,5	1,8	2,5	3,0	1,0	0,9	0,5
josta: noteeraamattomat osakkeet											
ja osuudet	25	3,2	3,0	3,1	2,4	2,6	2,7	2,0	2,1	2,0	2,3
Rahasto-osuudet	5	-3,6	-4,4	-3,1	-4,8	-5,2	-3,8	-3,0	-1,0	0,8	2,6
Vakuutustekninen vastuuvetäjä	16	4,4	3,7	3,1	2,6	2,0	1,7	1,7	1,7	2,1	2,4
Muut ²⁾	21	5,8	6,0	5,6	5,6	4,1	3,5	2,9	2,6	4,8	4,9
M3³⁾		1,1	1,8	1,3	1,7	1,6	2,8	3,0	2,7	3,5	2,5

Lähde: EKP.

1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

2) Muut rahoitusvarat käsittävät lainat ja muut saamiset, joihin puolestaan sisältyvät yritysten myöntämät kauppaluotot.

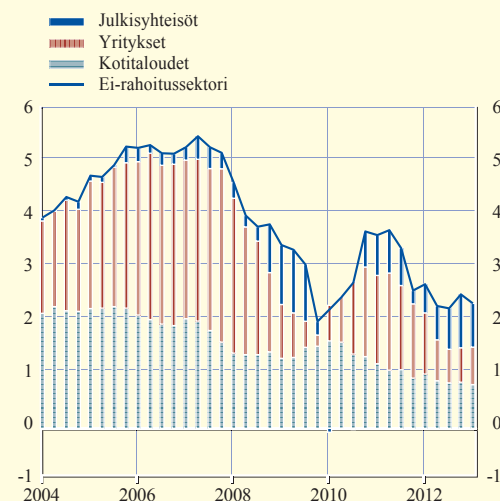
3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallistoiminnan (eli yrityssektorin ja muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

dot ovat) ja oli 2,3 % oltuaan 2,5 % vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5). Hidastuminen johtui käteisen rahan ja talletusten heikommasta vuotuisesta kasvusta ja velkapapereiden supistumisen jatkumisesta. Näiden kahden investointiryhmän vuotuisen kasvuvauhtien neljännesvuositason supistumisen korvasi osittain rahasto-osuuksien ja vakuutusteknisen vastuuvetäjän vuotuisen kasvuvauhtien hienoinen kiihtyminen.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksille kertyneet rahoitusvarat heikkenivät ensimmäisellä neljänneksellä edelleen, joten vuoden 2010 lopusta havaittu suuntaus jatkui. Myös julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vaikka pysyikin nopeana. Julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien kehitykseen ovat vuoden 2010 puolivälistä lähtien vaikuttaneet merkittävästi varojen siirrot "roskapankkijärjestelmiin" ja tiettyjen kansallisten pankkijärjestelmien pääomittaminen (ks. kuvio 13.) Kotitalouksien hallussa olevien rahoitusvarojen kannan maltillisen kasvun jatkuminen johtuu tulojen heikosta kasvusta ja pyrkimyksestä vähentää velkaantuneisuutta joissain maissa. Näiden investointien koostumus viittaa siihen, että kotitaloudet hakevat tuottoa, kun rahavarojen tuotto on heikko – mitä kuvaa esimerkiksi se, että kotitaloudet sijoittivat enemmän rahasto-osuuksiin ja M3-talletukset kasvoivat heikommien vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Yritykset sitä vastoin lisäsivät hallussaan olevia rahoitusvaroja vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui täysin niiden hallussa olevista noteeraamattomista osakkeista ja osuuksista, missä todennäköisesti näkyy yritysten taseessa oleva edellisten tilikausien tulos. Talletuksissa ei näkynyt vastaavaa kasvua, mikä saattaisi viitata siihen, että yritykset ovat käyttäneet nämä sisäisesti kerätyt varat rahoitustarkoituksiin sen sijaan että ne olisivat turvautuneet rahalaitosten myöntämiin lainoihin. Yksityiskohtaisempia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvirtojen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7. Tietoja on saatavissa – kaikkien institutionaalisten sektorien osalta – myös elokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikosta ”Integrated euro area accounts for the fourth quarter of 2012”.

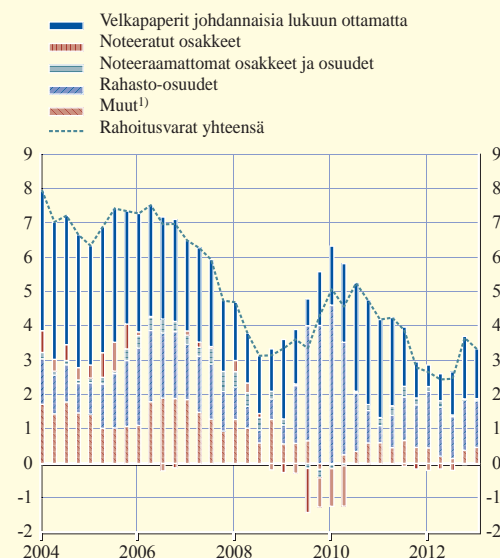
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui 3,3 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (joka on viimeisin neljännes, jolta tietoja euroalueen integroidusta tilinpidosta on saatavissa; ks. kuvio 14). Hidastuminen seurasi vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä (jolloin vuotuinen kasvuvauhti oli 3,6 %) havaittua merkittävää nopeutumista. Vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen kehityksessä näkyy sekä velkapapereiden että vähemmässä määrin rahasto-osuuksien vuotuisten kasvuvauhtien heikkeneminen. Sitä vastoin noteerattuihin ja noteeraamattomiin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vuotuiset kasvuvauhdit nopeutuivat. Vaikka rahasto-osuuksien ja velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat, ne vaikuttavat edelleen eniten vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärään.

Sijoitusrahastoista on jo saatavilla vuoden 2013 toisen neljänneksen tietoja. Kyseisellä neljänneksellä euroalueen muiden sijoitusrahastojen kuin rahamarkkinarahastojen liikkeeseen laskemien osak-

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosentimuutos, prosenttiyksikköinä)

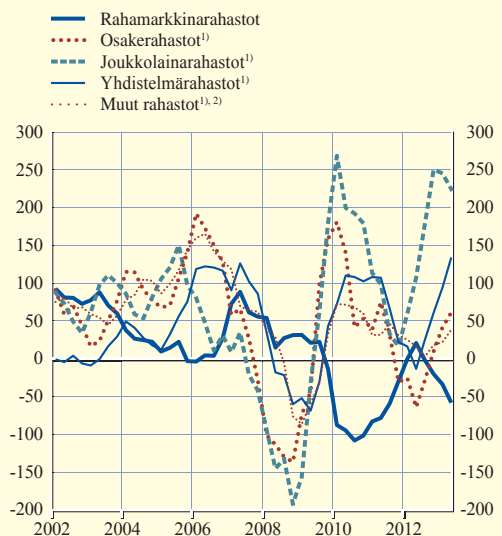


Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuovelka ja muut saamiset.

Kuvio 15. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) Ennen vuoden 2009 ensimmäistä neljännestä arviot neljänneksittöisistä virtatiedoista on johdettu yhdenmukaistamattomista EKP:n sijoitusrahastotilastoista, EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvista EKP:n laskelmista ja EKP:n arvioista.

2) Kiinteistörahoitukset, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

keiden ja osuuksien arvo oli neljännesvuositasolla 92 miljardia euroa, kun se oli ollut 160 miljardia euroa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Positiivisen virran jatkuminen toisella neljänneksellä viittaa siihen, että sijoittajat etsivät edelleen tuottoa, kun portfolioinvestoinnit ovat normalisoitumassa ja korot ovat matalia. Neljännesvuositason sijoitusvirtojen vähentyminen ensimmäisestä neljänneksestä selittyy lähinnä kesäkuussa havaitusta vahvasta kuukausitason supistumisesta, jossa todennäköisesti näkyy rahoitusmarkkinoiden volatiliiteetin väliaikainen lisääntyminen kyseisen kuukauden aikana. Pidemmällä aikavälillä tämän tyyppisten sijoitusten vuotuiset nettosijoitukset pysyivät suurina ja olivat 458 miljardia euroa vuoden 2013 toisella neljänneksellä (vastaa 7,3 prosentin vuotuisesta kasvuvauhtia). Sijoitustyypin mukainen erittely osoittaa, että joukkolainarahastojen emissiot kasvoivat edelleen vuositasolla vahvimmin, sillä niiden vuotuinen nettokasvu oli 225 miljardia euroa, kun taas yhdistelmärahastojen vuotuinen nettokasvu oli 134 miljardia euroa ja osakerahastojen 61 miljardia euroa (ks. kuvio 15). Vuoden 2013 toisen neljänneksen transaktiot osoittavat huomattavasti vahvempaa mieltymystä rahastoihin, jotka sijoittavat pelkästään tai osittain joukkolainoihin, sillä joukkolaina- ja yhdistelmärahastot ovat kasvaneet neljännesvuositasolla merkittävästi ja samansuuruisesti (38 miljardia euroa ja 34 miljardia euroa), kun taas osakerahastojen kasvu on ollut neljännesvuositasolla vaatimatonta. Rahoitusmarkkinoiden jännitteet vähensivät kuitenkin kesäkuussa sekä osake- että joukkolainarahastojen kautta kanavoitujen sijoitusten määrää.

Vaikka sijoitukset sijoitusrahastojen osakkeisiin ja osuuksiin kasvoivat vahvasti vuoden 2013 toisella neljänneksellä, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet supistuiivat edelleen kyseisellä neljänneksellä: sijoittajien nettomyynnit olivat yhteensä 55 miljardia euroa, koska korot olivat matalat ja tämännäyttöisistä sijoituksista saadut tuotot pieniä.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot nousivat hieman kesäkuusta syyskuun alkuun 2013. Samaan aikaan EKP:n ennakko- viestintä alensi tämän ajanjakson aikana hieman rahamarkkinakorkoja (esim. euriborfutuurereja) koskevia odotuksia ja niiden volatiliiteettia. Lukuun ottamatta hienoista väliaikaista nousua heinäkuun lopussa eoniakorko pysyi vakaasti matalana, koska EKP:n ohjaukset ovat pitkällä aikavälillä arvioituina ennätyskellisen matalia ja yön yli -markkinoilla on edelleen suuria määriä ylimääräistä likviditeettiä.

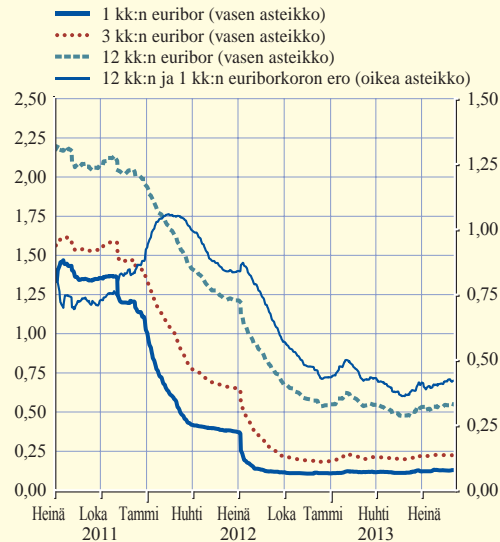
Vakuudettomat rahamarkkinakorot nousivat hieman jaksolla 5.6.–4.9.2013. Yhden kuukauden euriborkorko oli syyskuun 4. päivänä 0,13 %, kolmen kuukauden 0,23 %, kuuden kuukauden 0,34 % ja 12 kuukauden 0,55 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siten 0,02 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,03 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,04 prosenttiyksikköä ja kahdentoista kuukauden korko 0,07 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 5.6. Näin ollen kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni tämän ajanjakson aikana 0,05 prosenttiyksikköä ja oli 0,42 prosenttiyksikköä 4.9. (ks. kuvio 16).

Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli syyskuun 4. päivänä 0,10 % eli 0,03 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 5.6. Koska myös vastaava euriborkorko nousi 0,03 prosenttiyksikköä, näiden kahden koron välinen ero pysyi ennallaan. Kolmen kuukauden vakuudellinen euepokorko oli syyskuun 4. päivänä 0,05 % eli 0,04 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 5.6. (ks. kuvio 17).

Syyskuussa 2013 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko 4.9. oli 0,23 %, joulukuussa erääntyvien 0,29 %, maaliskuussa 2014 erääntyvien 0,38 % ja kesäkuussa erääntyvien korko 0,47 %. Syyskuussa erääntyvien sopimusten korko oli siten noussut 0,03 pro-

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

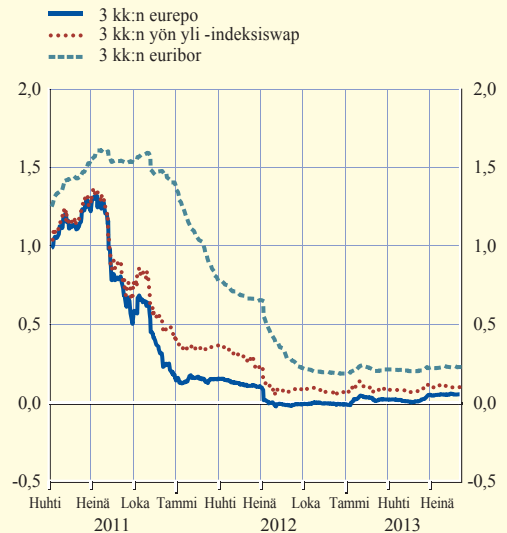
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikkönä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -indeksiswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

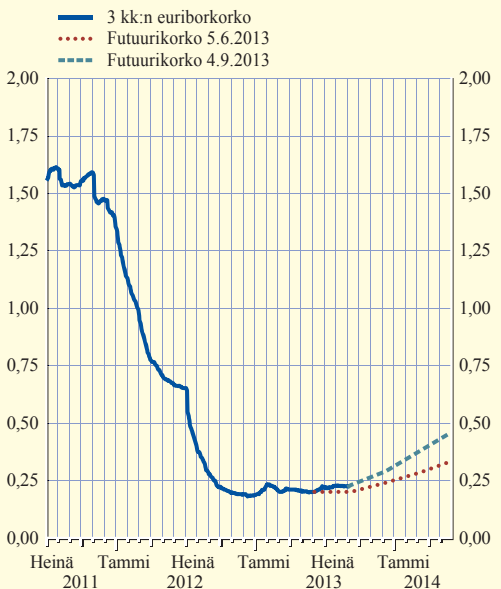
senttiyksikköä kesäkuun 5. päivän tasosta, joulukuussa erääntyvien 0,05 prosenttiyksikköä, maaliskuussa erääntyvien 0,09 prosenttiyksikköä ja kesäkuussa erääntyvien 0,13 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 18). Ne olivat kuitenkin edelleen matalampia (syyskuussa ja joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 0,05 prosenttiyksikköä, maaliskuussa erääntyvien 0,04 ja kesäkuussa erääntyvien 0,01 prosenttiyksikköä matalampi) kuin 4.7. ennen ennakoivaa viestintää. Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti väheni kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa EKP:n ennakoivan viestinnän jälkeen ja pysyi sen jälkeen suurin piirtein vakaana (ks. kuvio 19).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko oli keskimäärin 0,09 % eli nousi 0,01 prosenttiyksikköä kesäkuun 5. päivän ja syyskuun 4. päivän välisestä keskiarvosta. Eoniakorko oli 0,07 % syyskuun 4. päivänä (ks. kuvio 20).

EKP lisäsi edelleen likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitäjän ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

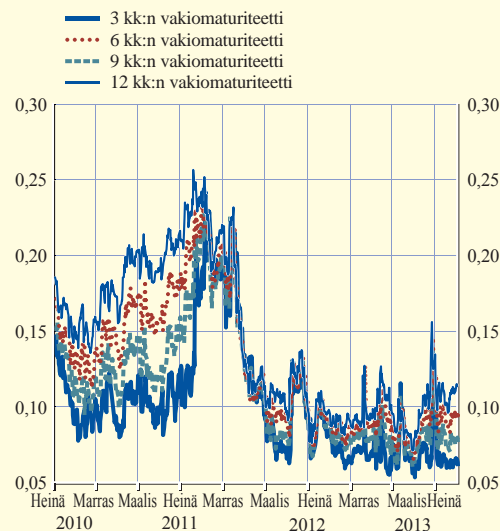


Lähde: Thomson Reuters.

Huom. Tänä ja kolmena seuraavana neljänneksenä erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoja Liffen noteerausten mukaan.

Kuvio 19. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa

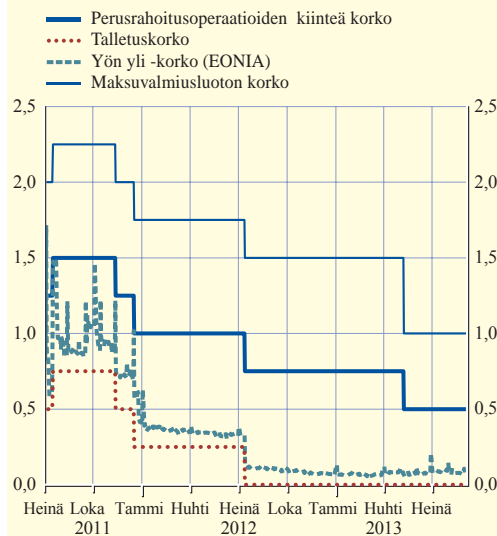
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuureiden optioista johdetut implisiittiset volatilitteetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilitteetit, joilla on vakiomaturiteetipäivämäärä, muunnetaan vakiojuoksuaikaisiksi tiedoiksi.

Kuvio 20. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti (ks. kehikko 4).

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 8.5.2013–6.8.2013

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita 11.6.2013, 9.7.2013 ja 6.8.2013 päättyneillä vuoden viidennellä, kuudennella ja seitsemännellä vähimmäisarantojen pitoajanjaksoilla.

EKP:n neuvoston 6.12.2012 ja 2.5.2013 tekemien päätösten mukaisesti perusrahoitusoperaatiot toteutettiin tarkastelujaksolla edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Samaa menettelyä käytettiin myös poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso). Näiden operaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden korkoa.

Myös kolmen kuukauden pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin tarkastelujaksolla kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta. EKP:n neuvoston 2.5.2013 tekemän päätöksen mukaisesti perusrahoitusoperaatioiden korkoa laskettiin 0,25 prosenttiyksikköä ja maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 609,8 miljardia euroa eli 14,7 miljardia euroa suurempi kuin kolmena edeltäneenä pitoajanjaksona keskimäärin. Varantovelvoitteet pysyivät jokseenkin ennallaan 105,0 miljardissa eurossa, kun taas riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi 14,9 miljardilla eurolla eli 490,0 miljardista eurosta 504,9 miljardiin euroon, mikä selitti suurimman osan likviditeettitarpeiden kasvusta.

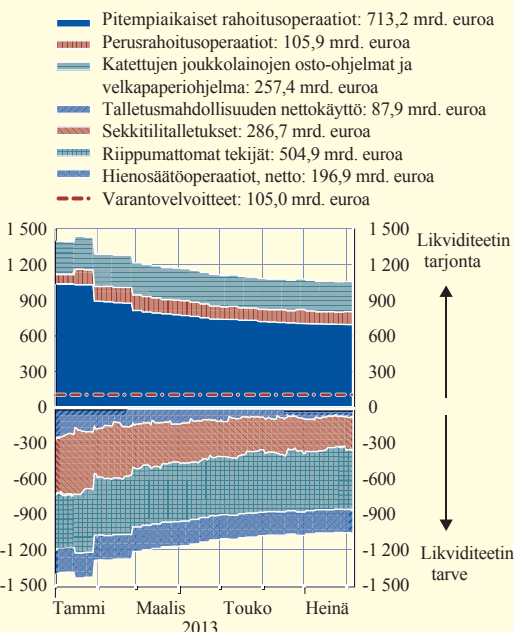
Riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen kasvua selittävät suurimmaksi osaksi kaksi yksittäistä osatekijää. Liikkeessä olevien setelien määrä kasvoi tämän tarkastelujakson aikana nopeammin kuin edellisenä tarkastelujaksona kesäkuukausien normaalin kausikehityksen myötä. Setelien kysynnän kasvu yleisön keskuudessa heinäkuussa ja elokuussa päätyneinä pitoajanjaksoina lisäsi setelien määrää 16 miljardilla eurolla. Myös muiden riippumattomien tekijöiden muutokset kasvattivat pankkijärjestelmän likviditeettitarpeita. Näihin tekijöihin sisältyvät tase-erä A6 (muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta) ja muun muassa hätärahoitus. Hätärahoituksen väheneminen lisää riippumattomien tekijöiden vaikutusta. Siinä määrin kuin hätärahoituksen vähenemistä kompensoi eurojärjestelmän operaatioiden käytön lisääntyminen, vaikutus ylimääräiseen likviditeettiin on neutraali, koska rahapoliittisten operaatioiden kannan kasvu ja riippumattomien tekijöiden vaikutuksen lisääntyminen kumoavat toinen toisensa.

Muutokset valtioiden eurojärjestelmään tekemien talletusten kokonaismäärässä ovat myös vaikuttaneet riippumattomien tekijöiden kehitykseen tarkasteltavina pitoajanjaksoina. Näiden talletusten muutokset vaikuttavat merkittävästi riippumattomien tekijöiden vaihteluun, mutta vähemmän niiden keskimääräiseen tasoon. Tarkastelujakson aikana nämä talletukset vaihtelivat peräti 60,2 miljardilla eurolla. Osassa keskuspankeista talletukset noudattivat säännöllistä kuukausittaista kaavaa, kun taas Italian keskuspankissa talletusten vaihtelu oli merkittäväntä. Näissä vaihteluissa näkyvät kuukausittaiset veronkeruut (kunkin kuukauden 19. ja 23. päivän välisenä aikana) sekä palkkojen, eläkkeiden ja sosiaalietuuksien maksu (kunkin kuukauden 1. päivän tienoilla).¹

Varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli tarkastelujaksolla sekkitileillä päivittäin keskimäärin 181,6 miljardin euron arvosta. Selvä laskusuuntaus on havaittavissa: keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät talletukset vähenivät 195,0 miljardista eurosta vuoden viidentenä pitoajanjaksona 181,4 miljardiin euroon kuudentena ja 165,1 miljardiin euroon seitsemänte-

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, päivävahaintoja)



Lähde: EKP.

¹ Tarkempia tietoja on tammikuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkelissa "The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves".

nä pitoajanjaksona. Tämä supistuminen samoin kuin maksuvalmiusjärjestelmän keskimääräisen nettokäytön väheneminen liittyivät pääasiassa siihen, että kolmen vuoden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa hankittua likviditeettiä on edelleen maksettu takaisin ja että ylimääräisen likviditeetin määrä on yleensä pienentynyt, kuten seuraavassa osiossa kuvataan.

Likviditeetin tarjonta

Kuten kolmena aiempaa pitoajanjaksona, avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi väheni edelleen ja supistui 977,5 miljardista eurosta 879,4 miljardiin euroon eli 98,1 miljardia euroa. Huutokauppoina toteutetuissa operaatioissa² jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 622 miljardia euroa tarkastelujakson aikana, joten määrä oli vähentynyt 87 miljardilla eurolla. Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä pysyi tarkastelujaksolla melko vakaana ja oli keskimäärin 105,9 miljardia euroa, vaikka määrä olikin hieman pienempi kuin kolmena aiempaa pitoajanjaksona.

Kolmen kuukauden ja yhden pitoajanjakson pituiset pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot lisäsivät tarkastelujaksolla likviditeetin tarjontaa keskimäärin 22,8 miljardilla eurolla eli 4 miljardia euroa pienemmällä määrällä kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Siten vuoden alusta lähtien nähty trendi jatkui, kun tuolloin nämä pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot lisäsivät likviditeettiä 43,8 miljardilla eurolla. Kolmen vuoden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 689,9 miljardia euroa, kun vastapuolet maksoivat takaisin 41,4 miljardia euroa tarkastelujakson aikana. Viikoittaisten takaisinmaksujen keskimääräinen koko on pienentynyt viime pitoajanjaksojen aikana ja oli keskimäärin 4,3 miljardia euroa vuoden viidennellä, 3,1 miljardia euroa kuudennella ja 1,8 miljardia euroa seitsemännellä pitoajanjaksolla.

Rahapoliittisiin tarkoituksiin pidettävien eli ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja velkapaperiohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli keskimäärin yhteensä 257,4 miljardia euroa, joten määrä oli 10,9 miljardia euroa aiempaa pienempi.

Kesäkuussa 2010 päättyneessä ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ostettujen arvopaperien kannan määrä oli tarkastelujakson lopussa 44,1 miljardia euroa eli 2,1 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä tarkastelujaksona. Tämä johtui arvopaperien erääntymisestä. Lokakuun 31. päivänä 2012 päättyneessä toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli yhteensä 15,8 miljardia euroa, kun arvopapereita erääntyi 0,2 miljardin euron arvosta. Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen arvo pieneni 8,4 miljardilla eurolla – tämä johtui niin ikään arvopaperien erääntymisestä – ja kannan määrä tarkastelujakson lopussa oli siten yhteensä 192,6 miljardia euroa. Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeetti-vaikutukset neutraloitiin viikoittaisilla likviditeettiä vähentävillä hienosäätöoperaatioilla.

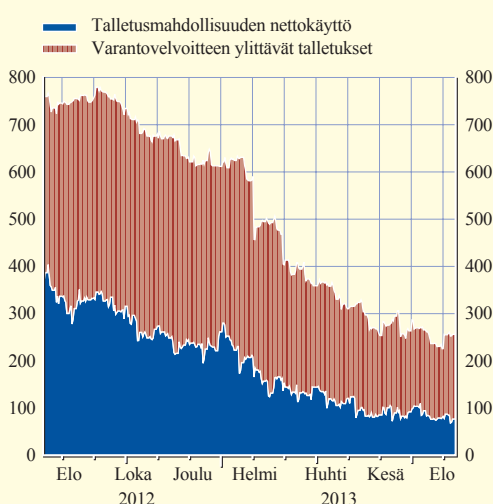
Ylimääräinen likviditeetti

Ylimääräisen likviditeetin määrä oli pienimmillään 225,7 miljardia euroa (30.7.) ja suurimmillaan 328,0 miljardia euroa (13.5.). Kuten edellä todettiin, tähän vaikuttivat lähinnä valtioiden keskuspankkitalletusten vaihtelut, liikkeessä olevien setelien määrän lisääntyminen ja avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin väheneminen. Koska talletuskorko on 0 % ja siten sama kuin varantovelvoitteen ylittävien talletusten korko, vastapuolet suhtautuvat melko neutraalisti ylimääräisen likvi-

² Huutokauppoina toteutettavia operaatioita ovat perusrahoitusoperaatiot, pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot ja hienosäätöoperaatiot. Hienosäätöoperaatiot voivat olla joko likviditeettiä lisääviä tai sitä vähentäviä.

Kuvio B. Ylimääräisen likviditeetin kehitys ja jakauma varantovelvoitteen ylittävien talletusten ja maksuvalmiusjärjestelmän välillä 11.7.2012 alkaen

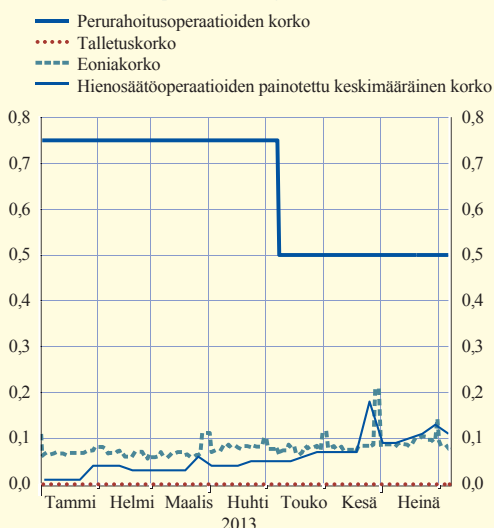
(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kuvio C. EKP:n korkoja, eoniakorko ja hienosäätöoperaatioiden painotettu keskimääräinen korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

diteettinsä jakautumiseen. Tilanne pysyi melko vakaana kolmen tarkastellun pitoajanjakson aikana siten, että 33 % ylimääräisestä likviditeetistä pidettiin maksuvalmiusjärjestelmän talletuksina ja 67 % varantovelvoitteen ylittävinä talletuksina (ks. kuvio B).

Korkokehitys

Maksuvalmiusluoton korko laskettiin tarkastelujaksolla 1,50 prosentista 1,00 prosenttiin ja perurahoitusoperaatioiden korko 0,50 prosenttiin. Talletuskorko pysyi ennallaan 0,00 prosentissa. Nämä muutokset tulivat voimaan 8.5.2013.

Koska likviditeettiä oli tarkastelujaksolla runsaasti, eoniakorko pysyi lähellä talletuskorkoa ja oli keskimäärin 0,086 % eli hieman korkeampi kuin kolmen edeltäneen pitoajanjakson keskimääräinen 0,074 %. Elokuun 6. päivänä 2013 päättyneenä pitoajanjaksona eoniakorko oli keskimäärin 0,094 %, mikä kuvastaa likviditeettitilanteen vaihteluita. Tuon pitoajanjakson ylimääräisen likviditeetin keskimääräinen taso oli alin ensimmäisen kolmen vuoden pitempiäaikaisen rahoitusoperaation maksujen suorittamisen jälkeen. Viikoittaisten likviditeettiä vähentävien hienosäätöoperaatioiden korot nousivat, ja painotettu keskimääräinen korko nousi 0,13 prosenttiin tarkastelujakson lopussa, kun se oli ollut suunnilleen 0,01 % vuoden alussa (ks. kuvio C).

EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon pituisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden 2013 kuudennella, seitsemännellä ja kahdeksannella pitoajaksolla 0,50 %. EKP eliminoi kaikilla näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla velkaperiohjelmassa tehtyjen ostojen jäännösarvoa vastaavan määrän (joka oli 190,5 miljardia euroa 4.9.).

Tarkastelujaksolle oli edelleen ominaista ylimääräisen likviditeetin runsas määrä, vaikka se onkin pienenevässä. Pieneminen kuudennen, seitsemännen ja kahdeksannen pitoajaksoneen aikana johtui siitä, että kahdessa kolmen vuoden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa saatua likviditeettiä maksettiin vapaaehtoisesti jonkin verran takaisin etuajassa ja jälleenrahoitusoperaatioiden kysyntä väheni. Samaan aikaan

näiden pitojaksojen aikana erilliset tekijät vastasivat suurimmaksi osaksi pitoajanjakson sisäisistä vaihte-
luista. Tämän seurauksena ylimääräinen likviditeetti supistui keskimäärin 251,4 miljardiin euroon vuoden
2013 kuudennen, seitsemännen ja kahdeksannen pitojakson aikana oltuaan 327,3 miljardia euroa kolmen
edellisen pitojakson aikana. Talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin 86,1 miljardin euron
verran, kun taas varantovaatimukset ylittävät hallussa olevat käyttötilivarat olivat keskimäärin 173,2 mil-
jardia euroa. Vastapuolet ovat maksaneet tähän mennessä vapaaehtoisesti takaisin 310 miljardia euroa 1
018,7 miljardista eurosta, jotka saatiin kahdesta kolmen vuoden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta.
Kehikossa 5 tarkastellaan keskuspankkitaseen kehitystä ja rahoitusmarkkinoiden vahvuutta kriisin aikana
ja keskitytään eurojärjestelmän tilanteeseen.

Kehikko 5.

KESKUSPANKKIEN TASEIDEN KASVU JA TALOUDELLINEN VAHVUUS KRIISIAIKOINA: EUROJÄRJESTELMÄN TILA

Keskuspankkien maailmanlaajuisen finanssikriisin aikana tarjoama poikkeuksellisen mittava lik-
viditeettituki on herättänyt kysymyksen siitä, miten taloudelliset riskit vaikuttavat keskuspankki-
en taseisiin. Keskuspankkien uskottavuus ja yleinen luottamus niiden kykyyn täyttää tehtävänsä
voivat kärsiä, jos niiden arvioidaan ottavan liiallisia riskejä.

Kriisin myötä keskuspankkien taseet ovat kasvaneet merkittävästi. Likviditeetin tarjontaa on li-
sätty ja rahoituksenvälitysrooli on vahvistunut keskuspankkien toimiessa viime käden luotottaji-
na pankeille ja rahoitusmarkkinoille tilanteessa, jossa pankkienvälisten markkinoiden ja rahoitus-
markkinoiden toiminnassa yleensäkin oli häiriöitä. Keskuspankkien rahapolitiikan välineistöstä
riippuen likviditeettiä tarjottiin joko tilapäisinä luottoina tai suorina kauppoina. Suoria kauppoja
suorittavat keskuspankit pyrkivät keventämään rahapolitiikan mitoitusta entisestään (kun ohjau-
korot alkoivat lähentyä nolaa), ja luotto-operaatioita suorittavat keskuspankit (kuten eurojärjes-
telmä) pyrkivät palauttamaan rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan normaaliksi. Rahoit-
uksenvälityksen lisääntyminen näkyy keskuspankkien taseissa joko saamisten ja velkojen ko-
koonpanon muutoksina tai kokonaissaamisten ja -velkojen lisääntymisenä – tai molempina, kuten
viime aikoina kaikissa suurimmissa keskuspankeissa. Muutos vaikuttaa sekä riskien määrään että
laatuun keskuspankkien riskiprofiilissa.¹

Taloudelliset riskit ja taloudellinen vahvuus

Rahapolitiikan toteuttamiseen liittyy aina taloudellisia riskejä, sillä keskuspankkirahaa tarjotaan
yksityisten toimijoiden omaisuuseriä ja vakuuksia vastaan. Jos häiriöt ja rahapolitiikan välittymis-
mekanismeja uhkaavat riskit kasvavat riittävän suuriksi, keskuspankit saattavat ottaa enemmän ris-
kejä varmistaakseen, että ne pystyvät hoitamaan tehtävänsä. Normaalioloissa eurojärjestelmän
riskit liittyvät pääasiassa valuuttavarantoihin ja kultaan, mutta kotimaisilla markkinoilla ilmene-
vät jännitteet ovat edellyttäneet eurojärjestelmän rahoituksenvälitystoiminnan lisäämistä, mikä on
kasvattanut rahapoliittisiin operaatioihin liittyviä riskejä.

Keskuspankkien on huolehdittava omasta taloudellisesta vahvuudestaan sekä normaalioloissa että krii-
siaikoina. Niillä on aina oltava riittävästi resursseja suorittaakseen rahapoliittiset operaatiot riippumat-

¹ Ks. esim. A. Durrén ja H. Pillin analyysi ”Central bank balance sheets as policy tools”, BIS Papers, Vol. 66, 2012, s. 193–213, ja P. Cour-
Thimannin ja B. Winklerin analyysi ”The ECB’s non-standard monetary policy measures: the role of institutional factors and financial
structure”, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 28, N:o 4, 2012, s. 765–803.

tomasti, jotta rahapolitiikan tavoitteet voidaan saavuttaa joka tilanteessa. Keskuspankkien tulot ovat yleensä seigniorage-tuloja setelien liikkeeseenlaskusta (joka on korotonta velkaa) ja niiden hallussa olevien omaisuuserien tuottoja. Tuoreessa Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) raportissa arvioitiin keskuspankkien taloudellista vahvuutta paitsi taloudellisten resurssien myös siirto- tai vakuutusjärjestelyjen sekä etenkin sen perusteella, miten hyvin institutionaalinen perusta edistää taloudellisten resurssien ylläpitoa pitimmällä aikavälillä.² Keskuspankin uskottavuuden pohjana on siis pitkän aikavälin taloudellinen vahvuus ja sitä myöten myös keskuspankin institutionaalinen perusta.

Eurojärjestelmän tapauksessa institutionaalinen perusta vahvistaa eurojärjestelmän taseen vakautta perussopimusten määräysten avulla. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikkelissa 130 todetaan, että eurojärjestelmä on riippumaton käyttäessään valtuuksiaan ja suorittaessaan sille annettuja tehtäviä ja velvollisuuksia. Artiklassa 123 kielletään lisäksi julkisen sektorin keskuspankkirahoitus, mikä estää valtioiden velkojen maksamisen keskuspankkirahalla. EU:n jäsenvaltioille ei esimerkiksi voida suorittaa maksuja kuin niiden kunkin tilivuoden tuotto-osuudesta. Määräykset tukevat pitkän aikavälin hintavakautta ja siten välillisesti myös eurojärjestelmän taseen taloudellista vahvuutta.

Keskuspankkien oma taloudellinen vahvuus puolestaan parantaa niiden uskottavuutta ja kykyä suoriutua tehtävistään altistumatta poliittisille paineille. Näin suuri yleisö ja rahoitusmarkkinaosapuolet voivat odottaa, että keskuspankki pystyy aina suorittamaan tehtävänsä tehokkaasti eivätkä sen rahapoliittiset päätökset riipu taloudellisten resurssien kulloisestakin määrästä.

Eurojärjestelmän taseen kehitys kriisin aikana

Kaikkien suurimpien keskuspankkien taseet ovat yleisesti ottaen kasvaneet viimeaikaisen kriisin yhteydessä (ks. kuvio A). Eurojärjestelmä vahvisti välittäjänrooliaan pankkien rahoituksen markkinoilla sen jälkeen, kun rahamarkkinoilla ilmeni jännitteitä elokuussa 2007. Aluksi tehtiin vain lyhytaikaisia käänteisiä takaisinostosopimuksia, ja ylimääräinen likviditeetti vedettiin markkinoilta toistuvilla likviditeettiä vähentävillä hienosäätöoperaatioilla. Eurojärjestelmän taseen kasvu oli suhteellisen pientä vuoden 2008 syyskuuhun saakka, mutta Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen tase alkoi kasvaa merkittävästi. EKP:n neuvosto päätti, että lokakuusta 2008 lähtien rahoitusoperaatioiden vastapuolina olevien maksukykyisten pankkien likviditeettitarpeet täytettäisiin täysimääräisesti (operaatioit suoritettaisiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja kaikki tarjoukset hyväksyttäisiin) eikä ylimääräistä likviditeettiä enää vedettäisi markkinoilta. Rahoitusoperaatioiden uuden jakomenettelyn lisäksi ylimääräistä likviditeettiä kasvatti myös rajoitettu katettujen joukkolainojen osto-ohjelma, jolla tuettiin tärkeän pankkirahoituskanavan toimintaa.

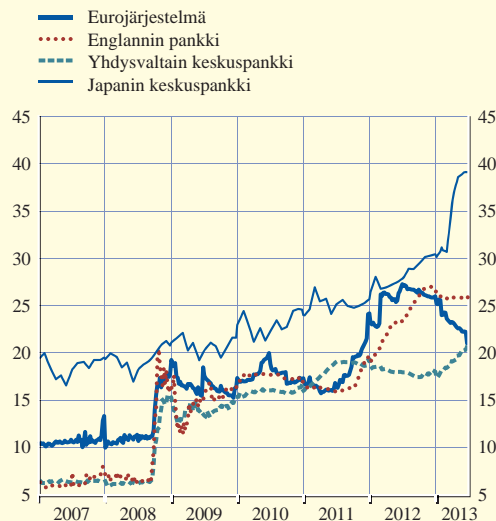
Valtionvelkakriisin seurauksena pankkien rahoituksen markkinat hajautuivat yhä selvemmin, ja rahapolitiikan välittyminen reaali-talouteen vaikeutui merkittävästi. Eurojärjestelmän rooli rahoituksen välittäjänä kasvoi entisestään velkapaperiohjelman ja toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman toteutuksen sekä erityisesti keskuspankkien toteuttamien kahden kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation myötä. Näissäkin operaatioissa korko oli kiinteä ja kaikki tarjoukset hyväksyttiin.³

2 Raportin mukaan tällaisia järjestelyjä ovat esimerkiksi finanssipoliittinen tuki tai oma taloudellinen vahvuus. Ks. D. Archer ja P. Moser-Boehm, "Central bank finances", BIS Papers, N:o 71, huhtikuu 2013.

3 Tarkempi analyysi on esitetty syyskuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa "Eurojärjestelmän tase ja jännitteet finanssimarkkinoilla" ja EKP:n vuoden 2012 vuosikertomuksessa ("8.12.2011 päätettyjen epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutus").

Kuvio A. Pelkistetyn taseen koko

(prosentteina suhteessa BKT:hen)

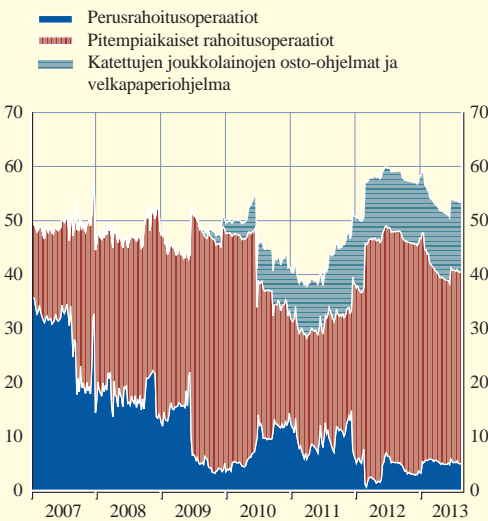


Lähteet: tarkasteltavat keskuspankit.

Huom. EKP:n laskelmia. Pelkistetty tase on määritelty lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Simplified balance sheets: methodology”.

Kuvio B. Eurojärjestelmän tärkeimmät likviditeettiä lisäävät toimet

(prosentteina suhteessa pelkistetyn taseen kokoon)



Lähde: EKP.

Muiden suurimpien keskuspankkien taseiden kasvu on ollut pääasiassa seurausta laajamittaisista suorista ostoista, mutta eurojärjestelmän taseen kasvun taustalla ovat lähinnä tilapäisten luotto-operaatioiden volyymin ja keston muutos sekä operaatioiden toteuttaminen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa hyväksytään kaikki tarjoukset (ks. kuvio B).⁴ Kun hyväksyttävissä vakuuksia on kaiken kaikkiaan ollut käytettävissä riittävästi, tämän menettelyn myötä eurojärjestelmän likviditeettitarjonta seuraa pankkisektorin keskuspankkirahan kysyntää. Kiinteäkorkoinen huutokauppamenettely, jossa kaikki tarjoukset hyväksytään, on kuitenkin mahdollistanut sen, että likviditeettiä on kertynyt yli pankkien yhteenlaskettujen likviditeettitarpeiden.

Vuoden 2012 puolivälin jälkeen ylimääräisen likviditeetin määrä ja samalla myös eurojärjestelmän tase ovat alkaneet supistua. Taustalla on markkinaosapuolten luottamuksen koheneminen etenkin EKP:n neuvoston ilmoittama rahapoliittisista suorista kaupoista (Outright Monetary Transactions, OMT) mutta myös valtioiden puuttua kotimaisiin tasapainottomuuksiin ja toteutettua tarvittavia rakenteellisia ja finanssipoliittisia uudistuksia. Tammikuusta 2013 lähtien kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettua likviditeettiä on voinut maksaa takaisin ennenaikaisesti, mikä on sekin pienentänyt eurojärjestelmän tasetta.

Ilman takaisinmaksumahdollisuuttakin eurojärjestelmän tase palautuisi vähitellen ennalleen. Eurojärjestelmän epätavanomaiset toimet on laadittu luonteeltaan tilapäisiksi, ja rahoitusoperaatioissa jaettu likviditeetti palautuu eurojärjestelmälle sitä mukaa, kun operaatiot erääntyvät. Tähän mennessä eurojärjestelmän konsolidoitu tase vastaa kooltaan enää noin 20:tä prosenttia euroalueen bruttokansantuotteesta.

⁴ Ks. esim. P. Mercier ja F. Papadia, ”The Concrete Euro: Implementing Monetary Policy in the Euro Area”, Oxford: Oxford University Press, 2011, sekä F. Eser, M. Carmona Amaro, S. Iacobelli ja M. Rubens, ”The use of the Eurosystem’s monetary policy instruments and operational framework since 2009”, Occasional Paper -sarjan julkaisu N:o 135, EKP, elokuu 2012.

Taloudellisten riskien hallinta eurojärjestelmässä

Eurojärjestelmä suojautuu taloudellisilta riskeiltä keräämällä puskureita, käyttämällä asianmukaisia riskienhallinta- ja tilinpitojärjestelmiä sekä sijoittamalla varojaan varovaisesti.

Käytännössä kaikissa eurojärjestelmän rahapoliittisissa luotto-operaatioissa vaaditaan riittävät vakuudet, ja niihin voivat osallistua ainoastaan vakavaraiset luottolaitokset, joita valvotaan EU:n yhdenmukaisten sääntöjen mukaisesti. Näin vähennetään rahoitusoperaatioihin liittyviä riskejä. Jotta vakuudet voidaan hyväksyä, niillä on oltava riittävä luottoluokitus. Lisäksi ne arvostuksen jälkeen aliarvostetaan. Aliarvostusprosentti riippuu omaisuuseriin liittyvistä markkina-, luotto- ja likviditeettiriskeistä. Perustarkoituksena on suojata eurojärjestelmän tasetta ja varmistaa, että eurojärjestelmän näkökulmasta vastapuolen maksukyvyttömyystapauksessa jäljellä oleva riski jakautuu tasaisesti eri vakuustyyppien kesken.⁵ Riskienhallintatoimien ansiosta eurojärjestelmän taseen riskiprofiili on pysynyt hallinnassa, vaikka vuoden 2007 elokuusta alkaen on toteutettu monenlaisia epätavanomaisia toimia.

Ajan mittaan eurojärjestelmä kokonaisuutena on pystynyt myös keräämään suhteellisen suuret puskurit, joista osa on syntynyt seigniorage-tulona setelien liikkeeseenlaskusta. Puskurit ovat ensisijaisesti pääoman ja varantojen muodossa (maksettu pääoma, lakisääteiset varannot ja muut varannot), arvonmuutostileillä (realisoitumattomat voitot tietyistä omaisuuseristä kuten kullasta) ja varauksina. Vuoden 2012 lopussa eurojärjestelmän puskureista 88 miljardia euroa oli pääomaa ja varantoja, uudelleenarvostustileillä oli 407 miljardia euroa ja varausten suuruus oli 57 miljardia euroa.⁶

Vaikka eurojärjestelmän tase kasvoi merkittävästi finanssikriisin yhteydessä, sen taloudellinen vahvuus on säilynyt, mikä vahvistaa koko eurojärjestelmän ja myös EKP:n taloudellista riippumattomuutta. Lisäksi taloudellinen vahvuus lujittaa suuren yleisön luottamusta siihen, että rahapolitiikalla pyritään vakaasti ylläpitämään hintavakautta silloinkin, kun sitä toteutetaan epätavanomaisin toimin.

5 Vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien keskimääräinen aliarvostusprosentti on kriisin aikana noussut, kun hyväksyttävien vakuuksien joukkoa on laajennettu. Aihetta on analysoitu esim. heinäkuun 2013 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”The Eurosystem collateral framework throughout the crisis”. Ks. myös 18.7.2013 julkaistu EKP:n lehdistötiedote ”ECB further reviews its risk control framework allowing for a new treatment of asset-backed securities”.

6 Taseessa olevien puskurien lisäksi joillakin eurojärjestelmän keskuspankeilla on myös osakkaiden myöntämiä taloudellisia takuita.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Toukokuun 2013 lopusta syyskuun 4. päivään AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat kaiken kaikkiaan noin 0,40 prosenttiyksikköä noin 2,1 prosenttiin. Kokonaiskasvussa näkyivät Yhdysvaltain markkinoiden vaikutukset sekä euroaluetta koskevat positiiviset taloustiedot. Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat noin 0,80 prosenttiyksikköä ja olivat 2,9 % syyskuun 4. päivänä, kun julkaistut taloustiedot olivat myönteisiä ja markkinat odottivat yhä enemmän, että Yhdysvaltain keskuspankin määrällisen keventämisen ohjelman mukaisesti tehdyt joukkolainojen ostot vähitellen lopetettaisiin. Euroalueella erot Saksan valtion joukkolainojen tuottoon supistuivat useimmissa tapauksissa hieman. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä lisääntyi hieman joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna euroalueella. Markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat edelleen siihen, että inflaatio-odotukset ovat pitkällä aikavälillä tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisia.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurentivat euroalueella noin 0,40 prosenttiyksikköä noin 2,1 prosenttiin toukokuun lopusta syyskuun 4. päivään. Samaan aikaan Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurentivat lähes 0,80 prosenttiyksikköä noin 2,9 prosenttiin (ks. kuvio 21). Japanissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat tarkastelujakson lopussa noin 0,8 %.

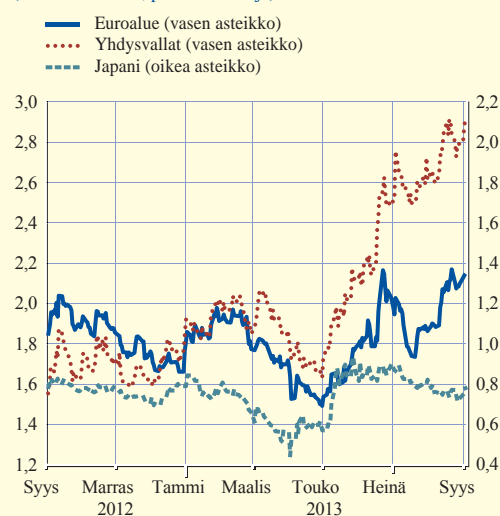
Kesäkuussa valtion pitkien joukkolainojen tuottojen nopea suureneminen jatkoi kasvutrendiä, joka oli alkanut toukokuun alussa, kun markkinat alkoivat pitää mahdollisena, että Yhdysvaltain keskuspankki saattaisi lopettaa lähitulevaisuudessa vähitellen joukkolainojen osto-ohjelmansa. Suurimman osan heinäkuuta valtion pitkäaikaisten joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella sen jälkeen kun EKP:n neuvosto teki päätöksen ohjauksorkoja koskevasta ennakoivasta viestinnästä. Julkistetut taloustiedot olivat edelleen ristiriitaisia, mutta jotkin tiedot, kuten kuluttajien luottamusta koskeneiden tutkimusten tulokset ja ostopääällikköindeksit (PMI), olivat myönteisempiä kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet. Nämä yllätykset johtivat tuottojen suurenemiseen heinäkuun lopussa. Osa AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottojen pienenemisestä oli teknistä ja johtui siitä, että Ranskan hallitus jätti joukkolainat pois tuottokäyrälaskelmista sen jälkeen kun Fitch Ratings oli alentanut niiden luottoluokitusta (ks. EKP:n elokuun 2013 Kuukausikatsauksen jakso 2.4). Elokuussa valtion pitkäaikaisten joukkolainojen tuotot suurentivat euroalueella jälleen nopeasti. Erityisesti useita julkaistuja tietoja, kuten ostopääällikköindeksejä sekä teollista tuotantoa ja euroalueen BKT:tä toisella neljänneksellä koskevia tietoja pidettiin yllättävän vahvoina, mikä osaltaan suurensi tuottoja.

Yhdysvaltain valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suureneminen lähes 0,80 prosenttiyksiköllä johtui siitä, että julkistetut taloustiedot keskimäärin ylittivät odotukset. Yhdysvaltain keskuspankki oikaisi lisäksi kesäkuussa ennusteitaan työttömien määrästä aikaisempaa pienemmiksi ja ilmoitti, että olisi asianmukaista maltillistaa sen määrällisen keventämisen ohjelman mukaisia ostoja myöhemmin vuoden aikana, jos talous elpyisi suurin piirtein ennakoidulla tavalla. Tämä aiheutti tuottoihin kasvupiikin. Tuottojen suureneminen keskeytyi vain tilapäisesti sen jälkeen kun Yhdysvaltain keskuspankin pääjohtaja Bernanke oli todennut, että keskuspankin ostot riippuvat talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehityksestä eivätkä ne siten missään tapauksessa noudata ennalta määrättyä suunnitelmaa. Tuotot suurentivat kuitenkin jälleen heinäkuun lopusta lähtien elokuun ajan, kun julkistetut taloustiedot olivat suurimmaksi osaksi myönteisiä ja jälleen odotettiin, että Yhdysvaltain keskuspankki lopettaisi vähitellen joukkolainojen ostot.

Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,10 prosenttiyksikköä noin 0,8 prosenttiin tarkastelujakson lopussa. Joukkolainamarkkinoiden kehityksessä näkyi vähittäinen paluu tuotto- ja volatilitteettitasolle, joka oli havaittavissa ennen kuin Japanin keskuspankki muutti merkittävästi rahapolitiikkaansa aikaisemmin tänä vuonna.

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin nykyisin sisältyvät Itävallan, Suomen, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

Tarkastelujakson aikana suurimmissa talousvaikeuksissa olevien euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinoiden segmentit kehittyivät myönteisesti, sillä erot Saksan valtion joukkolainojen tuottoihin pienenevät. Tuottoerot suurenevät kesäkuussa rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin lisääntymisen myötä. Heinäkuussa ja elokuun ensimmäisellä puoliskolla suurin osa tuottoeroista kaventui merkittävästi. Tämän ajanjakson aikana kehitystä tukivat muutamat julkistetut tiedot, kuten ostopäällikköindeksit, jotka viittasivat taloudellisen toimeliaisuuden vakautumiseen joissain maissa, joissa taloudellinen taantuma on ollut viime aikoina ankarin. On tärkeää, että joidenkin euroalueen maiden kotimarkkinoihin liittyvä epävarmuus vaikutti vain vähän laajempiin markkinanäkemyksiin. Tuottoerot supistuivat, kun markkinoiden toimeliaisuus oli kesäaikana vähäistä eikä ensimarkkinoilla laskettu joukkolainoja liikkeeseen.

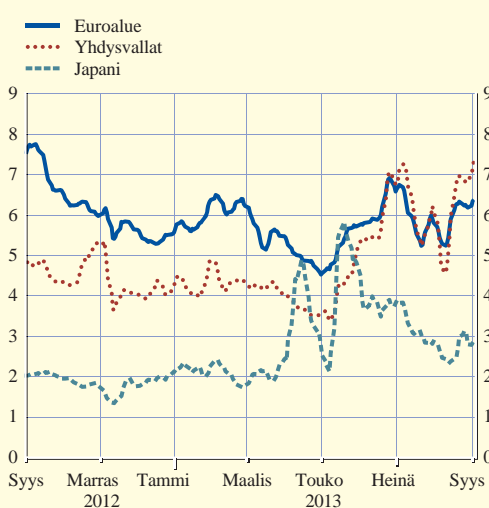
Tarkastelujakson aikana sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä lisääntyi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna ensin sekä euroalueella että Yhdysvalloissa kesäkuun loppuun saakka sen jälkeen kun Yhdysvaltain keskuspankki oli todennut, että saattaisi olla asianmukaista, että se maltillistaisi joukkolainojen ostotahtiaan myöhemmin tänä vuonna (ks. kuvio 22). Tämän jälkeen implisiittinen volatiliteetti häveni molemmilla alueilla ennen kuin lisääntyi jälleen elokuun jälkipuoliskolla erityisesti Yhdysvalloissa spekulatioiden käynnistyttyä uudelleen siitä, että Yhdysvaltain keskuspankki lopettaisi vähitellen joukkolainojen ostot. Implisiittinen volatiliteetti lisääntyi kaiken kaikkiaan hieman euroalueella ja vahvemmin Yhdysvalloissa. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti häveni sitä vastoin Japanissa suurimman osan aikaa tarkastelujaksolla ennen kuin suureni tarkastelujakson lopussa samalla kun volatiliteetti lisääntyi monilla kehittyvillä Aasian rahoitusmarkkinoilla markkinaosapuolten huolestuessa epävarmallisen rahapolitiikan päättymisestä erityisesti Yhdysvalloissa.

Joidenkin euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen nimellistuotot voidaan eritellä reaali-
tuottoihin ja inflaatio-odotuksiin. Tältä osin viiden vuoden inflaatio-odotusten euroalueen valtioiden joukkolainojen reaali-
tuotot suurenevät noin 0,50 prosenttiyksikköä ja 10 vuoden vastaavien
lainojen noin 0,60 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana, kun julkistetut taloustiedot
olivat laajasti myönteisiä. Näin ollen 10 vuoden reaali-
tuotot kääntyivät positiivisiksi ensi kertaa sitten kesän 2012 ja olivat tarkastelujakson lopussa
noin 0,5 %, kun taas viiden vuoden reaali-
tuotot pysyivät negatiivisina ja olivat noin -0,2 % (ks. kuvio 23). Implisiittiset reaali-
tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit nopeutuivat siten pidemmissä maturiteeteissa (viiden vuoden futuuriin
perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kulluttua) euroalueella 0,60 prosenttiyksikköä ja
olivat noin 1,2 % syyskuun 4. päivänä.

Euroalueen pitkäaikaisia inflaatio-odotuksia mittaavista markkinaindikaattoreista sekä nimellistuottojen ja inflaatio-odotusten joukkolainojen tuottojen eroon perustuva implisiittinen vii-

Kuvio 22. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja)

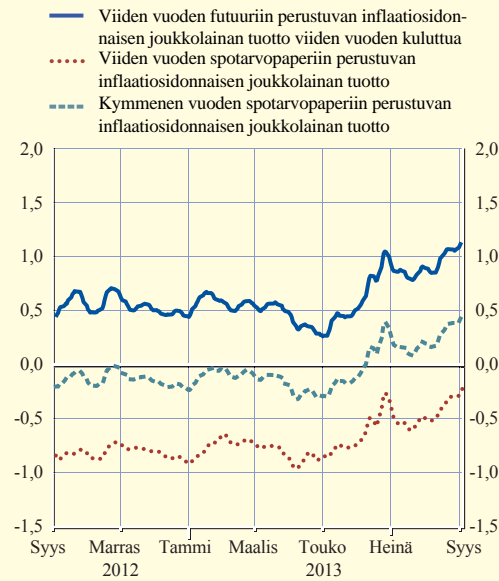


Lähde: Bloomberg.

Huom. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti mittaa Saksan ja Yhdysvaltain valtion kymmenen vuoden joukkolainojen hintoihin liittyvää lyhyen aikavälin (enintään kolmen kuukauden) vaihtelua. Se perustuu vastaavien optiosopimusten markkina-arvoihin. Bloomberg käyttää sellaisten lähinnä olevana kuukautena erääntyviin futuureihin perustuvien sekä myynti- että osto-optioiden implisiittistä volatiliteettiä, joiden toteutushinta on lähinnä markkinahintaa.

**Kuvio 23. Nollakorkoisten inflaatio-
sidonnaisten joukkolainojen tuotot
euroalueella**

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia
keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

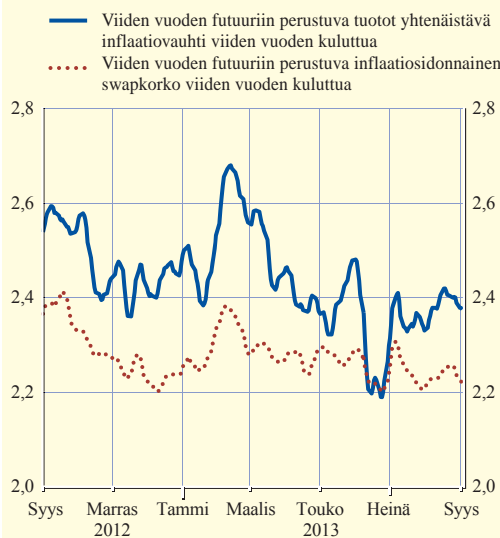


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalikorot on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaalikorkojen BKT-painotettuna keskiarvona.

**Kuvio 24. Nollakorkoisiin futuureihin
perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatio-
vauhti ja inflaatio-
sidonnainen swapkorko
euroalueella**

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän
liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on laskettu Ranskan ja Saksan erikseen estimoitujen tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien BKT-painotettuna keskiarvona.

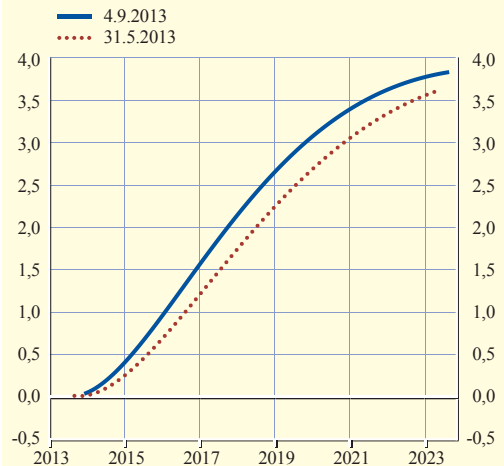
den vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti että vastaava 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastuivat ja olivat noin 1,3 % ja 1,9 % syyskuun 4. päivänä. Tämä seurasi nettovaikutuksena siitä, että reaali tuotot suurenevät hieman enemmän kuin nimellistuotot. Viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua hidastui näin ollen hieman ja oli noin 2,4 % tarkastelujakson lopussa (ks. kuvio 24). Tarkastelujakson alussa se heilahteli verrattain terävästi joukkolainamarkkinoiden volatiliteetista johtuvien teknisten seikkojen vuoksi, mutta tämä vaihe kesti vain vähän aikaa. Tämän jälkeen se vakautui markkinaolosuhteiden normalisoiduttua, ja jakson lopussa voitiin havaita, että muutokset olivat kaiken kaikkiaan vähäisiä. Viiden vuoden swapsopimuksista johdettu inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua pysyi koko tarkastelujakson ajan vakaampana ja oli hieman hitaampi eli noin 2,2 % tarkastelujakson lopussa, mikä siis tukee sitä näkemystä, että pitkäaikaiset inflaatio-odotukset eivät muuttuneet merkittävästi tarkastelujakson aikana. Kun otetaan markkinoiden volatiliteetin lisäksi myös inflaatoriskipremio huomioon, markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat siihen, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen tuotot voidaan eritellä myös tulevia lyhyitä korkoja eli yön yli -korkoja ja riskipremioita koskevien odotusten mukaan (ks. kuvio 25). Tältä osin korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi ylöspäin kaikissa maturiteeteissa tarkastelujakson aikana, mutta etenkin pitkissä koroissa, mikä jyrkensi tuotokäyrää. Kuten edellä todettiin, tämä kehitys johtui lähinnä siinä, että taloudellista toimeliaisuutta koskevat näkymät kohentuivat. Se, että Ranskan hallitus jätti joukkolainat pois tuottokäyrälaskelmista, siirsi käyrää hieman alaspäin.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot suurenevät hieman euroalueella (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin) kaikissa luottoluokitusryhmissä toukokuun lopusta syyskuun 4. päivään. Yritysten liikkeeseen laskemien BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot suurenevät suhteellisesti eniten. Liikkeeseenlaskijoina olleiden rahoituslaitosten osalta tuottoerot suurenevät verrattain terävästi jakson alkupuolella samalla kun rahoituslaitosten osakkeiden hinnat alenivat merkittävästi (ks. jakso 2.5), mutta sen jälkeen kun tuottoerot olivat kaventuneet jakson loppupuolella, ne olivat jakson lopussa kaiken kaikkiaan ennallaan. Kehikossa 6 tarkastellaan Euroopan omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinoiden keskeisimpiä haasteita.

Kuvio 25. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Ratings (luokitukset). Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käytännön laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa käytetyt tiedot perustuvat AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella.

Kehikko 6.

MITEN SAADA OMAISUUSVAKUUDELLISTEN ARVOPAPERIEN MARKKINAT TOIMIMAAN EUROOPASSA – HAASTEITA JA MAHDOLLISIA KEINOJA

Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinat Euroopassa ovat taitekohdassa. Tässä kehikossa käydään läpi markkinoiden merkittävimpiä tämänhetkisiä haasteita ja mahdollisia keinoja niiden voittamiseksi sekä tarkastellaan tähänastista edistystä.

Omaisuusvakuudelliset arvopaperit olivat osasyynä Yhdysvaltain subprime-asuntolainojen markkinoilta alkunsa saaneeseen maailmanlaajuiseen finanssikriisiin. Yleinen näkemys kuitenkin on, että arvopaperistetuille tuotteille on tarvetta pääomamarkkinoilla, kunhan tuotteet ovat hyvälaatuisia, niitä säännellään asianmukaisesti ja niistä on saatavilla riittävästi tietoa. Sijoittajien kannalta ne ovat likvidejä vakuudellisia instrumentteja, joilla on hyvä luottoluokitus, ja niiden kautta tarjolla on pankkien saamisten maturiteettia vastaavaa rahoitusta. Lisäksi omaisuusvakuudellisten arvopapereiden strukturoitu luonne voi toimia houkutusena erityyppisille markkinaosapuolille, mikä auttaa hajauttamaan riskejä rahoitusjärjestelmässä – edellyttäen, että riskit ymmärretään riittävän hyvin – ja voi siten parantaa kykyä selviytyä markkinoiden odottamattomista häiriöistä. Yleisemmällä tasolla omaisuusvakuudelliset arvopaperit voivat myös edistää pienten ja keskisuurten yritysten sekä muun reaalityökalouden rahoituksensaantia.

Tehokkaasti toimivat ja likvidit omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinat olisivat suotavat myös keskuspankin näkökulmasta, sillä omaisuusvakuudelliset arvopaperit – joiden avulla hankalasti käteiseksi muutettavista omaisuuseristä saadaan likvidejä – ovat tärkeä vakuudeksi hyväksyttävien omaisuuserien luokka. Niillä voi kriisiaikoina olla ratkaiseva merkitys pyrittäessä varmistamaan, että vastapuolille pystytään tarjoamaan riittävästi rahoitusta vaarantamatta keskuspankin ta-

setta. Kuvioista A näkyy, että vuosien 2007–2008 finanssikriisin sekä euroalueen valtionvelkakriisin aikana omaisuusvakuudellisia arvopapereita on toimitettu eurojärjestelmälle vakuudeksi selvästi aiempaa enemmän (vastapuolena useimmiten arvopaperistamisen alullepanijapankki itse).

Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoilla Euroopassa on kuitenkin vastassaan useita haasteita, jotka voivat vaarantaa markkinoiden toimintakyvyn pitkällä aikavälillä. Haasteita liittyy varsinkin sääntelyyn, sijoittajapohjan kapenemiseen sekä emissioiden kannattamattomuuteen hankalassa taloustilanteessa. Seuraavassa käydään läpi näitä tekijöitä.

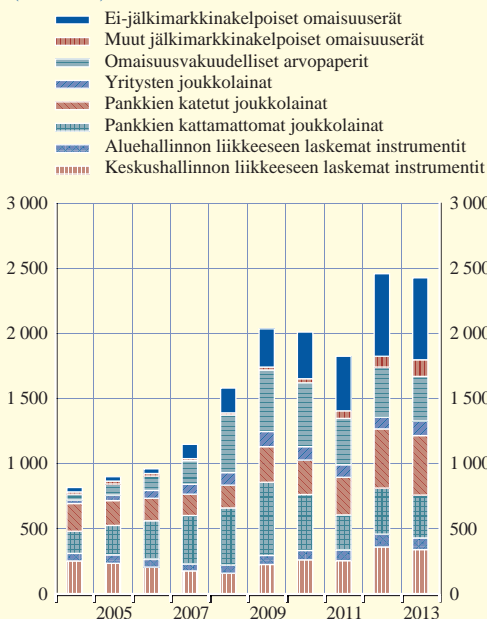
Sääntely ja keskuspankkien toimet

Meneillään on useita sääntely- ja politiikkahankkeita, jotka koskevat mm. vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimuksia, ohjaus- ja hallintavaatimuksia, perehtymisvaatimuksia (due diligence) sekä omavaraisuusvaatimuksia ja jotka vaikuttavat omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoihin ja kaikkiin arvopaperistettuja tuotteita hankkiviin sijoittajaryhmiin (pankkeihin, vakuutuslaitoksiin, eläkerahastoihin ja omaisuudenhoitoyhtiöihin). Sääntelyhankkeiden tarkoituksena on korjata puutteita, joita on havaittu vuosien 2007–2008 kriisistä alkaen. Erityisesti pyritään korjaamaan puutteita sijoittajien perehtymisessä tuotteisiin – monet sijoittajat eivät ole ymmärtäneet niihin liittyviä riskejä. Ei kuitenkaan ole helppo tehtävä laatia toimivaa ja riittävän selkeää kansainvälistä tai EU:n tason sääntelyä, jossa paitsi otetaan huomioon alueelliset erot ja erityyppiset omaisuusvakuudelliset arvopaperit myös varmistetaan riskien riittävä huomiointi.

Tämänhetkisistä sääntelyhankkeista pääomavaatimuksia koskevilla ehdotuksilla on parhaat mahdollisuudet vaikuttaa markkinoihin. Baselin pankkivalvontakomitean tavoitteena on, että pankkien pääomavaatimuksissa painotetaan aiempaa enemmän toiminnan vakautta ja riskinäkökohtia, vähennetään ulkopuolisten luottoluokitusten käyttöä ja pyritään eroon jyrkästä porrastuksesta¹. Vuoden 2012 lopulla kommentoitaviksi toimitettujen ehdotusten mukaan omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin – erityisesti parhaan luottoluokituksen saaneisiin riskittömmimpiin etuoikeusluokkiin – liittyvät pääomavaatimukset tiukkenisivat merkittävästi. Solvenssi II -direktiivissä asetetaan uudet vakavaraisuusvaatimukset eurooppalaisille vakuutus- ja jälleenvakuutusyhtiöille. Tämänhetkisten odotusten mukaan vaatimukset tulisivat voimaan alkuvuodesta 2016. Niiden mukaan vakuutusyhtiöiden pääomavaatimuksissa otettaisiin huomioon kulloisenkin omaisuusvakuudellisen arvopaperin luottoluokitus, duraatio ja riskilisien muutos kalibroituina kerran 200 vuodessa tapahtuvan häiriön mukaan. Lisäksi Euroopan komission ns. lisäeläkedirektiiviin ehdottamissa muutoksissa pohjustetaan Solvens-

Kuvio A. Eurojärjestelmälle toimitetut vakuudet arvostuksen ja aliarvostuksen jälkeen

(mrd. euroa)



Lähde: EKP

Huom. Ei-jälkimarkkinakelpoisiin omaisuuseriin luetaan lainasaamiset sekä määräaika- ja käteistalletukset. Vuoden 2013 tiedot tammi-kesäkuulta.

¹ Suuret erot eri positiioihin liittyvien pääomavaatimusten välillä silloinkin kun positioiden kohteena ovat arvopaperistettujen instrumenttien peräkkäiset etuoikeusluokat, joiden väliset erot ovat pieniä.

si II -direktiivin mukaisten vakavaraisuusvaatimusten asettamista myös ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoaville laitoksille, joskin hanke keskeytettiin toukokuussa 2013, kunnes aihetta on analysoitu lisää.

On esitetty huolia, että ehdotetuissa pääomavaatimuksissa ei tehdä riittävän selkeää eroa hyvä- ja huonolaatuisten tuotteiden välillä eikä oteta asianmukaisesti huomioon kulloisenkin arvopaperin tuottohistoriaa. Eri tutkimuksissa on tarkasteltu omaisuusvakuudellisten arvopaperien tuottohistoriaa eri puolilla maailmaa 1990-luvun puolivälistä eteenpäin ja rahoitusmarkkinoiden jännitteiden ilmaantumisesta vuonna 2007 alkaen. Tutkimusten mukaan maksuhäiriöt olivat eurooppalaisten arvopaperien kohdalla selvästi harvinaisempia (erityisesti riskittömimmässä etuoikeusluokissa) ja arvopaperien laatu parempi kuin muualla maailmassa vastaavien arvopaperiluokkien kohdalla.² On myös tärkeää ottaa huomioon mahdolliset alueelliset erot omaisuusvakuudellisten arvopaperien oikeudellisessa ja institutionaalisessa kohtelussa. Lisäksi on varmistettava, että ehdotetuilla pääomavaatimuksilla luodaan tasapuoliset olosuhteet suhteessa muihin omaisuuseräluokkiin, jotka voivat olla yhtä riskipitoisia (esim. tukkulainoista koostuvat salkut, yritysten joukkolainat ja katetut joukkolainat).

Pääomavaatimusten täytyy tietenkin olla riittävän tiukkoja, jotta voidaan varmistaa, että pankit ja muut sääntelyn alaiset sijoittajat suojaautuvat odottamattomien tapahtumien vaikutuksilta pitämällä hallussaan riittävästi varoja. On kuitenkin tärkeää ottaa huomioon eurooppalaisten omaisuusvakuudellisten arvopaperien ominaisuudet ja tuottohistoria, jotta pääomavaatimuksilla ei vääristetä pääoman riskikorjattuja tuottoja, sillä tällöin tärkeimmät sijoittajaryhmät, kuten pankit, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot, saattaisivat vaatia parempia tuottoja eikä liikkeeseenlasku ehkä olisi alullepanijan kannalta enää kannattavaa. Nämä sijoittajat saattaisivat myös vetäytyä markkinoilta riittämättömien riskikorjattujen tuottojen vuoksi, ja tilalle tuskin löytyisi tarpeeksi muita sijoittajia, jotka voisivat täyttää niiden jättämän aukon.

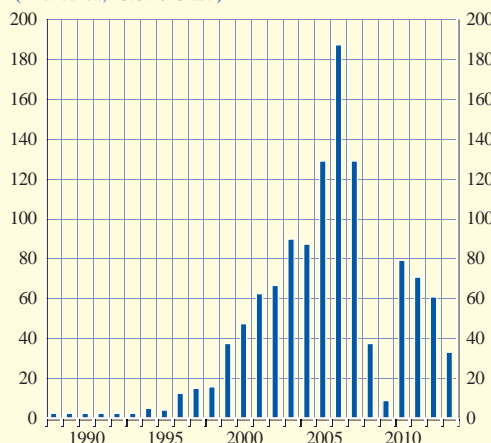
Muita esteitä: sijoittajien epävarmuus ja haasteellinen taloustilanne

Markkinaosapuolille suunnatut omaisuusvakuudellisten arvopaperien emissiot lisääntyivät tasaisen nopeasti 1990-luvun lopulta lähtien, kunnes rahoitusmarkkinoilla ilmeni jännitteitä vuonna 2007, jolloin ne vähenivät rajusti (ks. kuvio B). Vuonna 2010 emissiot lisääntyivät jälleen jonkin verran, mutta sen jälkeen volyyymi on supistunut, mikä kertoo markkinoiden heikosta tilasta. Kuviosta C näkyvät samankaltaisten tuotteiden riskilisät eri maissa.

Sijoittajien epävarmuus haittaa edelleen eurooppalaisten omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoiden toiminnan elvyttämistä. Monen-

Kuvio B. Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinaemissiot Euroopassa vuodesta 1988

(mrd. euroa; 23.8.2013 asti)



Lähteet: DB Research, JPMorgan ja EKP:n laskelmat.

² Esim. Standard & Poor's on analysoinut eurooppalaisten strukturoitujen rahoitusinstrumenttien kumulatiivisia luottoluokitusmuutoksia ja maksuhäiriöasteita heinäkuun 2007 ja heinäkuun 2012 välisenä aikana. Kumulatiivinen maksuhäiriöaste vuodesta 2007 eteenpäin on 1,1 % (rahoitusvarojen alkuperäinen kanta oli 1 884 miljardia euroa). Yhdysvalloissa kokonaismaksuhäiriöaste oli 14,8 %. Fitchin aiemmassa analyysissä päädyttiin samankaltaisiin tuloksiin: laitoksen heinäkuussa 2007 luokittelemien arvopaperistettujen joukkolainojen (kanta 5 200 miljardia Yhdysvaltain dollaria) kohdalla realisoituneita tappioita oli vain 1,9 %. Ks. Standard & Poor'sin julkaisu "Five Years On – The European Structured Finance Cumulative Default Rate is only 1.1 per cent" elokuulta 2012, Fitch Ratingsin julkaisu "The Credit Crisis Four Years On...Structured Finance Research Compendium" kesäkuulta 2012 ja julkaisu "EMEA Structured Finance Losses" elokuulta 2011 sekä Moody's Investor Servicen raportit kehityksestä vuosina 1993–2011.

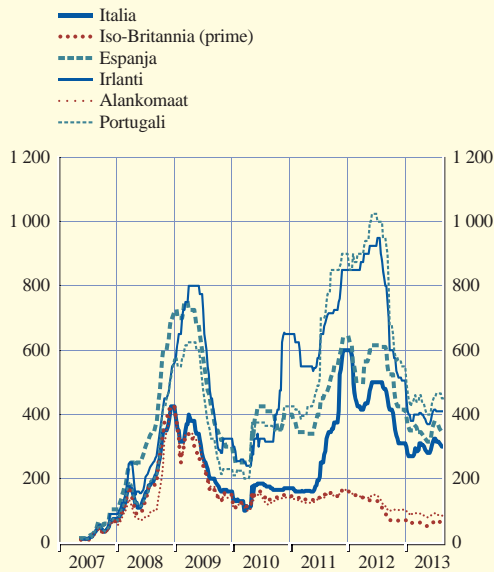
laisiin tekijöihin liittyvä epävarmuus on tyrehtänyt omaisuusvakuudellisten arvopaperien kysynnän (laadukkaimpia etuoikeusluokkia lukuun ottamatta) ja kasvattanut riskilisiä jälkimarkkinoilla. Makrotalouden tasolla epäluottamus virallisia tilastoja (kuten tietoja lainanmaksuviivästysten yleisyydestä tietyissä vaikeuksista kärsivissä talouksissa) kohtaan sekä epävarmuus esim. kiinteistöhintojen ja työttömyyden kehityksestä ovat jatkuvasti vaikuttaneet epäsuotuisasti omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoihin koko EU:ssa ja eritoten niissä maissa, jotka ovat kärsineet eniten valtionvelkakriisistä.

Myös arvopaperien vakuutena olevien omaisuserien laatuun on kohdistunut epäilyksiä, mikä on kasvattanut potentiaalisten sijoittajien tiedonhankintakustannuksia. EKP on nyt alkanut korjata tilannetta lainakohtaisten tietojen toimitamista koskevalla hankkeella, jossa on asetettu tietojen antamista ja vakiointia koskevia vaatimuksia. Vaatimusten täyttäminen on edellytyksenä omaisuusvakuudellisten arvopaperien hyväksymiselle vakuudeksi eurojärjestelmän operaatioissa.³ Kestää tietysti jonkin aikaa, ennen kuin muodostuu niin mittava aikasarja, että sen avulla voidaan kehittää yksittäisiin lainoihin sovellettavia malleja. Eurojärjestelmä on kuitenkin jo voinut todeta lainakohtaisten tietojen toimittamista koskevan vaatimuksen pienentäneen joitakin niistä riskeistä, joita omaisuusvakuudellisten arvopaperien hyväksymiseen vakuudeksi saattaa liittyä. Heinäkuussa 2013 voitiinkin päättää alentaa vaatimuksen alaisiin omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin sovellettavaa aliarvostusprosenttia (16 prosentista 10 prosenttiin) ja laskea luottoluokituksen alarajaa (aiemmin vaadittiin kaksi kolmen A:n luokitusta, nyt kaksi yhden A:n luokitusta).⁴

Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoiden toimintaa haittaavat edelleen myös haasteellinen taloustilanne sekä heikko lainakysyntä ja luotonantajan liittyvät rajoitteet. Liikkeeseenlasku on toistaiseksi ollut vaimeaa myös vuonna 2013. Lisäksi riskiliset ovat kasvaneet merkittävästi vuosista 2007–2008 lähtien – etenkin vaikeuksista kärsivissä talouksissa (ks. kuvio C). Viime kuukausina riskiliset ovat pienentyneet, mutta monia mahdollisia emissioita pidetään edelleen kannattamattomina, sillä alullepanijan täytyisi periä mahdollisilta laina-asiakkailta mahdollisesti korkeaa korkoa, jotta sillä voitaisiin kattaa arvopaperistamisketjun loppupäässä olevien sijoittajien vaatimat tuotot. Lisäksi vaikuttaa siltä, että monessa onnistuneessa emissiossa liikkeeseenlaskijoilta on edellytetty merkittäviä myönnytyksiä, esim. tavanomaista suurempia erillistakauksia.⁵ Liikkeeseenlas-

Kuvio C. AAA-luokituksen saaneiden 5 vuoden asuntolainavakuudellisten arvopaperien riskiliset

(peruspisteinä, 23.8.2013 asti)



Lähde: JPMorgan.

Huom. Italian aikasarjassa arvopaperien maturiteetti 6–7 vuotta, Espanjan aikasarjassa 5–6 vuotta.

3 Lainakohtaisilla tiedoilla tarkoitetaan omaisuusvakuudellisten arvopaperien vakuutena oleviin lainoihin liittyviä yksityiskohtaisia tietoja (kuten tietoja lainanottajasta ja lainan ominaisuuksista), joita sijoittajat voivat käyttää luottoanalyysin tukena. Lainakohtaisia tietoja edellytetään tällä hetkellä asuntolainavakuudellisista arvopapereista, pk-yrityslainavakuudellisista arvopapereista, liikekiinteistölainavakuudellisista arvopapereista sekä kulutusluotto-, leasing- ja autolainavakuudellisista arvopapereista.

4 "Kolmen A:n luokituksella" tarkoitetaan Fitchin, Standard & Poor'sin tai DBRS:n pitkän aikavälin luokitusta "AAA" tai Moody'sin luokitusta "Aaa". "Yhden A:n luokituksella" tarkoitetaan Fitchin, Standard & Poor'sin tai DBRS:n pitkän aikavälin luokitusta, joka on vähintään "A". Moody'sin luokitusta, joka on vähintään "A3", tai DBRS:n luokitusta, joka on vähintään "AL".

5 Esim. vuoden 2013 heinäkuun lopulla Italiassa tehdyssä 1,6 miljardin euron suuruisessa pk-yrityslainavakuudellisten arvopaperien emissiossa vaadittiin 38 prosentin erillistakaus (mistä huolimatta riskitömmimmän etuoikeusluokan kuponkikoroksi tuli kolmen kuukauden euribor lisätynä 2,40 prosenttiyksiköllä). Vaikka erillistakauksen suuruus riippuu emission erityispiirteistä, luvut osoittavat, että myynnin varmistamiseksi sijoittajille on annettava erittäin suuret takeet.

kun vaikeus on saattanut vaikuttaa myös uusien lainojen myöntämiseen, mistä ovat kärsineet etenkin eräiden vaikeuksista kärsivien maiden pk-yritykset. Euroopan komissio toi ongelman hiljattain esiin Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta laatimassaan vihreässä kirjassa.

Useat EU:n elimet ovat kartoittaneet mahdollisuuksia pk-yritysten lainansaantia edistäviin yhteisiin toimiin, joilla pyrittäisiin elvyttämään pk-yrityslainavakuudellisten arvopaperien markkinoiden toimintaa. Ne voisivat edistää toimintaa aktiivisesti hyödyntämällä asiantuntemustaan (esim. takaamalla emissioita tai varaamalla julkisia varoja erityisesti tiettyihin tarkoituksiin). Tällaiset aloitteet voivat auttaa pienentämään riskilisiä tietyillä alueilla, edistää uusia emissioita ja riskien siirtämistä pois pankkien taseista sekä piristää lainanantoa yrityksille ja kotitalouksille siellä, missä lainansaannissa on ollut vakavia häiriöitä. Lisäksi on tärkeää pyrkiä edelleen kehittämään selkeitä vakiomuotoisia omaisuusvakuudellisia arvopaperityyppejä, jotka tuottavat hyötyä sijoittajille eivätkä aiheuta sääntelyviranomaisten näkökulmasta toiminnan vakauteen liittyviä riskejä. Nämä aloitteet eivät kuitenkaan yksin riitä kääntämään lainanantoa kasvuun eivätkä elvyttämään omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoita. Onnistuminen riippuu myös yleisestä talouskehityksestä sekä siitä, saadaanko EU:n pankkisektori jälleen terveelle pohjalle.

Päätelmät

Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoilla on kaikki edellytykset pysyä merkittävässä asemassa osana Euroopan rahoitusmarkkinoita ja rahoituksen tarjontaa reaalityaloudelle. Viime vuosien levottomuuden vuoksi käynnistetyt sääntelyhankkeet ovat kuitenkin avainasemassa markkinoiden toimintakyvyn kannalta. Tarkka harkinta on tarpeen, jotta voidaan varmistaa, että sääntelyhankkeissa otetaan riittävästi huomioon sekä alueelliset että omaisuuseräluokkien väliset erot. Sijoittajien epävarmuus ja monien maiden hankala taloustilanne aiheuttavat edelleen lisähaasteita. Aloitteet, joilla sijoittajien mahdollisuutta arvioida riskejä pyritään parantamaan edistämällä tiedonsaantia ja standardointia tai joilla tuetaan reaalityaloutta, ovat ratkaisevan tärkeitä markkinaosa-
puolten houkuttelemiseksi ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoiden toimintakyvyn palauttamiseksi.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Osakkeiden hinnat nousivat toukokuun lopun ja 4.9.2013 välisenä aikana noin 1 % euroalueella ja Yhdysvalloissa. Atlantin molemmin puolin myönteiset talousuutiset tukivat osakemarkkinoita. Niiden vaikutusta kuitenkin tasoittivat odotukset rahapolitiikan kasvua tukevan mitoituksen vähenemisestä, erityisesti Yhdysvalloissa. Kesäkuussa osakkeiden hinnat laskivat molemmilla alueilla, sillä rahoitusmarkkinoiden epävarmuus kasvoi, kun Yhdysvaltojen keskuspankin odotettiin vähentävän välittömästi joukkolainaostojaan. Kun EKP:n neuvosto viesti rahapolitiikastaan ennakoivasti ja Yhdysvaltojen keskuspankki selvensi suunnitelmiaan, osakkeiden hinnat nousivat molemmilla alueilla heinäkuussa. Kurssit jatkoivat nousua euroalueella suurimman osan elokuuta myönteisten talousuutisten tukemina. Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatilitetillä mitattuna kasvoi hieman tarkastelujakson aikana.

Toukokuun lopun ja 4.9.2013 välisenä aikana euroalueen osakemarkkinoiden yleisindeksi nousi noin 1 % ja vastaava indeksi Yhdysvalloissa nousi niin ikään 1 % (ks. kuvio 26). Euroalueella osakkeiden hinnat nousivat 1 % sekä rahoitusalan että muilla toimialoilla kokonaisuutena. Samaan aikaan myös Yhdysvalloissa rahoitusalan osakkeet kehittyivät heikommin (-1 %) verrattuna muiden alojen yhtiöihin (2 %). Japanin yleisindeksi nousi noin 2 % syyskuun alussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla.

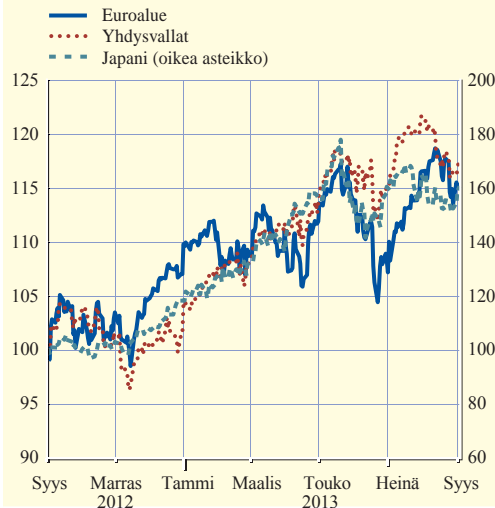
Euroalueella osakkeiden hinnat laskivat jyrkästi suurimman osan kesäkuuta. Tämä johtui pääasiassa Yhdysvaltojen keskuspankin ilmoituksesta, että se aikoo vähentää määrällisen elvytysohjelmansa mukaisia joukkolainaostoja loppuvuonna, jos talous kehitty ennusteiden mukaisesti. Kesäkuun loppupuolelta lähtien osakkeiden hinnat euroalueella alkoivat kuitenkin nousta, kun EKP:n neuvosto viesti ennakoivasti EKP:n ohjauskorkojen kehityksestä ja Yhdysvaltojen keskuspankki totesi, ettei sen tulevia velkakirjaostoja ole suinkaan määrätty ennalta. Elokuun puoliväliin mennessä euroalueen osakemarkkinoiden yleisindeksi oli noussut korkeimmilleen sitten vuoden 2011, kun markkinat saivat tukea myönteisistä talousuutisista, kuten odotettua paremmasta BKT:n kasvusta vuoden toisella neljänneksellä sekä odotettua paremmista ostopäälliköiden PMI-luvuista. Tarkastelujakson loppua kohti Syyrian tilanteeseen liittyvät geopoliittiset jännitteet rajoittivat riskinottohalukkuutta ja osakkeiden hinnat laskivat.

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat kehittyivät jokseenkin samansuuntaisesti, joskin maltillisemmin kääntein. Yleisindeksi nousi elokuun alussa kaikkien aikojen huippuunsa. Myöhemmin elokuussa osakkeiden hinnat Yhdysvalloissa kuitenkin laskivat hieman johtuen yleisesti ottaen positiivisista talousuutisista – jotka herättivät jälleen odotuksia joukkolainaostojen asteittaisesta lopettamisesta lähiaikoina – sekä geopoliittisista jännitteistä. Japanissa osakkeiden hinnat nousivat tarkastelujakson aikana 2 % korkean volatilitiitin vallitessa, mikä lisäsi japanilaisten osakkeiden ylituottoa kuluvana vuonna Euroopan ja Yhdysvaltojen markkinoihin verrattuna. Japanin osakemarkkinat ovat siten nousseet 35 %, mikä johtuu osittain olennaisista muutoksista finanssipolitiikassa ja Japanin keskuspankin rahapolitiikan välineistössä. Osakeindeksit useimmilla kehittyvillä markkinoilla laskivat voimakkaasti, kun markkinaosapuolet olivat huolissaan erityisesti Yhdysvaltojen epätyypillisen rahapolitiikan päättymisen vaikutuksesta kehittyviin talouksiin.

Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatilitiitillä mitattuna lisääntyi

Kuvio 26. Osakeindeksit

(1.9.2012 = 100, päivähavaintoja)

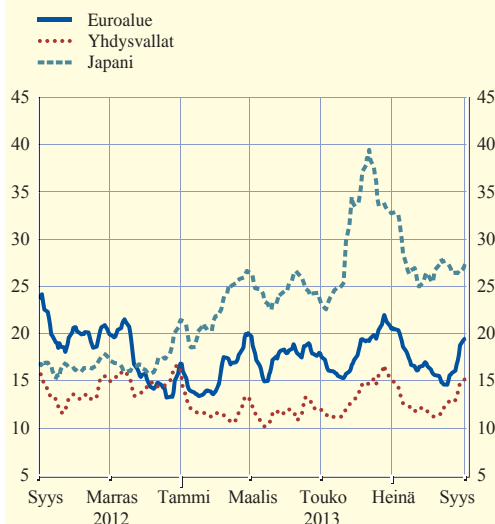


Lähde: Thomson Reuters.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta. Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

Kuvio 27. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Sarjat kuvaavat osakeindekseihin perustuvien optioiden hinnoista johdettua odotettua osakkeiden prosentteina laskettujen hinnannuutosten keskihajontaa enintään kolmen kuukauden aikana. Osakeindeksit, joiden implisiittistä volatilitiitettä kuvataan, ovat Dow Jones Euro Stoxx 50 euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen osalta ja Nikkei 225 Japanin osalta.

tarkastelujaksolla (20 prosenttiin toukokuun lopun 18 prosentista). Yhdysvalloissa se pysyi jokseenkin ennallaan noin 14 prosentissa (ks. kuvio 27). Kesäkuussa epävarmuus kasvoi molemmilla valuutta-alueilla johtuen edellä mainitusta spekuloinnista, että Yhdysvaltojen keskuspankki olisi asteittain lopettamassa arvopaperiostojaan. Tämän jälkeen epävarmuus kuitenkin väheni, erityisesti euroalueella, kun EKP:n neuvosto viesti rahapolitiikastaan ennakoivasti ja Yhdysvaltojen keskuspankki totesi, ettei sen arvopaperiostoja ole päätetty ennalta. Vaikka osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitiitti nousi molemmilla päämarkkina-alueilla tarkastelujakson aikana, se pysyi silti alempana kuin vuonna 2012 keskimäärin. Se on myös merkittävästi kolmen viime vuoden keskiarvon alapuolella. Japanissa implisiittinen volatilitiitti väheni jyrkästi mutta on edelleen historiallisesti katsoen korkea.

Useimmat euroalueen osakemarkkinoiden toimialaindeksit nousivat tarkastelujakson aikana; poikkeuksena kuitenkin olivat terveydenhuolto ja yhdyskuntapalvelut. Nousu oli voimakkainta teknologia- ja televiestintäaloilla; ensin mainitulla osakekurssit nousivat noin 6 % ja jälkimmäisellä 5 %. Euroalueella rahoitusalan osakkeet putosivat kesäkuussa jyrkästi (-9 %) rahoitusomaisuuden arvonalaskun myötä mutta elpyivät sittemmin ja olivat tarkastelujakson lopussa hieman korkeammalla kuin toukokuun lopussa. Yhdysvalloissa toimialaindeksien muutosjärjessä oli terveydenhuolto, joka nousi noin 4 %.

Kuvio 28. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

- 1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat 12 kuukauden päähän ulottuvia analyyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).
- 2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat 3-5 vuoden päähän ulottuvia analyyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

Taulukko 6. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina, ajanjakson lopun tietoja)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden-huolto	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,2	7,2	17,7	6,8	21,8	5,9	15,3	5,3	4,2	5,5
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
II/2012	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
III/2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
IV/2012	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
I/2013	2,0	1,1	10,1	7,9	-3,7	-5,1	10,9	4,9	3,9	-3,1	-4,4
II/2013	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
Heinäkuu 2013	6,2	2,9	5,9	6,6	6,9	9,8	1,0	7,5	4,2	5,2	3,0
Elokuu 2013	-1,0	-0,7	-1,8	-2,5	3,8	-0,1	-6,3	-1,1	0,6	1,2	-1,7
31.5.–4.9.2013	0,7	-1,9	3,2	-0,6	4,0	1,2	-7,3	2,6	5,8	4,8	-3,2

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen rahoitusalan yritysten ja muiden yritysten tulostiedot osoittavat, että 12 edellisen kuukauden toteutuneiden tulosten negatiivinen kasvuvauhti maltillistui tarkastelujakson aikana jonkin verran eli toukokuun noin -6 prosentista noin -3 prosenttiin elokuussa. Rahoitusosalalla tuloskasvuvauhti pysyi negatiivisena mutta parani kolmen viime kuukauden aikana (-11 prosenttiin toukokuun -21 prosentista). Negatiivisesta tuloskasvusta huolimatta rahoitusalan yhtiöiden tulosjulkistukset enimmäkseen tukivat osakekurseja, sillä tulokset olivat markkinoiden odotuksia parempia. Muiden alojen yhtiöiden tuloskasvuvauhti oli vain hieman negatiivinen ja vastasi yleisesti ottaen markkinoiden odotuksia. Markkinaosapuolet odottavat osakekohtaisten tulosten elpyvän 12 seuraavan kuukauden aikana (11 %) ja kasvavan pitkällä aikavälillä (5 vuotta) noin 10 % vuosittain, joten odotukset ovat kohentuneet hieman toukokuusta 2013 (ks. kuvio 28). Kehikossa 7 tarkastellaan eri omaisuuserien hintakehitystä euroalueella.

Kehikko 7.

EKP:N RAHAPOLITIIKKA FINANSSIKRIISIN AIKANA JA VARALLISUUSHINTOJEN KEHITYS

EKP on reagoinut nopeasti ja päättäväisesti finanssikriisiin ja sitä seuranneeseen taloustilanteen sekä rahatalouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanteen heikkenemiseen. Tavoitteena on koko ajan ollut hintavakauden ylläpitäminen keskipitkällä aikavälillä.¹ EKP:n toimien ansiosta pankkijärjestelmän saatavilla on ollut runsaasti likviditeettiä. Toimilla pyrittiin myös pitämään rahapolitiikan välittymismekanismi toimivana tilanteessa, jossa rahoitusmarkkinoiden toiminnassa oli häiriöitä ja markkinat olivat hajautuneet. Samalla tuettiin rahoituksenvälitystä ja luotontarjontaa reaalityaloudelle. Historiallisen alhainen korkotaso ja poikkeuksellisen runsas likviditeetin tarjonta voivat kuitenkin myös aiheuttaa huolta varallisuushintojen uudesta vääristymisestä ja tasapainotomuuksista rahoitusmarkkinoilla. Tässä kehikossa tarkastellaan varallisuushintojen kehitystä euroalueella ja todetaan, ettei euroalueella tällä hetkellä juuri ole merkkejä laaja-alaisesta varallisuushintojen vääristymisestä.

Tavanomaisten ja epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutus varallisuushintoihin

Yleensä kun EKP:n rahapolitiikan mitoitusta muutetaan, se tehdään muuttamalla EKP:n ohjauskorkoja. Ohjauskorkojen – ja niiden tulevaa kehitystä koskevien odotusten – muutokset vaikuttavat suoraan lyhyisiin korkoihin pankkienvälisillä markkinoilla ja eripituisten rahoitusmarkkinainstrumenttien tuottoihin. Arbitraasin vuoksi ohjauskorkojen muutokset vaikuttavat velkainstrumenttien lisäksi myös kaikkien muiden omaisuuserien hintoihin – esimerkiksi osakehintoihin, kiinteistöjen hintoihin ja valuuttakursseihin. Varallisuushintojen muutokset ovat siis yksi luonnollisista välittymiskanavista, joiden kautta rahapolitiikka vaikuttaa talouteen. Korot vaikuttavat myös rahan määrään ja luotonannon kehitykseen, kun rahan hallussapidon vaihtoehtokustannukset suhteessa muihin omaisuuseriin vaihtelevat tai kun eri varallisuushinnoissa tapahtuu muutoksia sijoitusten siirtyessä omaisuuseräluokasta toiseen. Pankkilainakanavan kautta vaikutetaan lainojen hintaan ja niiden määrään pankkien ja lainanottajien taseissa.

Useimmat EKP:n toteuttamista epätavanomaisista toimista vaikuttavat nekin varallisuushintakanavien kautta. Esimerkiksi rahoitusoperaatioiden toteuttaminen kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja kaikkien tarjousten hyväksyminen lievitti pankkien rahoituksensaantiin ja rahoituskustan-

¹ Hyvän yleiskuvan saa lukemalla lokakuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelin ”The ECB’s response to the financial crisis” ja heinäkuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelin ”The ECB’s non-standard measures – impact and phasing out”.

nuksiin liittyviä jännitteitä. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmalla taas tuettiin tiettyä pankki-rahoituskanavaa, jonka toiminta oli häiriintynyt syksyllä 2008, kun pankkienväliset markkinat lakkasivat toimimasta asianmukaisesti Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen. Velkapaperiohjelman avulla ja ilmoituksella rahapoliittisista suorista kaupoista pyrittiin saamaan rahapolitiikan välittymismekanismi toimimaan taas asianmukaisesti. Näillä välineillä vaikutettiin etenkin valtion velkapaperien jälkimarkkinoihin. Epätavanomaisilla toimilla siis tuetaan ja vakautetaan tiettyjen omaisuuserien markkinoita, jolloin välillisenä vaikutuksena on likviditeetin- ja lainansaantia vaikeuttavien tekijöiden väistyminen. Näin voidaan myös poistaa esteitä rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan tieltä ja varmistaa, että EKP:n rahapolitiikan mitoitus välittyy sujuvasti reaalityönteeseen.

Varallisuushinnat voivat vääristyä tietynlaisissa tilanteissa

Tavanomaisilla ja epätavanomaisilla rahapoliittisilla toimilla voi normaalin ja toivotun vaikutuksen ohella olla tietyissä oloissa muitakin vaikutuksia, joihin liittyy riski, että toimintaympäristössä tapahtuvat muutokset johtavat varallisuushintojen vääristymiseen ja tasapainottomuuksien syntymiseen rahoitusmarkkinoilla. Jos esimerkiksi korkotaso pysyy matalana liian kauan, mahdollisena seurauksena voi olla liiallista riskinottoa ja riskien alihinnoittelua, jos sijoittajat alkavat riskeistä välittämättä ostaa korkeatuottoisia omaisuuseriä riskittömien omaisuuserien tuoton laskettua korkotason myötä. Myös EKP:n epätavallisten toimien seurauksena markkinoilla oleva runsas ylimääräinen likviditeetti saattaa aiheuttaa huolia varallisuushintojen vääristymisestä. Jos likviditeettiä on runsaasti, pankit saattavat pyrkiä lisäämään antolainauksia kotitalouksille, valtioille, yrityksille tai muille rahoituslaitoksille omaisuuserien hankkimista varten, mikäli lainakysyntä on riittävä ja pankit pystyvät hallitsemaan riskit. Pankit voivat myös käyttää ylimääräistä likviditeettiä itse omaisuuserien hankintaan. Seurauksena olisi omaisuuserien kysynnän kasvu ja hintojen nousu. Mahdollinen varallisuushintojen vääristyminen liittyisi siis rahan määrän ja luotonannon vahvaan kasvuun eikä niinkään pankkien käytössä olevien varojen lisääntymiseen.

Vaikka varallisuushintojen vääristymistä on vaikea havaita, merkkejä omaisuuserien todellisesta arvosta voidaan saada vertaamalla osakkeiden ja kiinteistöjen markkina-arvoa niiden odotettavissa olevaan tuottoon kuten osinkoihin tai vuokriin. Liiallisesti ja liian kauan tietyistä vertailuarvoista poikkeava markkina-arvo on yleensä merkki siitä, että varallisuushintojen kehitys on kestävämpiä tai muuttumassa kestävämmäksi. Korkean luottoluokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen ja valtioiden joukkolainojen välisten tuottoerojen pitäisi vastaavasti kuvastaa talouskehityksen epävarmuuteen liittyviä riskejä ja odotuksia yritysten maksukyvyttömyyden todennäköisyydestä. Jos yritysten joukkolainojen riskilisät supistuvat äkisti ilman minkäänlaista yhteyttä talousnäkömyyden kohelemiseen, muutos voi kertoa joukkolainojen hintakehityksen vääristymisestä.

Tietyt indikaattorit ja muuttujat voivat kertoa hintasykleistä eri omaisuuserien markkinoilla. Eri-tyisesti rahan määrän ja luotonannon kehityksellä on useissa teorioissa yhteys varallisuushintoihin ja viime kädessä myös kuluttajahintoihin.² Empiirisesti onkin voitu todeta, että pitkällä aikavälillä varallisuushintojen rajuun nousuun ja romahdukseen on usein liittynyt raha- ja luottoagregaatien suuria vaihteluja. Näin on ollut erityisesti varallisuushintojen romahtaessa sekä silloin, kun raju hinnannousu on päättynyt rahoitusjärjestelmän ahdinkoon. Useissa viimeaikaisissa tutkimuksissa on saatu vankkaa näyttöä siitä, että liiallisen luotonannon mittarit toimivat hyvin ra-

² Aihetta ja siihen liittyvää tutkimusta käsitellään yksityiskohtaisemmin huhtikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Asset price bubbles and monetary policy" ja marraskuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Asset price bubbles and monetary policy revisited".

hoitusjärjestelmän tasapainottomuuksien kasautumista ennakoivina indikaattoreina. Sen vuoksi EKP:n rahatalouden analyysissä etsitään muun muassa merkkejä varallisuushintojen vääristymisestä euroalueella tarkastelemalla rahan määrän ja luotonannon kehitystä.

Euroalueella ei juuri merkkejä laaja-alaisesta varallisuushintojen vääristymisestä

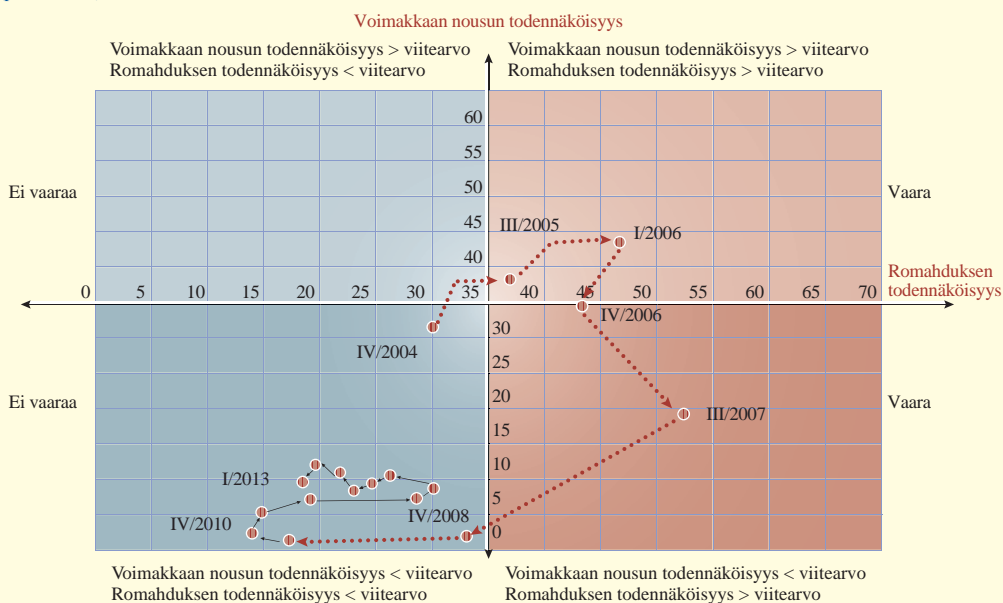
EKP:n likviditeetin tarjonta kokonaisuutena on kasvanut merkittävästi viime vuosina useiden epätavanomaisten toimien myötä, mutta rahan määrän ja etenkin luotonannon kehitys on siitä huolimatta pysynyt vaimeana.³ Vaikka rahamarkkinoilla siis on jatkuvasti runsaasti ylimääräistä likviditeettiä, se ei ole johtanut lainavetoiseen varallisuushintojen vääristymiseen. Runsas ylimääräinen likviditeetti kertoo ennemminkin euroalueen rahoitusmarkkinoiden hajautumisen jatkumisesta.

Rahan määrän ja luotonannon kasvu on ollut vaimeaa jo vuoden 2010 puolivälistä. Vielä vuonna 2007 yksityisen sektorin lainakannan keskimääräinen vuotuinen kasvu oli 10,8 %, mutta vuoden 2013 toisella neljänneksellä lainakanta supistui eli kasvuvauhti oli -0,9 %. Samalla ajanjaksoilla laivan raha-aggregaatin M3:n keskimääräinen vuotuinen kasvu hidastui 11,2 prosentista 2,3 prosenttiin. Rahan määrän, luotonannon ja reaalityalouden kehitykseen perustuvilla ennakoivilla malleilla voidaan arvioida varallisuushintojen voimakkaan nousun tai laskun riskiä. Kuviossa A nähdään, että kun tarkastellaan viimeisten neljän vuoden osake- ja asuntohintoja euroalueella, jää varallisuushintojen voimakkaan kasvun tai romahduksen todennäköisyys seuraavien kah-

3 Ylimääräisen likviditeetin ja rahan määrän kehityksen suhdetta on käsitelty toukokuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa "The relationship between base money, broad money and risks to price stability".

Kuvio A. Euroalueen varallisuushintojen yleisindeksiin pohjautuva arvio hintojen voimakkaan nousun ja romahduksen riskistä

(prosentteina)



Lähteet: EKP:n asiantuntijoiden arviot Gerdesmeierin, Reimersin ja Roffian tutkimuksen (2010, 2011) pohjalta (ks. alaviite 3).

den vuoden aikana alle viitearvojen, jotka kokemukseräisesti viittaisivat riskien olemassaoloon. Tuoreimmatkin arviot asettuvat kuvion A vasempaan alakulmaan. Rahoitusmarkkinoiden hajautuneisuuden vuoksi on kuitenkin mahdollista, että joissakin euroalueen maissa tai omaisuuseräluokissa ilmenee koko euroalueen indikaattorista poikkeavia riskejä.

Joukkolainamarkkinoilla muiden kuin rahoitusalan yritysten ja pankkien joukkolainojen riskilisät suhteessa vastaaviin swapkorkoihin kasvoivat selvästi syksyllä 2008, kun rahoitusmarkkinoilla ilmeni vakavia jännitteitä. Vuoden 2009 puolivälistä alkaen riskilisät pienenevät huomattavasti ennennäkemättömien rahapoliittisten toimien seurauksena. Valtionvelkakiiriin yhteydessä riskilisät kasvoivat taas, mutta ne ovat sittemmin supistuneet merkittävästi rahoitusmarkkinaosapuolten luottamuksen kohennuttua sen jälkeen, kun EKP toteutti kaksi kolmen vuoden pitempiaikaista rahoitusoperaatiota talvella 2011–2012 ja ilmoitti rahapoliittisista suorista kaupoista vuoden 2012 puolivälissä. Lisäksi merkittävä edistys ohjauksen ja hallinnan alalla niin kansallisella kuin Euroopan tasolla on tukenut kehitystä. Esimerkiksi pankkien pääomitus ja päätös pankkiunionin perustamisesta ovat edesauttaneet sijoittajien luottamuksen kohonemista. Heinäkuun 2013 lopussa muiden kuin rahoitusalan yritysten investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen riskilisät suhteessa vastaaviin swapkorkoihin olivat keskimäärin 107 peruspistettä ja pankkien joukkolainojen riskilisät keskimäärin 177 peruspistettä, eli riskilisät ovat pienemmät kuin kahteen vuoteen (ks. kuvio B). Myös pankkien joukkolainojen ja muiden kuin rahoitusalan yritysten joukkolainojen riskilisien väliset erot supistuivat. Molempien riskilisät ovat kuitenkin edelleen selvästi suuremmat kuin ennen finanssikriisiä, mikä kertoo osittain siitä, että riskit arvioidaan suuremmiksi talouskehityksen ollessa heikkoa ja että yritysten taseita joudutaan kriisin jälkeenkin edelleen korjaamaan.⁴

4 Aihetta on käsitelty yksityiskohtaisemmin kesäkuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Euroalueen yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen riskilisien viimeaikainen kehitys”.

Kuvio B. Muiden kuin rahoitusalan yritysten ja pankkien investointiluokan joukkolainojen riskilisät ja erot euroalueella



Lähteet: Merrill Lynch ja EKP:n laskelmat.
 Huom. Tuoreimmat havainnot heinäkuulta 2013. Riskilisät on laskettu suhteessa swap-korkoihin ottaen huomioon maturiteettikorjaus. Keskimääräinen jäljellä oleva maturiteetti on kolmesta kuuteen vuotta.

Kuvio C. Edellisen vuoden tuottoihin ja kymmenen vuoden keskituottoihin perustuvat P/E-luvut euroalueella



Lähteet: DataStream, OECD, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
 Huom. Kuviossa on käytetty DataStreamin laajoja indeksejä. Kymmenen vuoden keskituottoihin perustuvien P/E-lukujen laskennassa on käytetty viimeisten kymmenen vuoden keskimääräisiä tuottoja nykyisen jakson hintatasolla.

Osakemarkkinoilla euroalueen osakehinnat ovat nousseet tasaisesti heinäkuusta 2012 alkaen. Taustalla on sijoittajien riskinottohalukkuuden elpyminen, sillä varoja sijoitetaan nyt enemmän osakkeisiin parempien tuottojen toivossa, kun korkotaso on matala. Osakehinnat ovat kuitenkin useimmissa euroalueen maissa edelleen selvästi alempana kuin ennen finanssikriisiä. Osakkeiden hintojen suhteet osakekohtaiseen tulokseen ovat lisäksi euroalueella suhteellisen alhaiset verrattuna pitkän aikavälin keskiarvoihin (ks. kuvio C).⁵

Päätelmät

Matala korkotaso ja epätavanomaiset rahapoliittiset toimet voivat tietyissä olosuhteissa johtaa sellaisen tilanteen kehittymiseen, jossa varallisuushinnat pyrkivät vääristymään ja rahoitusmarkkinoilla kehittyä tasapainottomuuksia. Tarkasteltujen varallisuushintaindikaattorien perusteella euroalueella ei kuitenkaan ole juuri merkkejä laaja-alaisesta varallisuushintojen vääristymisestä tai tasapainottomuuksien kehittymisestä rahoitusmarkkinoilla. Yleisesti ottaen varallisuushinnoissa näkyy, että riskit arvioidaan edelleen tavallista suuremmiksi ja maittainen hajautuminen jatkuu euroalueen rahoitusmarkkinoilla. Keskipitkän aikavälin inflaationäkymät ovat yhä vaimeat, sillä kokonaisuusnäkökulma on heikkoa ja rahan määrän ja luotonannon kasvu hidasta.

5 Aihetta on käsitelty yksityiskohtaisemmin elokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Stock market developments in the light of the current low yield environment”.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset pysyivät ennallaan huhti- ja heinäkuun 2013 välisenä aikana. Tähän oli syynä osakerahoituksen ja pitkäaikaisten pankkilainojen kustannusten pieneneminen ja vastaavasti markkinaehtoisen velkarahoituksen ja lyhytaikaisten pankkilainojen kustannusten suureneminen. Rahoitusvirroissa pankkien antolainaus yrityksille väheni edelleen vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Yritysluotonannon väheneminen johtuu lähinnä heikosta talouskasvusta sekä pankkien tiukoista luottokriteereistä osassa euroaluetta. Yritykset laskivat edelleen runsaasti liikkeeseen velkapapereita mutta merkittävästi vähemmän kuin vuoden alussa.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset pysyivät ennallaan eli 3,2 prosentissa huhti- ja heinäkuun 2013 välisenä aikana (ks. kuvio 29). Markkinaehtoisen velkarahoituksen ja lyhytaikaisten pankkilainojen kustannusten kasvaessa osakerahoituksen ja pitkäaikaisten pankkilainojen kustannukset nimittäin vastaavasti alenivat. Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannukset saadun rahoituksen määrällä (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettuna). Sekä osakerahoituksen että pitkäaikaisten pankkilainojen reaalikustannukset supistuivat tarkastelujaksolla noin 0,25 prosenttiyksikköä: osakerahoituksen kustannukset 6,3 prosenttiin ja pitkäaikaisten pankkilainojen kustannukset 1,3 prosenttiin. Yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen ja lyhytaikaisten pankkilainojen reaalikustannukset sen sijaan kasvoivat huhti- ja heinäkuun 2013 välisenä aikana: markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset 0,26 prosenttiyksikköä eli 0,9 prosenttiin ja lyhytaikaisten pankkilainojen reaalikustannukset 0,18 prosenttiyksikköä eli 1,5 prosenttiin. Tuoremmat tiedot osoittavat markkinarahoituksen kustannusten kasvun tasaantuneen. Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna euroalueen yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset olivat heinäkuussa 2013 alimmillaan sitten vuoden 1999. Myös

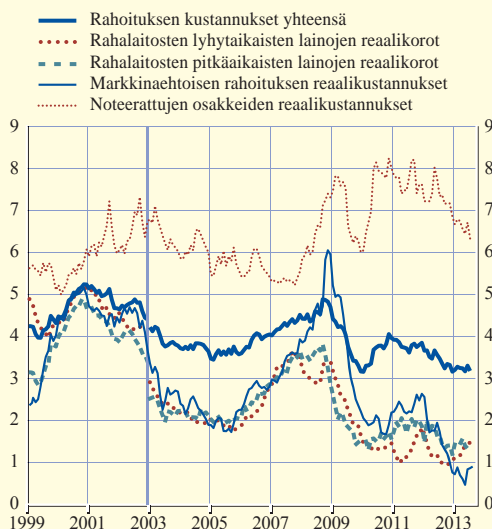
markkinaehtoisen velkarahoituksen ja pankkilainojen reaalkustannukset olivat historiallisen alhaiset.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot laskivat hieman huhtikuusta heinäkuuhun 2013 pienissä (enintään miljoonan euron) lainoissa ja nousivat hieman suurissa (yli miljoonan euron) lainoissa (ks. taulukko 7). Koko euroalueen yrityslainojen korkokehitys tarkastelujaksolla viittaa siihen, että kasvua tukevan rahapolitiikan viimeisimmät muutokset eivät ole vielä täysin välittyneet pankkien antolainauksen rajakustannuksiin. Empiiristen tietojen mukaan rahapoliittisten toimien vaikutukset välittyvät antolainauskorkoihin huomattavan suurella viiveellä. Pankkien antolainauskorkojen laskukehitystä voivat hidastaa myös muut tekijät, kuten lainanottajien suuri riski ja heikko taloustilanne. Koko euroalueen korkokehitys pitää sisällään myös suuria maakohtaisia eroja.

Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot nousivat 0,02 prosenttiyksikköä, valtion kahden vuoden joukkolainojen tuotot 0,14 prosenttiyksikköä ja AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden seitsemän vuoden joukkolainojen tuotot 0,39 prosenttiyksikköä tarkastelujaksolla (ks.

Kuvio 29. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: EKP, Thomson Reuters, Merrill Lynch ja Consensus Economicsin ennusteet.

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotetuna keskiarvona niiden kannan määrän perusteella ja deflaatioinflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko "Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannus"). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa niiden metodologisten muutosten vuoksi, joita EKP:n asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (asetuksen EKP/2001/18 muuttamiseksi) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 7. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä heinäkuuhun 2013 saakka ¹⁾		
	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	Kesä 2013	Heinä 2013	Huhti 2012	Huhti 2013	Kesä 2013
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	4,19	3,96	3,94	3,93	3,86	3,81	-44	-10	-5
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,08	3,87	3,79	3,75	3,73	3,86	-33	0	13
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,00	3,64	3,41	3,49	3,29	3,27	-94	-15	-2
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,56	2,21	2,28	2,12	2,16	2,23	-31	2	7
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,28	3,01	2,90	2,85	2,93	3,06	-48	8	13
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,65	0,22	0,19	0,21	0,22	0,23	-48	2	1
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	0,27	0,07	-0,01	0,07	0,30	0,18	-14	14	-12
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	1,69	1,26	1,07	1,10	1,51	1,34	-46	-39	-17

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Huom. Valtion joukkolainojen tuotot viittaavat euroalueen joukkolainojen tuottoihin, jotka perustuvat EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista (perustuvat Fitchin luokituksiin). Näihin sisältyvät nykyisin Itävallan, Suomen, Ranskan, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

huomautus taulukossa 7). Lisäksi pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot pienenivät hie-
man tarkastelujaksolla sekä lyhyissä että pitkissä
maturiteeteissa.

Yritysten markkinaehtoisien velan kokonaiskus-
tannusten ja valtion seitsemän vuoden joukkolai-
nojen tuottojen väliset erot pienenivät 0,52 pro-
senttiyksikköä huhti- ja heinäkuun 2013 välisenä
aikana lähinnä valtion joukkolainojen tuottojen
suurentumisen vuoksi. Riskiaversio pysyi rahoitus-
markkinoilla kuitenkin huomattavan suurena,
mitä kuvaa BBB-luokituksen saaneiden yritysten
joukkolainojen tuottoerojen kasvu 0,10 prosent-
tiyksiköllä (ks. kuvio 30).

RAHOITUSVIRRAT

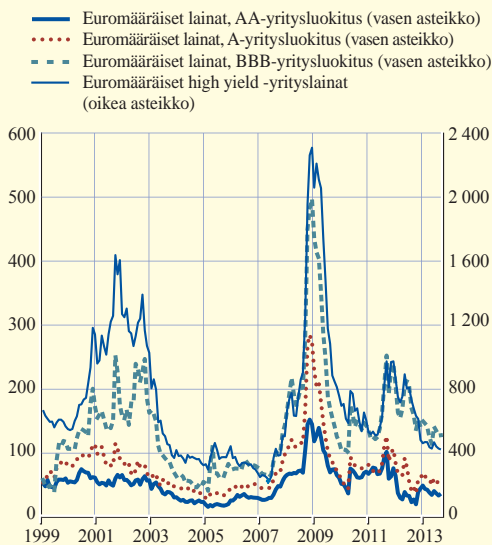
Vaimea talouskasvu vuoden 2013 ensimmäisellä
neljänneksellä johti siihen, että euroalueen yritys-
ten kannattavuus – jota mitataan osakekohtaisten
tuottojen kasvuvauhdilla – pysyi heikkona vuoden
2013 toisella neljänneksellä sekä heinä- ja elo-
kuussa 2013, vaikka kasvu lähtikin uuteen nou-
suun vuoden 2013 toisella neljänneksellä (ks. ku-
vio 31). Markkinatietolähteistä johdettujen indi-
kaattorien perusteella markkinaosapuolet odotta-
vat kasvuvauhdin asteittain paranevan ja muuttu-
van positiiviseksi ensi vuoden alussa.

Yritysten ulkoisten rahoituslähteiden tarkastelu
osoittaa, että rahalaitosten myöntämien yrityslai-
nojen vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen,
-3,2 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljännek-
sellä, kun se oli ensimmäisellä vuosineljännek-
sellä ollut -2,4 %. Lainankysyntää vaimensivat
yritysten vähäinen luottamus sekä se, että yrityksillä
oli käytettävissään muita ulkoisia rahoitus-
lähteitä (kuten velkapapereita). Pankit sovelsivat
myös edelleen tiukkoja luottokriteereitä vaike-
uksissa olevissa maissa, mikä on heikentänyt
luotontarjontaa reaaliataloudelle.

Koko euroalueen tarkastelu osoittaa, että jokseen-
kin runsas velkapapereiden liikkeeseenlasku kom-
pensoi rahalaitosten myöntämien yrityslainojen
vähenemistä, mikä viittaa siis siihen, että osa
pankkirahoituksesta on korvattu markkinarahoit-
uksella (ks. kuvio 32). Liikkeeseenlaskun maa- ja
alakohtainen tarkastelu kuitenkin osoittaa, että

Kuvio 30. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa
AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

Kuvio 31. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavainnot)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

markkinarahoituksen käytön kasvu ei ole auttanut paljoakaan maita, jotka kärsivät huomattavista rahoitusvaikeuksista. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskun vuotuista kasvua ovat siivittäneet myös etenkin suotuisat hintaehdot, mutta se on kuitenkin jonkin verran vaimentunut vuoden 2013 alusta. Kasvu putosi 9,8 prosenttiin kesäkuussa 2013. Velkapapereiden liikkeeseenlaskun vaimentuminen johtui lähinnä siitä, että yritykset laskivat aiempaa vähemmän liikkeeseen pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia velkapapereita. Tätä kehitystä kompensoi osittain se, että vaimeana pysytellyt lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlasku alkoi jälleen jonkin verran lisääntyä. Kuten aiemmin on jo todettu, eurooppalaiset yritysvelkamarkkinat ovat hyvin keskittyneet, joten kokonaistasolla havaitut muutokset voivat johtua joissakin maissa toteutetuista liikkeeseenlaskutoimista. Yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti suureni tarkastelujaksolla 0,4 prosenttiin.

Kuvio 32. Yritysten ulkoisen pankki- ja markkinarahoituksen hankinta

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Yrityksille suunnatun pankkien antolainauksen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Tämä johtui siitä, että maturiteetiltaan alle vuoden pituisten lainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen 1,7 prosentista -2,1 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Maturiteetiltaan keskipitkien ja pitkien lainojen vuotuinen kasvuvauhtikin pieneni edelleen (ks. taulukko 8).

Taulukko 8. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
Rahalaitosten lainat	-0,6	-1,5	-2,3	-2,4	-3,2
Enintään vuoden	-1,3	-1,7	0,6	1,7	-1,8
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-3,2	-4,7	-6,0	-6,3	-6,2
Yli 5 vuoden	0,5	-0,4	-2,3	-2,9	-2,9
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	10,6	12,6	14,1	12,5	9,8
Lyhytaikaiset	28,8	3,3	2,8	8,6	-8,6
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	8,8	13,6	15,2	12,8	11,9
Kiinteäkorkoiset	9,7	14,5	16,6	14,4	13,0
Vaihtuvakorkoiset	-2,1	0,7	-2,1	-1,0	4,6
Noteeratut osakkeet	0,3	0,4	0,5	0,1	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,4	1,1	1,0	1,0	-
Lainat yrityksille	0,8	0,9	0,2	-0,1	-
Vakuutustekninen vastuuvélka ³⁾	1,4	1,4	1,1	1,1	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämän taulukon tiedot (paitsi lisätiedot) perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Pieniä eroja rahoitustilinpidon tietoihin nähden saattaa ilmetä lähinnä arvostusmenetelmien erojen vuoksi.

1) Kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten velkapapereiden summa ei välttämättä täsmää pitkäaikaisten velkapapereiden yhteismäärän kanssa, koska tässä taulukossa ei esitetä erikseen nollakorkoisia pitkäaikaisia arvopapereita, joihin liittyy arvostusvaikutuksia.

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvélvan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

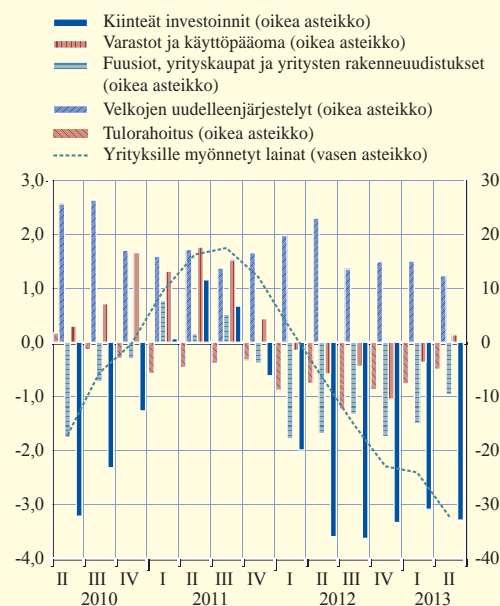
Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2013 toiselta neljännekseltä osoittavat, että lainojen nettokysyntä väheni yrityksissä kutakuinkin samaa tahtia kuin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 33). Eri tekijöiden vaikutuksesta laadittu analyysi viittaa kuitenkin siihen, että lainankysyntää vaimensivat kiinteiden investointien sekä fuusioiden ja yritysostojen vähäisemmät rahoitustarpeet ja tulorahoitus. Velkojen uudelleenjärjestelyn, varastojen ja käyttöpääoman rahoitustarpeet vaikuttivat sen sijaan myönteisesti lainankysyntään.

Yritysluottojen myöntämiskriteerejä tiukennettiin yhä melko tasaisesti vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Pankkien kokemat riskit sekä pankkien rahoituskustannukset ja taserajoitteet vaikuttivat jonkin verran vähemmän myöntämiskriteerien kehitykseen. Eniten pankkien antolainaukseen vaikuttivat kuitenkin edelleen lainanottajien kokema riski ja makrotalouden epävarmuus. Pankit arvelevat yritysluottojen myöntämiskriteerien hieman lieventyvän vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) – eli ero yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) ja pääoman bruttomuodostuksen välillä suhteessa niiden tuottamaan bruttoarvonlisäykseen – pysyi pienenä. Rahoitusvaje muuttui vuoden 2012 neljännen neljänneksen 0,4 prosentista 1 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 34). Tämä johtui lähinnä kiinteiden investointien vähenemisestä ja säästöistä, jotka ovat pysyneet suurina.

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

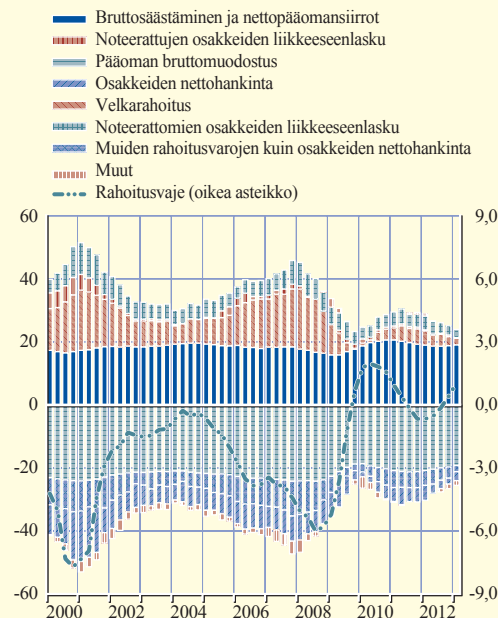


Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Oikean asteikon muuttujat ovat nettomääräisinä prosenttiosuuksina.

Kuvio 34. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investointi

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

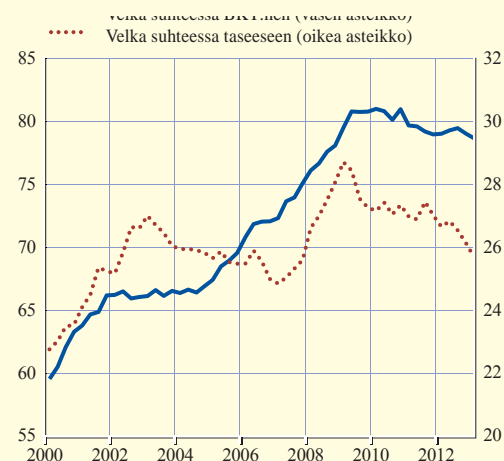


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velkarahoitus käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut nettoutetut velat/saamiset ja korjaukset. Yrityksen sisäiset lainat on nettoutettu. Rahoitusvaje tarkoittaa nettoluotonantoasemaa, joka suunnilleen vastaa bruttosäästämisen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

Kuvio 35. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

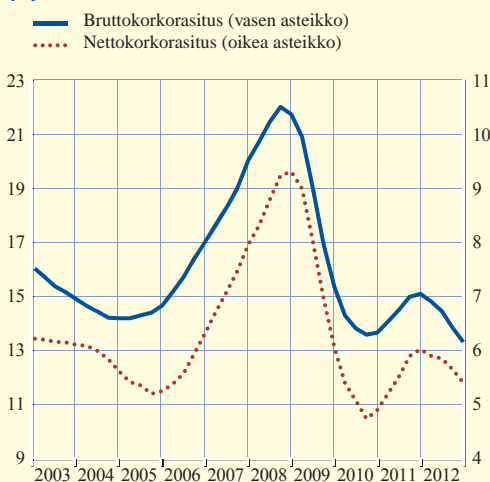


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat (pl. yrityksen sisäiset lainat), liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 36. Yritysten korkorasitus

(neljän neljänneksen liukuva summa, % bruttotoimintaylijäämästä)



Lähde: EKP.

Huom. Nettokorkorasitus määritellään yritysten korkomenojen ja korkotulojen eroksi suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni hieman vuoden 2012 neljännellä neljänneksellä. Yritysten velka pieneni edelleen suhteessa BKT:hen vuoden 2012 neljännen neljänneksen 79,0 prosentista 78,6 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Yritysten velkaantumisaste (velka suhteessa taseeseen) pieneni 26,1 prosentista 25,7 prosenttiin. Edellä mainitut muutokset ovat jokseenkin vähäisiä, kun niitä verrataan huippulukemiin. Muutoksia on kuitenkin tapahtunut heikosta talouskasvusta huolimatta. Yritysten kokonaiskorkorasitus pieneni jälleen jonkin verran vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Se oli 13,3 % suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään (ks. kuvio 36).

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasi pankkien antolainauskorkojen hienoinen lasku. Korot laskivat varsinkin keskipitkän ja pitkän ajan lainoissa, ja maakohtaiset erot pysyivät suurina. Euroalueen kotitalouksille suunnatun rahalaitosten lainanannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) on vuoden vaihteen jälkeen tasaantunut juuri ja juuri positiiviseksi. Se oli 0,3 % heinäkuussa 2013. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksien luotonotto pysyy edelleen vaimeana osittain siksi, että kotitaloudet joutuvat monissa maissa vähentämään velkojaan. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin on arvioiden mukaan kuitenkin suurentunut hieman lisää toisella vuosineljänneksellä, kun tulojen kasvu on pysähtynyt ja velka hieman lisääntynyt. Kotitalouksien korkorasitus on pysynyt suurin piirtein ennallaan.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitalouksien rahoituskustannukset vähenivät hieman vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun keskipitkän ja pitkän ajan lainojen korot laskivat. Lyhytaikaisten lainojen korot pysyivät sen sijaan ennallaan tai nousivat hieman. Tähän voi olla syynä markkinakorkojen muutosten vaikutusten tyypillisen hidas välittyminen sekä se, että euroalueen joissakin osissa ilmeni edelleen häiriöitä EKP:n ohjaukorkojen välityksessä. Korot, joita rahalaitokset perivät kotitalouksille myöntämistään lainoista, vaihtelivat euroalueella luottotyypin ja luoton maturiteetin mukaan, ja myös maakohtaisessa korkokehityksessä ilmeni edelleen huomattavia eroja. Useimmissa euroalueen maissa kotitalouksien yhteenlasketut rahoituskustannukset kuitenkin supistuvat, mikä hieman kavensi maakohtaisia eroja.

Uusissa lyhytaikaisissa asuntolainoissa (eli vaihtuvakoroisissa lainoissa ja lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi) korot olivat suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä ja vuoden 2012 neljännellä neljänneksellä. Keskipitkän ja pitkän ajan lainoissa (eli lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi tai 5–10 vuodeksi) korot sen sijaan laskivat edelleen ja olivat ennätysalaisella tasolla (ks. kuvio 37). Heinäkuussa korot pysyivät kaikissa maturiteeteissa samoina kuin kesäkuussa.

Uusien lyhytaikaisten kulutusluottojen korot nousivat hieman vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Pitkäaikaisten kulutusluottojen korot sen sijaan laskivat hieman, ja keskipitkien kulutusluottojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan. Heinäkuussa lyhytaikaisten kulutusluottojen korot laskivat hieman kesäkuuhun verrattuna, ja muissa maturiteeteissa korot pysyivät suurin piirtein ennallaan.

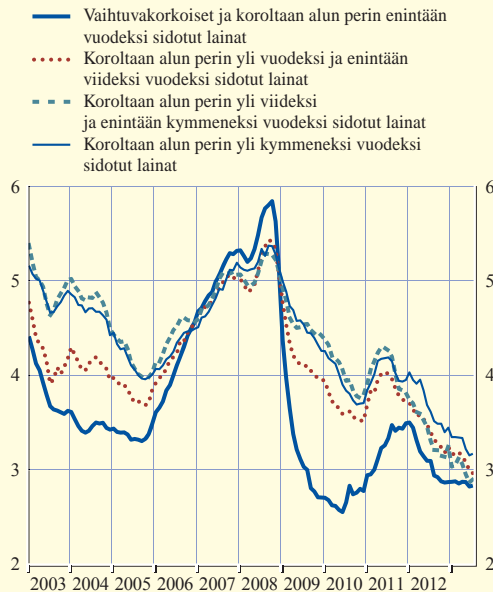
Heinäkuussa 2013 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset osoittavat, että euroalueen pankit tiukensivat kotitalouksien asuntolainojen myöntämiskriteerejä toisella vuosineljänneksellä vähemmän kuin edellisellä vuosineljänneksellä ja myös vähemmän kuin mitä oli odotettu. Samanlaista kehitystä havaittiin myös kulutusluottojen myöntämiskriteereissä, joita hieman lievennettiin nettomääräisesti toisella vuosineljänneksellä – ensimmäistä kertaa vuoden 2007 lopun jälkeen. Lisätietoja tästä on elokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the second quarter of 2013”. Pankkien luotonantokyselyn mukaan sekä asunto- että kulutusluottojen myöntämiskriteerien muutokset johtuivat pääasiallisesti yleisiä talousnäkymiä ja asuntomarkkinoiden näkymiä koskevista odotuksista. Useimpia asuntolainoihin sovellettavia hinta- ja muita ehtoja tiukennettiin toisella vuosineljänneksellä ja sekä keskitason riskin lainoista että riskilainoista perittyjä marginaaleja suurennettiin. Kulutusluottoihin sovellettavat ehdot muuttuivat vähemmän: keskitason riskin kulutusluottojen marginaalit pienenevät ja riskiluottojen marginaalit suurenevät vain hieman.

RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille suunnatun antolainauksen kasvu on ollut kokonaistasolla vaimeaa vuoden 2012 puolivälistä lähtien. Antolainaus euroalueen kotitaloussektorille väheni yhteismäärältään edelleen vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 37. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

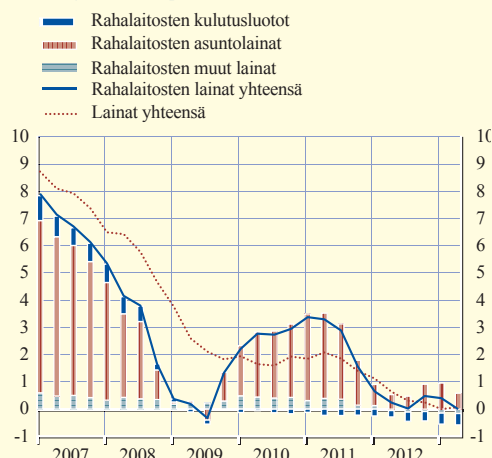


Lähde: EKP.

mäisellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla) rahalaitosten antolainauksen vaimenemisen vuoksi. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pienenikin 0,0 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 0,2 prosentista. Vuoden 2013 toista neljänestä koskevat arviot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti on hienokseltaan nopeutunut (ks. kuvio 38). Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) pieneni 0,2 prosenttiin ensimmäisellä vuosineljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 0,5 %. Lainojen myynti ja arvopaperistaminen – jotka johtavat usein kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitos-sektorin ja muiden rahoitusväylittäjien välillä – vähenivät edelleen ensimmäisellä vuosineljänneksellä, joten kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti pieneni edelleen. Se putosi -1,9 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen -1,0 prosentista.

Kuvio 38. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen prosentti muutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)



Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2013 toiselta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitalastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Tiedot, joita rahalaitokset ovat jo toimittaneet vuoden 2013 toiselta neljännekseltä ja heinäkuulta 2013, viittaavat siihen, että euroalueen kotitalouksille myönnettyjen lainojen lisääntyminen on vuodenvaihteen jälkeen tasaantunut juuri ja juuri positiiviseksi. Kotitalouksille suunnatun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) oli 0,3 % toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa eli suurin piirtein sama kuin vuodenvaihteessa. Tämä viittaa siihen, että uusia lainoja myönnettiin suurin piirtein yhtä vauhtia kuin aiemminkin (ks. yksityiskohtaiset tiedot osassa 2.1).

Rahalaitosten asuntoluotonannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) pieneni 0,7 prosenttiin heinäkuussa ja jatkoi asteittaista vaimenemistaan, joka oli havaittu tammikuussa (jolloin kasvuvauhti oli 1,4 %). Näin päättyi vuoden 2012 neljännellä neljänneksellä havaittu kasvuvauhdin vähäinen mutta lyhyt elpyminen. Kasvuvauhdin vaimeneminen johtui siitä, että kiinnelainojen (korjatun) kuukausikasvun on havaittu vaimentuneen edelleen viime kuukausien aikana. Rahalaitokset myönsivät kotitalouksille kuitenkin edelleen enimmäkseen asuntolainoja. Kaikkien muuntotyypisten lainojen määrä supistui entisestään. Kulutusluotonannon vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi heinäkuussa -2,6 prosenttiin (maaliskuussa -3,1 %) mutta oli edelleen negatiivista, jota se on ollut huhtikuusta 2009 lähtien. Muun muassa rekisteröimättömille yrityksille suunnatun muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa -0,8 % eli suurin piirtein sama kuin maaliskuussa ja pysytteli siis edelleen negatiivisena (jota se on ollut kesäkuusta 2012 lähtien).

Rahalaitosten luotonanto kotitalouksille kasvoi heikosti sen vuoksi, että lainankysyntää vaimentavat edelleen suuri velkaantuneisuus, heikot asuntomarkkinat ja (varsinkin tietyissä euroalueen maissa) tarve korjata aiempi liiallinen luotonotto keskipitkällä aikavälillä. Heinäkuussa 2013 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa kuitenkin asunto- ja kulutusluottojen nettokysynnän vaimenneen toisella vuosineljänneksellä vähemmän kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Pankkien luotonantokyselyn mukaan nettokysynnän vähäisempään supistumiseen vaikuttivat monet tekijät, kuten asuntomarkkinoiden näkyvien vähäisempi

heikentyminen sekä kuluttajien luottamuksen ja muun kuin asumiskulutuksen kasvu. Pankkien arvioiden mukaan asunto- ja kulutusluottojen nettokysyntä supistuu vain hyvin vähän kolmannella vuosineljänneksellä.

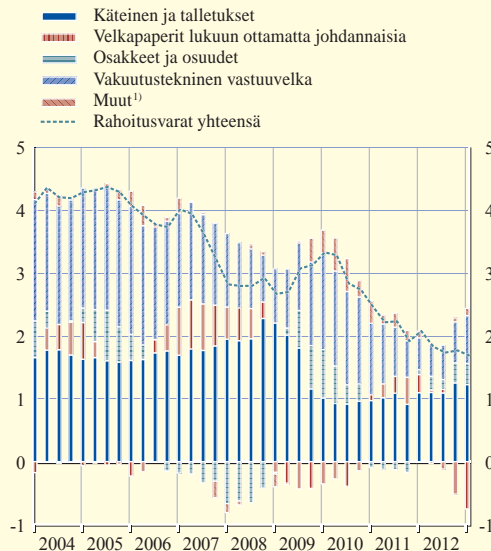
Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 1,7 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (eli hieman pienempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä, jolloin se oli ollut 1,8 %; ks. kuvio 39). Ensimmäisellä vuosineljänneksellä havaittu kasvuvauhdin pieneneminen johtui edellisen vuosineljänneksen tapaan velkapaperisijoitusten vaikutuksen huomattavasta pienentymisestä. Vakuutustekniseen vastuovelkaan ja muuhun omaisuuteen tehtyjen sijoitusten vaikutus sen sijaan kasvoi hieman, kun taas noteeraamattomiin osakkeisiin ja muuhun omaisuuteen tehtyjen sijoitusten sekä käteis- ja talletussijoitusten vaikutus pysyi ennallaan. Vuoden 2010 puolivälistä lähtien havaittu kotitalouksien rahoitusvarojen kertymän pitkäaikainen hidastuminen kuvastaa heikkoa tulokehitystä ja etenkin joissakin maissa ilmeneviä velkaantumisen vähentämispaineita.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita, mikä viittaa siihen, että niillä on vaikeuksia vähentää velkaansa. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin oli arviolta 99,6 % vuoden 2013 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 40) eli hieman suurempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä, mutta kehitys oli samankaltaista kuin vuoden 2010 puolivälistä lähtien. Kasvun taustalla oli kotitalouksien kokonaisvelan hienoinen suureneminen sekä niiden käytettävissä olevien tulojen kasvun pysähtyminen sitkeästi heikon talouskehityksen vuoksi. Kotitaloussektorin korkorasituksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,0 % käytettävissä olevista tuloista vuoden 2013 toisella neljänneksellä pienennyttyään asteittain vuoden 2012 alusta vuoden 2013 alkuun. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arviolta 65,0 % eli vain hieman suurempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä.

Kuvio 39. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

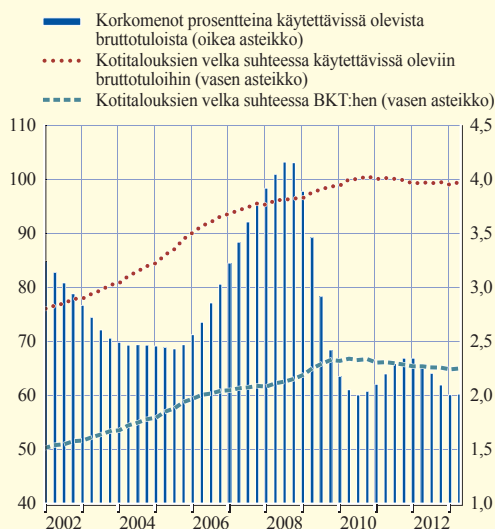


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Kuvio 40. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti oli elokuussa 1,3 %, kun se heinäkuussa oli ollut 1,6 %. Energian hinnan ja valuuttakurssien kehitystä koskevien tämänhetkisten oletusten perusteella vuotuisen inflaatiövauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän hitaana, mikä johtuu erityisesti energian hinnan kehityksestä. Kun hintapaineita tarkastellaan rahapolitiikan kannalta olennaisesta keskipitkän aikavälin näkökulmasta, niiden odotetaan pysyvän vaimeina, mikä kuvastaa kokonaiskysynnän laaja-alaista vaimeutta ja talouden elpymisen hitautta. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Tämä arvio näkyy myös syyskuussa 2013 julkaistavissa euroaluetta koskevissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014. Kesäkuussa 2013 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2013 inflaatiövauhdin ennustetaan olevan 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua nopeampaa. Arvio vuoden 2014 inflaatiövauhdista ei sitä vastoin ole muuttunut. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit odotetaan edelleen olevan jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui tuntuvasti vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtuu lähinnä energian hinnan inflaation huomattavasta hidastumisesta vuoden 2012 nopealta tasolta. Pohjainflaatioon kohdistuvia paineita kuvataan eri YKHI-inflaation mittarein, joista on jätetty tietyt hintaerät pois. Nämä paineet ovat myös vähentyneen vuonna 2013, mikä johtuu taloudellisen toimeliaisuuden heikkoudesta. Välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset ovat sitä vastoin pitäneet inflaatiövauhdin nopeana joissain euroalueen maissa. Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio hidastui 1,3 prosenttiin elokuussa 2013, mikä johtuu energian, elintarvikkeiden sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta. Muutosvauhtien hidastumisen kumosi vain osittain palvelujen hintojen inflaation nopeutuminen (ks. taulukko 9).

YKHIn pääerien tarkastelu osoittaa, että energian hinnan inflaatio hidastui huomattavasti vuoden 2013 kahdeksana ensimmäisenä kuukautena. Näiden hintojen inflaatio on kuitenkin vaihdellut hieman, mikä johtuu öljyn hinnan kehityksestä sekä positiivisista ja negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Muutosvauhdin yleinen hidastuminen johtui öljyn dollarimääräisen hinnan laskusta ja euron vahvistumi-

Taulukko 9. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

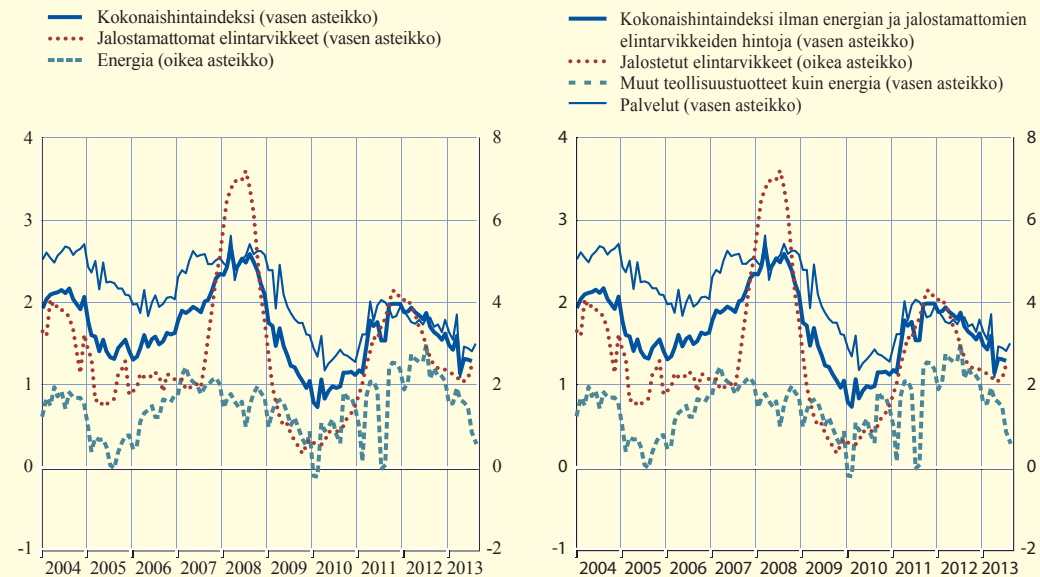
	2011	2012	2013 Maalis	2013 Huhti	2013 Touko	2013 Kesä	2013 Heinä	2013 Elo
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät¹⁾								
Kokonaisindeksi	2,7	2,5	1,7	1,2	1,4	1,6	1,6	1,3
Energia	11,9	7,6	1,7	-0,4	-0,2	1,6	1,6	-0,4
Elintarvikkeet	2,7	3,1	2,7	2,9	3,2	3,2	3,5	3,3
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,8	3,0	3,5	4,2	5,1	5,0	5,1	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,3	3,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,5	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	1,2	1,0	0,8	0,8	0,7	0,4	0,3
Palvelut	1,8	1,8	1,8	1,1	1,5	1,4	1,4	1,5
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	5,8	3,0	0,6	-0,2	-0,2	0,3	0,2	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	79,7	86,6	84,2	79,3	79,2	78,3	81,9	82,6
Muiden kuin energiaraaka- aineiden hinnat	12,2	0,5	-1,6	-3,5	-4,8	-7,3	.	.

Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) YKHI-inflaatiota ja sen eriä (pl. jalostamattomat ja jalostetut elintarvikkeet) koskevat tiedot elokuulta 2013 perustuvat Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 41. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

sesta viimeisen vuoden aikana, sekä öljyn aiemman hinnannousun vaikutusten hälvenemisen aiheuttamista negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Kesällä 2012 öljyn hinta nousi jälleen ja euro heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden, minkä seurauksena öljyn euromääräinen hinta kallistui ja energian hinnan vuotuinen muutosvauhti nopeutui syyskuuhun asti, jolloin se oli 9,1 %. Energian hinnan inflaatio on hidastunut vähitellen lokakuusta 2012 lähtien. Huhtikuussa ja toukokuussa 2013 se muuttui negatiiviseksi, sillä huhtikuussa energian hinta laski vuodentakaisesta 0,4 % ja toukokuussa 0,2 %. Kesäkuussa 2013 huomattava vertailuajankohdan vaikutus nopeutti energiaerän vuotuisen muutosvauhdin 1,6 prosenttiin. Tuoreimmat yksityiskohtaiset tiedot YKHI:n erien kehityksestä ovat heinäkuulta. YKHI:n energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi tuolloin muuttumattomana, negatiivisesta vertailuajankohdan vaikutuksesta huolimatta. Energiaerän tärkeimpien alajien tarkastelu osoittaa, että henkilöajoneuvojen polttoaineiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui huomattavasti heinäkuussa eli muutosvauhti oli positiivinen ensimmäisen kerran sitten helmikuun 2013. Sitä vastoin sähkön ja kaasun hintojen vuotuinen nousuvauhti oli hitaampi kuin kesäkuussa. Eurostatin alustavan arvion mukaan energian hinnan inflaatio hidastui elokuussa 0,4 %, kun se kahtena edellisenä kuukautena oli ollut 1,6 %. Hidastuminen johtui lähinnä negatiivisesta vertailuajankohdan vaikutuksesta.

Elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli nopea eli noin 3 % vuoden 2013 kahdeksana ensimmäisenä kuukautena. Tämä johtui elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksestä ja paikallisista tarjontaolosuhteista. Elintarvikkeiden hinnat ovat vaikuttaneet kaiken kaikkiaan verrattain vähän YKHI-inflaation kehitykseen viime neljänneksinä, sillä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaation nopeutumisen vaikutuksen kumosi jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen. YKHI:n pääerien hinnoista eniten ovat viime aikoina nousseet jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat. Niiden vuotuinen nousuvauhti on ollut noin 5 %. Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot elintarvikkeiden hintojen inflaatiosta ovat saatavissa heinäkuulta. Tiedot osoittavat, että jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaatio nopeutui jälleen 5,1 prosenttiin eli se oli yhtä nopea kuin toukokuussa ja nopein yli kymmeneen vuoteen. Jalostamattomien elintarvikkeiden hin-

tojen inflaation hienoinen nopeutuminen heinäkuussa – kesäkuussa se oli 5,0 %, johtui lähinnä vertailu-ajankohdan vaikutuksesta. Kausivaihtelusta puhdistettu kuukausitason muutosvauhti oli vain hieman positiivinen (0,1 %), joten se oli selkeästi hitaampi kuin kuukausitason muutosvauhdit viime kuukausina. Ne johtuivat lähinnä hedelmien ja vihannesten hintojen huomattavasta noususta, jonka aiheutti epäsuotuisa sää. Hedelmien hintojen vuotuinen nousuvauhti oli heinäkuussa 2013 nopeampi kuin kesäkuussa, kun taas vihannesten hintojen nousuvauhti hidastui hieman. Kehikossa 8 ”Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys” tarkastellaan viimeaikaisten nousupaineiden luonnetta ja arvioidaan niiden vaikutuksia inflaationäkymiin. Toisin kuin jalostamattomien elintarvikkeiden, jalostettujen elintarvikkeiden hintojen inflaatio hidastui vähitellen. Joulukuussa 2012 se oli 2,4 % ja huhtikuussa 2013 se oli 2,1 %. Se pysyi muuttumattomana touko- ja kesäkuussa eli kesällä 2012 koetun elintarvikkeiden raaka-aineiden hintasokin vaikutukset hälvivät vähitellen. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen inflaation nopeutuminen 2,5 prosenttiin heinäkuussa heijastaa lähinnä tupakan hinnan vuotuisen muutosvauhdin tuntuvaa nopeutumista 4,9 prosenttiin, kun se kesäkuussa oli ollut 3,7 %. Eurostatin alustavan arvion mukaan elintarvikkeiden (jalostettujen ja jalostamattomien) hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui elokuussa 3,3 prosenttiin, kun se heinäkuussa 2013 oli ollut 3,5 %.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 1,2 % tammi-heinäkuussa 2013 eli hieman hitaampi kuin vuonna 2012 keskimäärin (1,5 %). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui tilapäisesti 1,5 prosenttiin maaliskuussa 2013. Huhtikuusta lähtien se on vaihdellut 1,1 prosentin tuntumassa. Tämä YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Ne ovat viime kuukausina kehittyneet erisuuntaisesti. Ilman energian hintaa laskettu teollisuustuotteiden hintojen inflaatio hidastui hieman yli 1,0 prosenttiin vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä, ja tammikuussa 2013 se alkoi jälleen hidastua. Vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla ilman energian hintaa laskettu teollisuustuotteiden hintojen inflaatio pysytteli hitaampana kuin vuosina 2012 ja 2011. Huhti- ja toukokuussa se hidastui edelleen 0,8 prosenttiin, kesäkuussa 0,7 prosenttiin ja heinäkuussa 0,4 prosenttiin. Tämän erän hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen 0,3 prosenttiyksikköä heinäkuussa johtuu lähinnä kesäalennusmyyntien aiempaa suuremmasta vaikutuksesta joissain euroaleen maissa sekä lääketavaroiden hintojen inflaatiota hidastavasta vaikutuksesta Espanjassa. Tämän erän hintojen inflaatiovauhdin hidastuminen parina viime kuukautena johtuu lähinnä vaatteiden ja jalkineiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta, joka liittyy alennusmyyntien vaikutukseen. Eurostatin alustavan arvion mukaan muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio hidastui edelleen 0,3 prosenttiin elokuussa 2013.

Palvelujen hinnat ovat suurin YKHI:n erä. Niiden inflaatio oli verrattain vakaa vuoden 2011 jälkipuoliskon ja vuoden 2012, aina maaliskuuhun 2013 asti. Tämä johtuu kysynnän yleisestä heikkeneemisestä ja vähäisemmässä määrin työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta. Palvelujen hintojen muutosvauhtia ovat ajoittain nopeuttaneet välillisten verojen korotukset useassa euroalueen maassa.

Kehikko 8.

JALOSTAMATTOMIEN ELINTARVIKKEIDEN HINTOJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

YKHI:n pääerien hinnoista nopeimmin ovat viime aikoina nousseet elintarvikkeiden hinnat. Jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat ovat kuitenkin energian hinnan ohella YKHI:n eniten vaihteleva erä, ja useamman kuukauden aikana kertyneet nousupaineet purkautuvat yleensä nopeasti seuraavina kuukausina. Tässä kehikossa tarkastellaan viimeaikaisten nousupaineiden luonnetta ja arvioidaan niiden vaikutuksia inflaationäkymiin.

Viimeaikainen kehitys suhteutettuna aiempaan kehitykseen

Jalostamattomien elintarvikkeiden vuotuinen nousuvauhti oli noin 5 % toukokuun ja heinäkuun 2013 välisenä aikana. Tämä erä vaikutti siten merkittävästi YKHI-inflaation, huolimatta sen verrattain pienestä painosta (7,3 %) YKHI-korissa. Tarkasteltaessa ajanjaksoa vuodesta 1999 lähtien, tämän erän vuotuinen muutosvauhti on ollut tätä nopeampi vain yhtenä ajanjaksona eli vuonna 2001 ja vuoden 2002 alussa, jolloin eläinsairauksiin liittyvät terveyshuolet aiheuttivat nousupaineita naudanlihan ja muiden lihojen hintoihin.¹ Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaation viimeaikainen nopeus sitä vastoin johtuu lähinnä vihannesten ja hedelmien hintojen vaihtelun kasvusta (ks. kuvio A).

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaation vaihtelu johtuu suurimmaksi osaksi vihannesten ja hedelmien hinnoista. Lähinnä vaihtelu johtuu näiden hintojen kuukausimuutosten vuodensisäisistä muutoksista. Nämä vuodensisäiset muutokset johtuvat usein tarjontahäiriöistä, jotka liittyvät sään vaikutuksiin maataloustuotantoon. YKHI:n kausituotteiden käsittelyä koskevien muutosten seurauksena² hintojen kuukausitaso muuttuu vaihtelun on lisääntynyt euroalueen tasolla, minkä vuoksi hintojen vuodensisäisen vaihtelun pitkän aikavälin vertailuun liittyy aiempaa enemmän epävarmuutta. Jos tätä epävarmuutta ei oteta huomioon, vihannesten ja hedelmien hintojen kumulatiivinen muutos elokuusta 2012 lähtien on ollut suurempi kuin aiempina vastaavina ajanjaksoina. Kumulatiivinen muutos on ollut suurempi kuin vuosina 1999–2012 havaittu keskimääräinen kumulatiivinen muutos edellisen vuoden elokuusta. Kumulatiivinen muutos on siirtynyt kuukausimuutosten yhden keskihajonnan välin yläpuolelle, pitkän aikavälin keskiarvon kummallekin puolelle (ks. kuvio B). Aiempaa suurempi kumulatiivinen muutos johtuu lähinnä hinto-

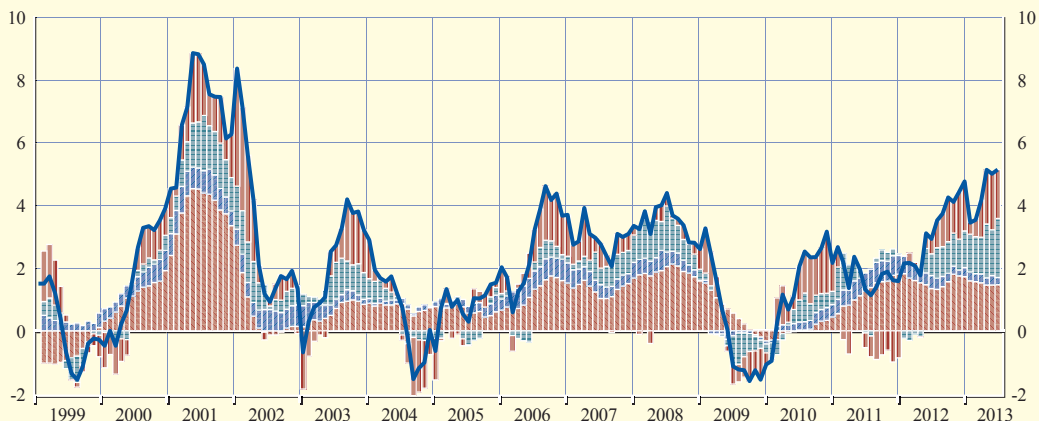
1 Ks. toukokuun 2001 Kuukausikatsauksen kehikko ”Jalostamattomien elintarvikkeiden viimeaikainen hintakehitys: hullun lehmän taudin ja suu- ja sorkkataudin vaikutukset”.

2 Ks. huhtikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data”.

Kuvio A. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaatio ja sen alaerien vaikutus

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköä)

- Jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat
- Vihannesten hinnat
- Hedelmien hinnat
- Kalan hinta
- Lihan hinta



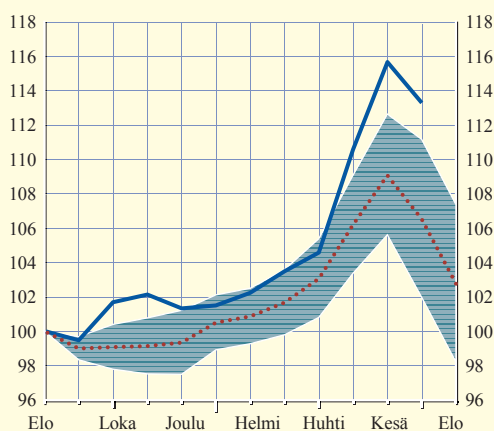
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Hedelmien ja vihannesten hintojen vuodensisäinen vaihtelu euroalueella

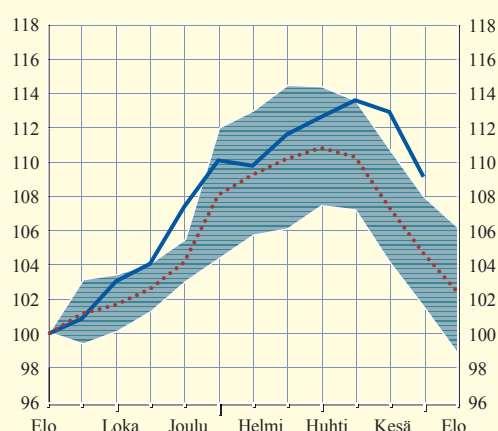
(indeksi: edellisen vuoden elokuu = 100)

- Kehitys elokuusta 2012 lähtien
- Keskimääräinen kehitys edellisen vuoden elokuusta lähtien (1999–2012)
- +/- yksi keskihajonta

a) Hedelmien hinnat



a) Vihannesten hinnat



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Varjostettu alue osoittaa +/- yhden keskihajonnan poikkeamaa indeksistä jokaisena kuukautena verrattuna edellisen vuoden elokuuhun vuosina 1999–2012.

jen kehityksestä touko- ja kesäkuussa 2013. Sitä vastoin heinäkuuta 2013 koskevat tiedot osoittavat, että sekä vihannesten ja hedelmien hintojen nousu on hidastunut hieman, mikä jokseenkin vastaa niiden tavanomaista kausiluonteista vaihtelua. Vihannesten hintojen vuotuisen nousuvauhdin viimeaikainen nopeutuminen johtuu myös vertailuajankohdan vaikutuksista, sillä hintojen kausiluonteinen lasku kesällä alkoi vuonna 2013 hieman tavanomaista myöhemmin, toisin kuin vuonna 2012, jolloin hinnat alkoivat laskea hieman aiemmin.

Hintojen viimeaikaisten nousupaineiden arviointi

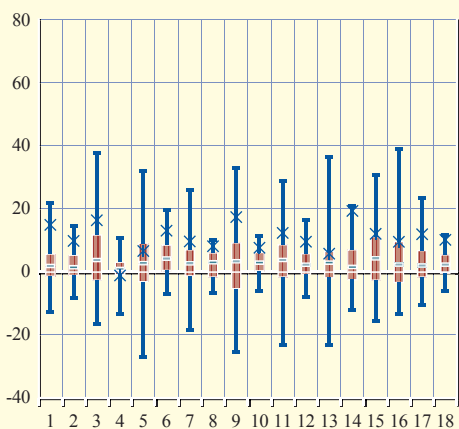
Hedelmien ja vihannesten hintojen tuntuva nousu keväällä 2013 johtuu todennäköisesti tarjonnan vähydestä, johon puolestaan vaikutti epäsuotuisa sää. Tavanomaista pidemmästä talvesta ja rankkasateista johtuen kausituotteisiin kuuluvien hedelmien ja vihannesten sadot olivat heikkoja tai ne viivästyivät sekä Pohjois- että Etelä-Euroopan maissa. Koska vihannesten ja hedelmien tuotannolla ja kulutuksella on verrattain suuri alueellinen ulottuvuus, nämä poikkeukselliset olosuhteet ovat todennäköisesti nostaneet hintoja kyseisissä maissa. Vihannesten ja hedelmien hinnat ovat aiheuttaneet hintojen nousupaineita lähes kaikissa euroalueen maissa. Nousupaineiden suuruus on tosin vaihdellut. Näiden kahden aluerän hintojen vuotuinen muutosvauhti oli toukokuun ja heinäkuun 2013 välisenä aikana vuotuisen muutosvauhdin pitkän aikavälin (vuodesta 1999 lähtien) jakauman kolmannen kvartiilin yläpuolella 13:ssa 17:stä euroalueen maassa (hedelmien hinnat) ja vihannesten hintojen osalta 11:ssä maassa (ks. kuvio C). Hintojen nousun maidenväliset erot sekä hedelmien ja vihannesten hinnannousujen erot tukevat käsitystä, että näiden hintojen viimeaikainen jyrkkä nousu johtuu ennen kaikkea paikallisista sääolosuhteista. Hintojen nousuun ovat saattaneet vaikuttaa myös muut tekijät, kuten tuontivihannesten ja -hedelmien osuuksien erot tai erot siinä, miten säähän liittyvät tarjontasokit ovat välittyneet kuluttajahintoihin.

Kuvio C. Yhteenveto hedelmien ja vihannesten hintojen vuotuisten muutosvauhtien jakaumasta vuodesta 1999 lähtien ja keskimääräinen vuotuinen muutosvauhti touko-heinäkuussa 2013 euroalueella ja yksittäisissä euroalueen maissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

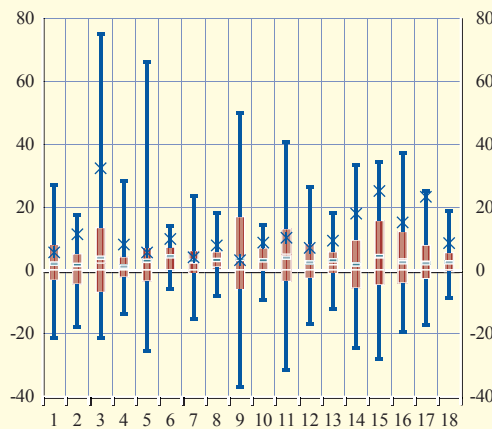
- ✖ Keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos touko-heinäkuussa 2013
- ▬ Jakauman kvartiiliväli
- ▬ Jakauman mediaani

a) Hedelmien hinnat



1 BE 7 FR 13 AT
2 DE 8 IT 14 PT
3 EE 9 CY 15 SI
4 IE 10 LU 16 SK
5 GR 11 MT 17 FI
6 ES 12 NL 18 Euroalue

b) Vihannesten hinnat



1 BE 7 FR 13 AT
2 DE 8 IT 14 PT
3 EE 9 CY 15 SI
4 IE 10 LU 16 SK
5 GR 11 MT 17 FI
6 ES 12 NL 18 Euroalue

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

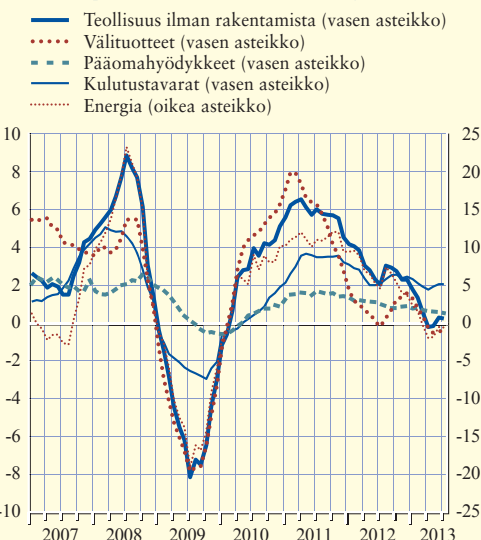
Huom. Pystysuorat viivat osoittavat minimi- ja maksimiarvoja vuodesta 1999. Tiedot on puhdistettu vuotuisen muutosvauhdin vääristymistä, jotka johtuvat YKH:n kausituotteiden käsittelyä koskevasta asetuksesta (ks. alaviite 2).

Kaiken kaikkiaan jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaation viimeaikainen nopeus on todennäköisesti tilapäistä ja kuvastaa hedelmien ja vihannesten hintojen tyypillistä vaihtelua, eikä niinkään keskipitkän aikavälin trendiä. Jos uusia tarjontasokkeja ei ilmene, vihannesten ja hedelmien hinnat seurannevat tavanomaista kausivaihteluaan. Saatavissa olevat alustavat tiedot kuttajahinnoista elokuussa viittaavat jo siihen, että jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut. Viimeaikainen kehitys on siten linjassa tämä hetkiseen näkemukseen, jonka mukaan hintapaineet euroalueella ovat vaimeita.

Huhtikuussa 2012 palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui 1,7 prosenttiin eli hitaimmilleen sitten maaliskuun 2011. Muutosvauhti vaihteli tämän lukeman tuntumassa loppuvuoden 2012. Inflaatiovauhdin vaihtelu keväällä 2013 johtuu osittain matkustamiseen liittyvien palvelujen hintojen vaikutuksesta. Pääsiäinen oli vuonna 2013 aikaisin, minkä vuoksi vapaa-ajan palvelujen ja henkilökohtaisten palvelujen (erityisesti valmismatkojen) hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui maaliskuussa mutta hidastui huhtikuussa. Eurostatin alustavan arvion mukaan palvelujen hintojen inflaatio hidastui 1,4 prosenttiin kesä- ja heinäkuussa 2013, ja elokuussa se oli 1,5 %.

Kuvio 42. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 43. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

Huom. Kun indeksin arvo on yli 50, merkitsee se hintojen nousua. Kun se on alle 50, merkitsee se hintojen laskua.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Vuonna 2012 ja vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla tarjontaketjun hintapaineet vähenivät edelleen (ks. taulukko 9 ja kuvio 42). Teollisuuden tuottajahintojen inflaatio hidastui keskimäärin 0,6 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla. Vuonna 2012 se oli keskimäärin 3,0 %. Inflaatiovauhdin vaihteluun vuoden 2012 jälkipuoliskolta lähtien vaikutti energiaerän kehitys. Energiaerän hinnat puolestaan seuraavat kiinteästi öljyn hinnan kehitystä. Ilman rakennusalaan laskettu teollisuuden tuottajahintojen inflaatio hidastui vuoden 2013 huhtikuussa 0,2 % vuodentakaisesta eli se muuttui negatiiviseksi ensimmäisen kerran sitten helmikuun 2010. Se pysyi negatiivisena -0,2 prosentissa toukokuussa, minkä jälkeen se nopeutui hieman eli 0,3 prosenttiin kesäkuussa ja 0,2 prosenttiin heinäkuussa. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi muuttumattomana eli 0,6 prosentissa heinäkuussa 2013.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousupaineet ovat pysyneet vaimena hintaketjun loppupäässä. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen inflaatio oli heinäkuussa 0,3 % eli lukema on pysynyt muuttumattomana kuuki peräkkäistä kuukautta. Sitä vastoin vähittäiskaupan kyselytietoihin perustuvat muiden kauppojen kuin elintarvikekauppojen tuotantopanosten hintojen indeksi nousi 57,5:een elokuussa (heinäkuun 54,1:stä), mikä viittaa siihen, että tuotantopanostuskustannusten kasvu oli viime kuussa hyvin lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa. Kyselytietoihin perustuva muiden kauppojen kuin elintarvikekauppojen voittomarginaalien indeksi nousi viime kuussa hieman keskipitkän aikavälin keskiarvoa suuremmaksi. Sitä vastoin hintaketjun alkupäässä hintapaineet ovat vähenemässä, sillä väli tuotteiden tuottajahintojen ja tuontihintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt negatiivisena. Myös raaka-aineiden hintojen ja öljyn euromääräisten hintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt negatiivisena.

YKH:n elintarvikkeiden hintojen nousupaineet hintaketjun loppupäässä ovat pysyneet vakaina tai vähäisempinä kuin vuoden parina ensimmäisenä kuukautena, jolloin ne olivat huomattavat. Hintapaineet ovat alkaneet vähentyä hintaketjun alkupäässä. Elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen inflaatio hidastui heinäkuussa hieman eli 3,2 prosenttiin, kun se kesäkuussa oli ollut 3,3 %. Ostopöytäliiköiden

kyselyn tiedot elintarvikekauppojen tuotantopanosten hinnoista sitä vastoin osoittavat, että näiden hintojen nousu on nopeutunut elokuussa verrattuna heinäkuuhun. Hintojen nousu on kuitenkin hitaampaa kuin kesäkuussa. Lisäksi voittomarginaalit supistuivat edelleen elokuussa, ja supistuminen oli nopeampaa kuin heinäkuussa. Hintaketjun alkupäässä EU:n maatalouden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui 4,7 prosenttiin heinäkuussa, kun se kolmena edeltävänä kuukautena oli ollut lähes 10 %. Lisäksi elintarvikkeiden raaka-aineiden euromääräiset maailmanmarkkinahinnat laskivat edelleen tuntuvasti eli 27,2 % elokuussa. Vuotuisen nousuvauhdin huomattava hidastuminen johtuu siitä, että kesällä 2012 koettu raaka-aineiden hintojen jyrkkä nousu on pudonnut pois hintojen vuositason vertailusta.

Viimeisimmät kyselytutkimusten tulokset – sekä ostopäälliköiden indeksistä että Euroopan komission suhdannekyselyn tuloksiin perustuvasta indeksistä – elokuulle asti vahvistavat, että YKHIn muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousupaineet ovat vaikeita ja että YKHIn jalostettujen elintarvikkeiden hintaerän nousupaineet ovat maltillisia. Ostopäälliköiden kyselyn tulokset hintojen kehityksestä (ks. kuvio 43) osoittavat, että tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi nousi heinäkuun 43,1:stä 49,9:ään elokuussa ja tuotosten hintaindeksi nousi 48,4:stä 49,6:een. Molemmat indeksit jäivät juuri alle 50 pisteen raja-arvon ja pysyivät alle pitkän aikavälin keskiarvon. Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot osoittavat, että teollisuuden myyntihintoja koskevat odotukset pysyivät ennallaan elokuussa. Tämä johtuu siitä, että välituotteiden ja kulutustavaroiden myyntihintoja koskevat odotukset vahvistuivat. Näiden odotusten vahvistumisen vaikutuksen kumosi täysin pääomahyödykkeiden myyntihintoja koskevien odotusten heikkeneminen.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Kuten viimeisimmät työvoimakustannusindikaattorit osoittavat, työvoimakustannuksista aiheutuvat kotimaiset kustannuspaineet pysyivät vaikeina vuoden 2013 ensimmäisenä neljänneksenä (ks. taulukko 10 ja kuvio 44). Palkkoja koskevat tiedot viittasivat siihen, että palkkapaineet vähenivät vuonna 2012 hieman verrattuna vuoteen 2011. Vuonna 2013 nimellis- ja reaali-palkkojen nousu on nopeutunut hieman euroalueella. Palkkojen vankka nousu vuonna 2013 johtuu lähinnä tilapäisten, vuonna 2012 toteutettujen

Kuvio 44. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Taulukko 10. Työvoimakustannusindikaattoreita

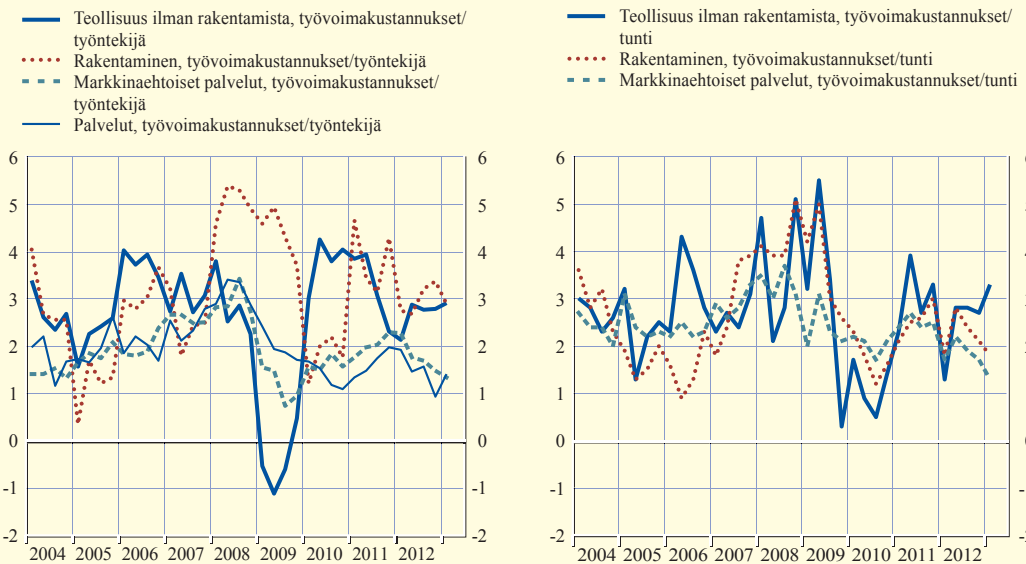
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2011	2012	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
Sopimuspalkat	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	1,7
Työvoimakustannukset/tunti	2,1	1,5	1,7	1,7	1,3	1,6	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,1	1,7	1,8	1,9	1,4	1,8	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	1,2	0,0	0,3	-0,1	-0,2	-0,1	.
Yksikkötyökustannukset	0,9	1,7	1,5	1,9	1,7	1,9	.

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 45. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

palkanalennusten purkamisesta. Näiden toimien purkaminen kumosi yksityisen sektorin palkkojen nousun hidastumisen vaikutukset. Samaan aikaan työvoimakustannusindikaattorien kehityksessä oli huomattavia maiden välisiä eroja. Joissain euroalueen maissa nimellispalkat nousivat ja työvoimakustannukset kasvasivat vain hieman tai jopa pienenevät, kun taas toisissa maissa palkkojen nousu on edelleen vankkaa.

Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat 1,8 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisenä kuukautena olivat nousseet 1,4 % vuotta aiempaan verrattuna. Näiden työvoimakustannusten viimeaikainen kasvu johtuu osittain palkkojen kehityksestä julkisella sektorilla. Koska työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu oli nopeampaa kuin tuottavuuden kasvu, yksikkötyökustannusten kasvu nopeutui edelleen 1,9 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 1,7 %.

Vuoden 2013 toisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan euroalueen sopimuspalkkojen indeksi. Vuoden toisella neljänneksellä sopimuspalkat nousivat 1,7 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisenä neljänneksenä nousivat 2,0 % vuotta aiemmasta. Sopimuspalkkojen nousun hidastumisen odotetaan olevan tilapäistä, kun otetaan huomioon Saksan tehdasteollisuuden sopimuspalkkojen kehitys. Vuonna 2013 solmittujen keskeisten palkkasopimusten perusteella palkkoja korotetaan vasta vuoden 2013 toisesta puoliskosta lähtien. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti nopeutui 1,6 prosenttiin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 1,3 %. Nopeutuminen johtui näiden työvoimakustannusten kehityksestä lähinnä muussa kuin yrityssectorissa, sillä tähän sektoriin vaikuttavat julkisen sektorin muutokset. Yrityssectorin palkkojen nousu pysyi sitä vastoin vakaana.

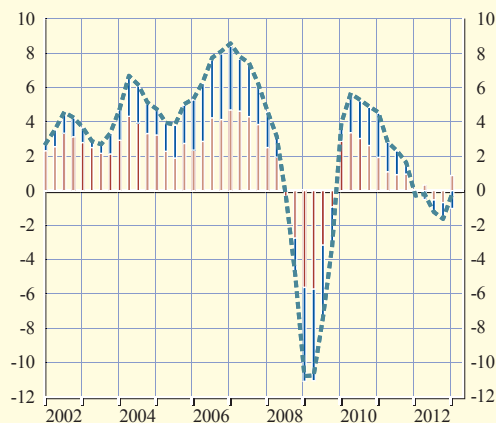
3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yksikkötyökustannusten kasvusta ja epäsuotuisasta taloustilanteesta johtuen yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) kasvu hidastui huomattavasti vuonna 2012. Indikaattorin pysyi negatiivise-

Kuvio 46. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

- Tuotanto (BKT:n kasvu)
- Voitto tuotantoyksikköä kohden
- Voitot (toimintaylijäämä, brutto)

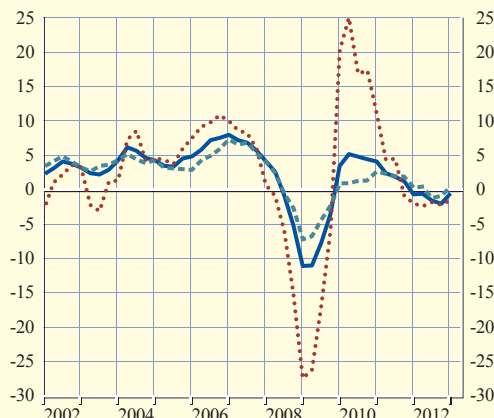


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 47. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

- Koko talous
- Teollisuus
- Markkinaehtoiset palvelut



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

na vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen – se tosin laski vain 0,1 % vuotta aiempaan verrattuna. Hidastuminen johtui BKT:n vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta, jonka vaikutuksen kumosi osittain tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun nopeutuminen. Yritysten voitot alkoivat jälleen kasvaa vuoden 2009 puolivälissä, mutta vuosina 2011 ja 2012 ne eivät juurikaan kasvaneet (ks. kuvio 46).

Päätoimialojen tarkastelu osoittaa, että vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu nopeutui 0,5 % vuotta aiemmasta, kun se vuoden 2012 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä supistui 0,7 %. Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden voitot supistuivat jälleen 1,6 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä oli siten viides peräkkäinen neljännes, jolloin voittojen vuotuinen kasvu oli negatiivinen (ks. kuvio 47). Yritysten voittojen kuukausitason muutos oli markkinaehtoisissa palveluissa positiivinen toista kuukautta peräkkäin. Sitä vastoin teollisuudessa kuukausitason muutos oli negatiivinen toista kuukautta peräkkäin.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Energian hinnan ja valuuttakurssien kehitystä koskevien tämänhetkisten oletusten perusteella vuotuisen inflaatiiovauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän hitaana, mikä johtuu erityisesti energian hinnan kehityksestä. Kun hintapaineita tarkastellaan rahapolitiikan kannalta olennaisesta keskipitkän aikavälin näkökulmasta, niiden odotetaan pysyvän vaimeina, mikä kuvastaa kokonaiskysynnän laaja-alaista vaimeutta ja talouden elpymisen hitautta. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin vaikuttaa edelleen energiaerä. Energian hinnan vuotuisen inflaation oletetaan pysyvän vaimeana vuosina 2013 ja 2014, mikä johtuu tämänhetkisten futuurihintojen sisältämästä oletuksesta, jonka mukaan öljyn hinta laskee edelleen. Energiaerän kehitys vaihtelee hieman, mikä johtuu lähinnä positiivisista ja negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista. Energiaerän vaikutuksen YKHI-inflaatioon odotetaan olevan merkittävästi pienempi kuin pitkän aikavälin keskiarvo. Toteutuessaan tämä kehitys johtaisi vaimeaan kokonaisinflaation.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen inflaation odotetaan vähitellen normalisoituvan ja hidastuvan vuoden 2013 ensimmäisellä puoliskolla ja vakaantuvan hitaaksi vuoden 2014 puoliväliin mennessä. Jalostamattomien elintarvikkeiden inflaatiota nopeuttaneet viimeaikaiset sokit johtuvat lähinnä hedelmien ja vihannesten tarjontahäiriöistä, jotka liittyvät epäsuotuisaan säähän. Hintasokkien odotetaan olevan tilapäisiä ja kuvastavan ennen kaikkea hedelmien ja vihannesten hintoihin liittyvää vaihtelua eikä niinkään keskipitkän aikavälin trendiä (ks. myös kehikko 8). Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen inflaatio saattaa nopeutua hieman lähikuukausina, ja loppuvuonna se hidastuu jälleen. Nopeutuminen johtuu tupakan hinnan korotuksista useissa maissa sekä EU:n maatalouden tuottajahintojen syksyllä 2012 koetun nousun viivästyneestä välittymisestä hintoihin. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen inflaation arvioitu hidastuminen vuoden jälkipuoliskolla johtuu vertailuajankohdan vaikutuksista ja liittyy kustannuspaineiden vähenemiseen ja kysynnän vaihteeseen joissain euroalueen maissa.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation odotetaan pysyvän verrattain vaimeana loppuvuoden 2013. Tämä johtuu muiden teollisuustuotteiden kuin energian tuontihintojen laskupaineista ja palkkojen maltillisesta kehityksestä. Vuonna 2014 taloudellisen toimeliaisuuden kohe-neminen ja arvonlisäveron korotukset joissakin euroalueen maissa saattavat jälleen nopeuttaa muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota.

Palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina ja nopeutuvan vuonna 2014. Taloudellisen toimeliaisuuden kohentuneiden näkymien ja arvonlisäveron korotusten lisäksi palvelujen hintojen inflaation arvioituun nopeutumiseen vuonna 2014 vaikuttavat myös aiempaa suuremmat palkkojen korotukset ja asuntojen vuokrien nousu joissain maissa.

Viimeisimmät tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että kotimaiset kustannus-paineet saattavat kasvaa vain vähitellen, mikä johtuu toimeliaisuuden vähittäisestä piristymisestä. Palkkojen melko maltillisessa kehityksessä euroalueen tasolla eivät näy huomattavat maidenväliset erot. Euroalueen maissa, joissa työmarkkinat ovat vahvat, palkkojen nousun odotetaan nopeutuvan. Sitä vastoin maissa, joissa on vielä tehtävä julkisen talouden vakauttamistoimia, ja joissa työttömyys on pitkään ollut suurta, palkkojen nousu pysynee vaimeana. Tuotannon kasvun arvioidun suhdanne-luonteisen nopeutumisen vuoksi yksikkötyökustannusten kasvu todennäköisimmin hidastuu vuosina 2013 ja 2014. Yritysten voittojen kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2013, mikä johtuu taloudel-lisen toimeliaisuuden heikkoudesta. Voittomarginaalien odotetaan elpävän keskipitkällä aikavälillä yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisen ja taloustilanteen asteittaisen kohenemisen myötä.

Syyskuussa 2013 julkaistavissa euroaluetta koskeissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelli-sissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014. Kesäkuussa 2013 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin ver-rattuna vuoden 2013 inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua nopeampaa. Arvio vuoden 2014 inflaatiovauhdista ei sitä vastoin ole muuttunut.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien odotetaan edelleen olevan jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät siihen, että hallinnollisesti määräytyviä hintoja ja välillisiä veroja korotetaan odotettua enemmän ja että raaka-aineiden hinnat nousevat. Arvioitua hitaamman inflaation riskit taas liittyvät ennakoitua heikompaan talouskasvuun.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Tätä oli edeltänyt negatiivinen kasvu kuutena peräkkäisenä neljänneksenä. Kasvua selittää osaksi tämän vuoden alkupuoliskon sääoloihin liittyvän tilapäisen vaikutuksen loppuminen. Tämän jälkeen elokuuhun asti ulottuvien luottamuskselyjen tulokset ovat kohentuneet entisestään aiemmista heikoista lukemista, mikä kaiken kaikkiaan vahvistaa aiemmat odotukset taloudellisen toimeliaisuuden asteittaisesta kohenemisestä. Perusskenaarion mukaisesti tuotannon odotetaan elpyvän hitaasti tämän vuoden loppuaikana ja vuoden 2014 puolella, mikä johtuu erityisesti siitä, että kotimainen kysyntä kohenee asteittain kasvua tukevan rahapolitiikan mitoituksen myötä. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden pitäisi lisäksi hyötyä euroalueen vientituotteiden ulkomaisen kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Myös rahoitusmarkkinoiden tilan yleinen kohentuminen sitten viime kesän näyttää vähitellen vaikuttavan reaalityalouden kehitykseen samoin kuin edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa. Lisäksi inflaation yleinen hidastuminen on viime aikoina kasvattanut reaalityuloja. Euroalueen työttömyys on kuitenkin edelleen huomattava, ja vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla tulevat yhä vaimentamaan talouskasvua.

Tämä arvio näkyy myös syyskuussa 2013 julkaistavissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan -0,4 % vuonna 2013 ja 1,0 % vuonna 2014. Kesäkuussa 2013 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuotta 2013 koskevaa BKT:n määrän kasvuennustetta on tarkistettu 0,2 prosenttiyksikköä suuremmaksi, lähinnä tuoreimpien tietojen vaikutuksesta. Kasvuennuste vuodeksi 2014 on 0,1 prosenttiyksikköä heikompi kuin kesäkuussa julkaistuissa arvioissa. Euroalueen talousnäkymin liittyy edelleen kasvun hidastumisen riskkejä.

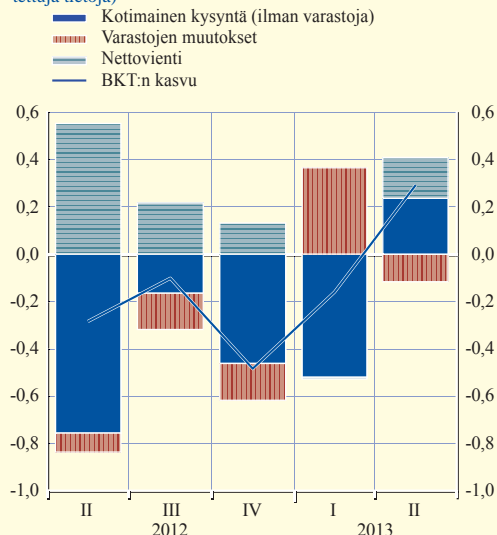
4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 %. Tätä oli edeltänyt määrän supistuminen kuutena peräkkäisenä neljänneksenä (ks. kuvio 48). Tässä tuloksessa näkyivät kotimaisen kysynnän ja nettoviennin positiiviset vaikutukset. BKT:n kasvu toisella neljänneksellä johtuu osittain tilapäisistä tekijöistä, jotka vaikuttivat tuotantoon joissakin maissa. Näitä tekijöitä olivat varsinkin rakennustoiminnan vahvistuminen sääolojen vuoksi heikon ensimmäisen neljänneksen jälkeen sekä epätavallisen kylmästä keväästä johtunut suuri energiankulutus.

Viimeaikaisin BKT:n kasvu päättää euroalueella pitkään jatkuneen tuotannon negatiivisen kasvun, joka voidaan selittää lähinnä kotimaisen kysynnän kehityksellä. Investointeihin ovat suuresti vaikuttaneet finanssipolitiikan kiristymisen, joissakin maissa käynnissä oleva velkaantuneisuuden purkamisen sekä lisääntynyt epävarmuus. Lisäksi kulutuskysyntään ovat vaikuttaneet heikkenevän työllisyyden kokonaistulot heikossa työmarkkinatilanteessa, ja julkinen kulutus on pysynyt heikkona julkisen talouden vakauttamistoimien vuoksi useissa euroalueen maissa.

Kuvio 48. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvaihtelu edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaihtelut prosenttiyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Tuotannon kasvu vuoden 2013 toisella neljänneksellä ei johdu ainoastaan tilapäisistä tekijöistä. Viimeaikaisten luottamuskyselyjen perusteella luottamus on edelleen jonkin verran kohentunut, joskin vähäisessä määrin. Euroalueen talouskehityksen odotetaan jatkavan hidasta elpymistä. Lyhyellä aikavälillä kotimaisen kysynnän ennustetaan hyötyvän raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta, jonka puolestaan odotetaan tukevan kotimaisia reaalitylöitä. Kotimaisen kysynnän odotetaan myös hyötyvän kireän finanssipolitiikan höllentymisestä. Lisäksi viennin kasvun ennustetaan hyötyvän ulkomaisen kysynnän vähittäisestä voimistumisesta.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi 0,2 % vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Kasvu oli positiivista ensimmäisen kerran sitten vuoden 2011 kolmannen neljänneksen. Toisen neljänneksen kehitys johtuu vähittäistavaroiden ja henkilöautojen kulutuksen kasvusta. Sitä vastoin palvelujen kulutus näyttää neljännesvuositasolla vähentyneen. Kaiken kaikkiaan tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella kotitalouksien kulutuksen kasvu pysyy lähitulevaisuudessa ennallaan tai on kenties vaisua.

Kulutuskysynnän jatkuva heikkous viime vuosina johtuu suurelta osin käytettävissä olevien reaalitylöiden kehityksestä, jota on heikentänyt nopea inflaatio raaka-aineiden ja energian hintojen nousun vuoksi. Työllisyyden heikkeneminen on aiheuttanut lisäpainetta kotitalouksien yhteenlaskettuihin reaalitylöihin. Viime aikoina yksityinen kulutus on kuitenkin hyötynyt raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta ja kireän finanssipolitiikan hienoisesta höllentymisestä. Tämän seurauksena kotitalouksien reaalitylöiden supistuminen hidastui huomattavasti. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä reaalitylöiden supistumisvauhti oli vuositasolla -1,0 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut -2,5 %. Samaan aikaan kotitalouksien säästämisaste nousi vuoden 2012 viimeisen neljänneksen ja vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen aikana. Viimeaikaisin säästämisen kasvu, jonka taustalla oli nimellistulojen kasvu ja nimellisen kulutuksen supistuminen, alkoi ennätysalennuksen alhaisista lukemista.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella kulutuskysynnän lyhyen aikavälin kehitys vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä näyttää kaiken kaikkiaan jatkuneen vakaana. Vähittäiskauppa kasvoi heinäkuussa 0,1 % ja oli vuoden 2013 toisen neljänneksen keskiarvon tasolla. Lisäksi vähittäiskauppaa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli heinä- ja elokuussa keskimäärin 49,9 eli parempi kuin toisella neljänneksellä. Kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena vähittäiskaupan luottamusta kuvaava Euroopan komission indikaattori pysyi keskimäärin suurempana kuin vuoden toisella neljänneksellä, joskin se oli hieman pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi (ks. kuvio 49). Lisäksi uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi kesäkuussa

Kuvio 49. Vähittäiskaupan myynti, luottamus ja ostopäälliköiden indeksi sekä kuluttajien luottamus

(kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.

1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja. Polttoainet sisältyvät myyntiin.

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

3) Poikkeamat 50:stä.

1,0 %, mikä oli positiivinen lähtökohta kolmannelle neljännekselle. Autojen ja muiden kalliimpien tavaroiden hankinnat kuitenkin todennäköisesti pysyvät heikkoina lähitulevaisuudessa. Suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori oli heinä- ja elokuussa ainoastaan hieman suurempi kuin vuoden 2013 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä. Indikaattori oli siis edelleen alhainen, mikä käy yksiin edelleen vaimean kestokulutustavaroiden kulutuksen kanssa. Elokuussa euroalueen kuluttajien luottamus jatkoi vahvistumista eli luottamus siis koheni yhdeksänä peräkkäisenä kuukautena. Jatkuva koheneminen voidaan selittää pääasiassa kotitalouksien arvioilla sekä tulevasta työttömyystilanteesta että yleisestä taloustilanteesta. Vaikka viimeaikaisin vahvistuminen kompensoikin vuoden 2012 loppupuoliskolla tapahtuneen heikkenemisen täysin, indeksi on edelleen hieman pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi.

INVESTOINNIT

Viimeiset kaksi vuotta jatkunut kiinteän pääoman bruttomuodostuksen supistuminen päättyi vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Supistuttuaan 2,2 % ensimmäisellä neljänneksellä investoinnit kasvoivat neljännesvuositasolla 0,3 %. Tietoja pääomanmuodostuksen yksityiskohtaisesta rakenteesta vuoden 2013 toisella neljänneksellä ei ollut saatavilla tätä Kuukausikatsausta laadittaessa. Saatavissa olevat tiedot suurimmista euroalueen maista viittaavat kuitenkin muiden kuin rakennusinvestointien elpymiseen toisella neljänneksellä. Näiden investointien osuus kokonaisinvestoinneista on puolet. Euroaluetta koskevien lyhyen aikavälin indikaattoreiden perusteella muiden kuin rakennusinvestointien aiempi supistuminen on kenties päättynyt, sillä yritysten luottamus on kohentunut viime kuukausina, pääomahyödykkeiden tuotanto on kasvanut ja kapasiteetin käyttöaste on vakaantunut toisella neljänneksellä. Kyselytiedot kuten tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi sekä Euroopan komission julkaisemat tehdasteollisuuden ja pääomahyödykesektorin luottamusindikaattorit kohenivat toisella neljänneksellä. Asuinrakentamisen ja muun rakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti myös vakaantuneet vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun otetaan huomioon rakennustuotantoindeksin nousu touko- ja kesäkuussa.

Muutamat käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit vuoden 2013 kolmannelta neljännekseltä viittaavat yleisesti siihen, että muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostus kasvoi edelleen hieman verran euroalueella. Kapasiteetin käyttöaste nousi hieman kolmannelle neljänneksellä. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi ja sen uusia tilauksia koskeva osa-alue olivat heinä- ja elokuussa yli 50, mikä käy yksiin alalla havaitun pääomanmuodostuksen kasvun kanssa. Euroopan komissiosta saadut, elokuuhun ulottuvat kyselytiedot tilauskantoja koskevista arvioista ja tuotannon kasvua koskevista odotuksista kohenivat edelleen. Kyselytietojen perusteella rakennusinvestoinnit todennäköisesti pysyvät ennallaan tai kasvavat hieman kolmannelle neljänneksellä.

Muiden kuin rakennusinvestointien odotetaan elpävän, joskin hitaasti. Yleinen epävarmuus ja joissakin euroalueen maissa käynnissä oleva velkaantuneisuuden purkamisen heikentävät edelleen muita kuin rakennusinvestointeja. Rakennusinvestointien ennustetaan olevan heikkoja koko vuoden 2013, mikä johtuu euroalueen useiden asuntomarkkinoiden sopeuttamisen jatkumisesta ja alalla vallitsevasta heikosta luottamuksesta.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen reaalikulutuksen kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä pysynyt ennallaan. Tarkasteltaessa yksittäisten erien yleisiä kehityssuuntia käy ilmi, että julkisen kulutuksen kasvua vauhditti pääasiassa välillisten kulutusmenojen kasvu. Välillisten kulutusmenojen osuus julkisista kokonaiskulutusmenoista on hieman vajaa puolet. Luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on lähes neljännes julkisesta kulutuksesta, pysyivät edelliseen neljännekseen nähden jokseenkin ennallaan aiempien empiiristen havaintojen mukaisesti. Tämä johtuu

meneristä, joilla on tapana kasvaa verrattain tasaisesti ajan mittaan, esimerkiksi terveismenoista. Sitä vastoin julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenot pienenivät edelleen. Julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen osuus julkisen sektorin koko kulutuksesta on lähes puolet. Menojen jatkuva pieneneminen johtuu meneillään olevasta julkisen sektorin palkkojen sopeuttamisesta ja julkisen sektorin työpaikkojen määrän vähentämisestä useissa euroalueen maissa. Julkisen kulutuksen odotetaan tukevan kotimaista kysyntää edelleen maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, sillä monissa maissa tarvitaan edelleen huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia (ks. osa 5).

VARASTOT

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä varastojen täydentäminen hidastui määrällisesti jonkin verran. Varastojen muutos vaikutti BKT:n neljännesvuosikasvuun hieman negatiivisesti, $-0,1$ prosenttiyksikön verran, mitä oli edeltänyt vahva (arvioitua suuremmaksi todettu) positiivinen $0,4$ prosenttiyksikön vaikutus ensimmäisellä neljänneksellä. Kaiken kaikkiaan varastojen kehitys vuoden 2013 alkupuoliskolla päättää lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2011 puolivälistä kuuden vuosineljänneksen ajan jatkuneen varastojen negatiivisen kasvuvaikutuksen, joka oli yhteensä $-1,0$ prosenttiyksikköä (eli yli valtaosa BKT:n kokonaissupistumisesta tuona ajanjaksona).

Yritysten näkymien huomattava heikentyminen kesällä 2011 ja joidenkin euroalueen maiden rahoitusolojen tuntuva kiristyminen olivat johtaneet vuoden 2011 alkupuoliskolla havaitun varastojen voimakkaan täydentämisen nopeaan heikkenemiseen. Tämän vuoksi varastojen vaikutus BKT:n kasvuun oli vuoden 2011 jälkipuoliskolla huomattavan negatiivinen, $-0,6$ prosenttiyksikköä. Seuraavina vuosineljänneksinä varastojen täydentäminen hidastui edelleen, joskin hitaammin. Tämän seurauksena varastojen negatiivinen vaikutus vuoden 2012 neljän neljänneksen aikana oli yhteensä $0,4$ prosenttiyksikköä. Nämä kuuden neljänneksen aikana kertyneet huomattavat negatiiviset vaikutukset muuttivat vuoden 2011 toisella neljänneksellä havaitun varastojen voimakkaan täydentämisen (arvon perusteella $0,9$ % BKT:stä) lievään varastojen purkamiseen vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä ($-0,2$ % BKT:stä). Tämän jälkeen vuoden 2013 alkupuoliskolla palattiin varastojen maltilliseen täydentämiseen ($0,0$ % BKT:stä sekä ensimmäisellä että toisella neljänneksellä).

Viimeaikaiset kyselytutkimukset, jotka perustuvat ostopäälliköiden indeksiin heinä- ja elokuulta, vahvistavat varastojen purkamisen hidastuneen huomattavasti viime vuoden lopussa ja tämän vuoden alussa, kuten edellisissä kyselyissä oli todettu. Niissä myös viitataan siihen, että varastojen purkaminen oli jonkin verran hitaampaa kuin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, mikä vaikuttaa kaikenlaisiin varastoihin: tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotevarastoihin sekä vähittäiskaupan varastoihin (ks. kuvio 50). Lisäksi Euroopan komission kyselyn tulosten mukaan yritykset pitävät tehdasteollisuuden lopputuotevarastoja ja vähittäiskaupan varastoja varsin niukkoina verrattuna pitkän aikavälin keskiarvoihin. Tämä viittaa siihen, että lähitulevaisuudessa varastojen kasvuvaikutus lienee neutraali tai hieman positiivinen.

Kuvio 50. Euroalueen varastojen muutokset

(mrd. euroa, diffuusioindeksejä, neljänneksen lopun kuukausihavaintoja)



Lähteet: Markit, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

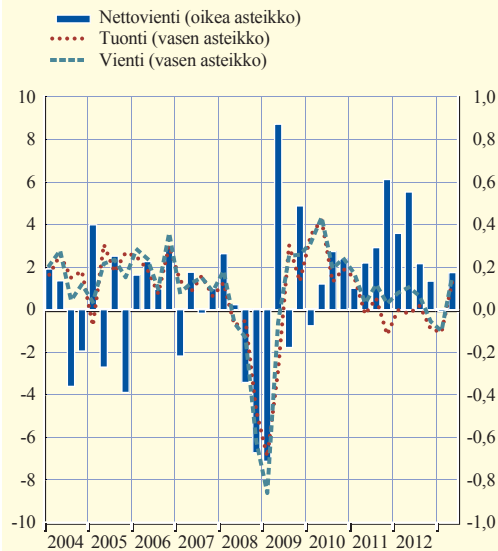
Huom. Kansantalouden tilinpito: varastojen muutoksen arvo. Ostopäälliköiden indeksi: tehdasteollisuuden tuotantopanos- ja lopputuotevarastojen sekä vähittäiskaupan varastojen keskiarvo.

ULKOMAANKAUPPA

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä euroalueen vienti kasvoi 1,6 %, mitä oli edeltänyt negatiivinen kasvu kahtena peräkkäisenä neljänneksenä (ks. kuvio 51). Viennin kasvu johtuu ulkomaisen kysynnän vahvistumisesta, jota ainoastaan osittain kompensoi euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen vuoden 2012 puolivälistä lähtien. Kysynnän kasvu kehittyneissä talouksissa näyttää piristyneen euroalueen viennin, kun taas kysyntä kehittyvissä talouksissa on vähentynyt. Tämä merkitsee huomattavaa muutosta ulkomaisen kysynnän maantieteellisessä jakaumassa verrattuna edeltäviin kahteen vuoteen, jolloin kysyntä kehittyvissä talouksissa oli verrattain vahvaa ja kysyntä kehittyneimmissä talouksissa heikkoa. Kansainvälisen kysynnän jakauma vuoden 2013 toisella neljänneksellä noudatteli tätä paremmin eri markkinoiden suhteellista merkitystä euroalueen viennille, josta noin kaksi kolmannesta suuntautuu kehittyneisiin talouksiin.

Kuvio 51. Reaalisen tuonin ja viennin sekä nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen tuonti kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 1,4 %, mikä suurin piirtein vastasi kotimaisen kysynnän asteittaista elpymistä. Koska vienti oli tuontia vahvempaa, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun oli positiivinen (0,2 prosenttiyksikköä), kuten viimeisten kolmen vuoden ajan. Nettoviennin vaikutus oli vuoden 2013 toisella neljänneksellä kuitenkin edelleen pienempi kuin näiden kolmen vuoden aikana keskimäärin. Tämä johtuu siitä, että euroalueen ja sen tärkeimpien kauppakumppanimaiden välinen ero kysynnän kasvussa kapeni, ja vähäisemmässä määrin siitä, että euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi vahvistui vuoden 2012 puolivälistä lähtien.

Käytettävissä olevien kyselyindikaattorien mukaan euroalueen viennin kasvu jatkuu lähitulevaisuudessa ulkomaisen kysynnän asteittaisen elpymisen vauhdittamana. Uusia vientitilauksia koskeva yleinen ostopäälliköiden indeksi laski tilapäisesti vuoden alussa mutta on noussut huomattavasti viime kuukausina. Elokuun lukema, 53,6, oli korkein yli kahteen vuoteen. Vientitilaukantoja koskeva Euroopan komission indikaattori on myös jälleen vahvistunut viime kuukausina. Kumpikin indikaattori vastaa maltillista viennin kasvua lähitulevaisuudessa. Myös euroalueen tuonti todennäköisesti kasvaa vuoden jälkipuoliskolla, joskin hitaasti, mikä käy yksiin kotimaisen kysynnän asteittaisen elpymisen kanssa.

Maailmanlaajuista rahoituskriisiä edeltäneinä vuosina euroalueelle oli kertynyt vaihtotaseiden tasapainottomuuksia. Kehikossa 9 tarkastellaan yksityiskohtaisemmin ulkoista mukauttamista ja erityisesti tuotannonkijäkorvausten tasetta joissakin euroalueen maissa.

TUOTANNONTEKIJÄKORVAUSTEN TASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS TIETYISSÄ EUROALUEEN MAISSA

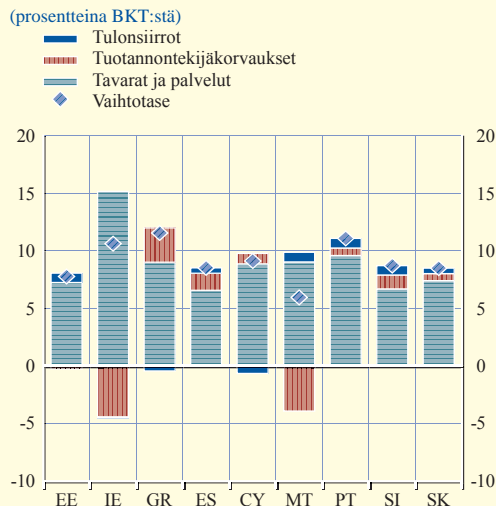
Useissa sellaisissa euroalueen maissa, joissa vaihtotaseen alijäämä oli suuri ennen finanssikriisiä, on nyt käynnissä ulkoinen mukauttamisprosessi.¹ Useimmissa näistä maista kuitenkin kertyi myös suuri ulkomainen nettovelka, joka tyypillisesti liittyy euroalueen ulkopuolisille sijoittajille esimerkiksi korkojen tai osinkojen muodossa suoritettaviin maksuihin.² Nämä rahavirrat kirjataan (sijoitustoiminnan) tuotannontekijäkorvausten taseeseen, joka puolestaan on vaihtotaseen osa. Toisin sanoen tuotannontekijäkorvausten tase on palautusmekanismi, jonka kautta aiemmin kertyneet varannon tasapainottomuudet johtavat tuotannontekijäkorvausten maksuihin. Nämä maksut hankaloittavat vaihtotaseen alijäämien korjaamista. Tässä kehikossa tarkastellaan tuotannontekijäkorvausten taseen viimeaikaista kehitystä niissä euroalueen maissa, joissa on käynnissä ulkoinen tasapainottaminen. Tässä kehikossa myös pohditaan tämän kehityksen vaikutuksia käynnissä olevan ulkoisen mukauttamisen pitkän aikavälin kestävytyteen euroalueella.

Tuotannontekijäkorvausten taseen merkitys ulkoisessa mukauttamisessa

Vuosien 2008–2012 aikana kaikissa niissä euroalueen maissa, joissa vaihtotaseen alijäämä oli ollut yli 4 % BKT:stä ennen kriisiä, vaihtotase koheni huomattavasti. Tuotannontekijäkorvausten taseen

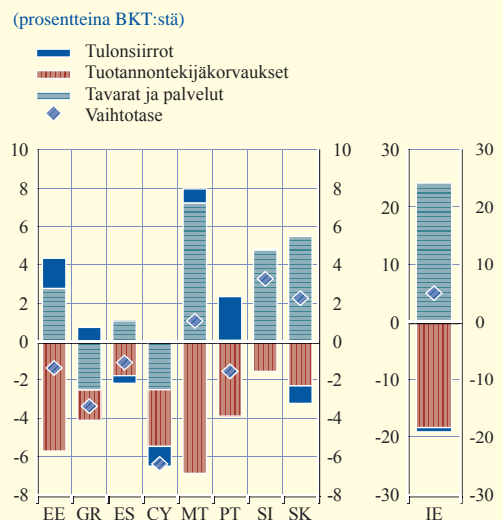
- 1 Suuret, BKT:hen suhteutettuna yli 4 prosentin vaihtotaseen alijäämät vastaavat makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä varten luodun tulostaulun kynnyksarvoa. Vuonna 2008 vaihtotaseen alijäämät olivat suuria Kyproksessa, Virossa, Kreikassa, Irlannissa, Maltassa, Portugalissa, Slovakiassa ja Espanjassa.
- 2 Sijoitustoiminnan tuotannontekijäkorvaukset voivat olla muodoltaan toisenkinlaisia, esimerkiksi sivuliikevoittojen maksuja ja suorien sijoitusten kohteena olevien yritysten jakamattomia voittovaroja. Sen sijaan pääomatuotot ja -tappiot (esimerkiksi ulkomaisten investointien markkina-arvoon vaikuttavien hintojen muutosten vuoksi) on kirjattava ulkomaiseen nettovarallisuuteen kohdistuvana arvostusvaikutuksena. Vaikka tuotannontekijäkorvausten taseeseen sisältyvät myös työvoimakustannukset, tämä erän merkitys on euroalueella yleensä vähäinen. Ulkomaisen nettovarallisuuden viimeaikaista kehitystä analysoidaan huhtikuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa "Net foreign liabilities in selected euro area countries".

Kuvio A. Vaikutukset vaihtotaseen muutokseen vuosina 2008–2012



Lähteet: Eurostat ja kansalliset tilastolaitokset.

Kuvio B. Vaihtotaseen rakenne vuonna 2012



Lähteet: Eurostat ja kansalliset tilastolaitokset.

vaikutus tähän ulkoiseen tasapainottamiseen oli kuitenkin useimmissa tapauksissa vähäinen tai negatiivinen (ks. kuvio A). Niistä maista, joissa vaihtotaseen alijäämä oli ollut suuri ennen kriisiä, Irlannissa ja Maltassa (sekä jossain määrin Virossa) tuotannontekijäkorvausten tase heikkeni, kun taas Espanjassa, Kyproksessa, Portugalissa, Sloveniassa ja Slovakiassa se koheni hieman. Kreikassa taseen koheneminen oli suurempaa, mikä osittain johtui yksityisen sektorin osallistumisesta. Vuonna 2012 tuotannontekijäkorvausten tase oli edelleen alijäämäinen kaikissa näissä maissa (ks. kuvio B).

Tuotannontekijäkorvausten taseen viimeaikaisen kehityksen analysointia

Jotta voitaisiin selvittää tuotannontekijäkorvausten taseen kehitykseen vaikuttaneita seikkoja, kannattaa jakaa sen BKT:hen suhteutettu muutos vuosina 2008–2012 neljään päätekijään. Ensinnäkin tuotannontekijäkorvausten taseen muutokset voivat johtua sen ulkomaisten varojen ja velkojen varannon pienemisestä tai kasvusta, josta tuotannontekijäkorvaukset ovat lähtöisin (”varantoon kohdistuva vaikutus”). Toiseksi sijoittajat voivat siirrellä varojaan keskimääräiseltä tuotoltaan erilaisten sijoitusluokkien (esim. osakkeet, velkapaperit) välillä (”rakenteellinen vaikutus”). Kolmanneksi yksittäisten sijoitusluokkien keskimääräiset tuotot voivat vaihdella ajan mittaan (”tuottoihin kohdistuva vaikutus”). Esimerkiksi sivuliikevoittojen maksut voivat pienentyä talouskehityksen heiketessä, minkä seurauksena suorien sijoitusten tuotto pienenee. Neljänneksi nimellisen BKT:n muutokset muuttavat automaattisesti tuotannontekijäkorvausten ja BKT:n välistä suhdetta (”BKT:hen kohdistuva vaikutus”). Joitakin näistä vaikutuksista kannattaa tarkastella varojen ja velkojen osalta erikseen.

Analyysin myötä käy ilmi, että tuotannontekijäkorvausten taseen koheneminen vuosina 2008–2012 Kreikassa, Espanjassa, Portugalissa ja Sloveniassa johtui lähinnä ulkomaisten velkojen tuottojen pienemisestä (ks. kuvio C).³ (Kyproksesta ja Slovakiasta ei ole saatavilla tietoja.) Tämä vaikutus oli tuntuvampi kuin negatiiviset vaikutukset, jotka johtuivat ulkomaisen nettovarallisuuden heikkeneemisestä, ulkomaisen varallisuuden tuottojen pienemisestä ja nimellisen BKT:n supistumisesta. Tämän seurauksena tuotannontekijäkorvausten tase ja ulkomainen nettovarallisuus kehittyivät päinvastaisiin suuntiin näissä neljässä maassa (ks. taulukko), mikä on varsin poikkeuksellista.

Sitä vastoin Irlannissa ja Maltassa ulkomaisten velkojen tuottojen pieneminen – varsinkin suorien sijoitusten osalta – ei ollut riittävän suurta korvaamaan ulkomaisen nettovarallisuuden heikkenemisen vaikutukset ja muut haitalliset vaikutukset. Niinpä tuotannontekijäkorvausten tase heikkenikin huomattavasti näissä kahdessa maassa. Samanaikaisesti tuotannontekijäkorvausten tase heikkeni Virossa hieman, mikä osittain johtui haitallisista rakenteellisista vaikutuksista.

Kaiken kaikkiaan ne euroalueen maat, joissa vaihtotaseen alijäämä oli ollut suuri ennen kriisiä, hyötyivät ulkomaisten velkojensa tuottojen pienemisestä. Tämä oli yleisesti tuntuvampaa kuin varallisuuden tuottojen pieneminen, minkä taustalla osittain oli heikko talouskehitys ja tiukat ra-

Ulkomainen nettovarallisuus ja sijoitustoiminnan tuotannontekijäkorvausten tase

(prosentteina BKT:stä)

	Ulkomainen nettovarallisuus		Sijoitustoiminnan tuotannontekijäkorvausten tase	
	2008	2012	2008	2012
Viro	-76,7	-55,3	-6,3	-6,9
Irlanti	-75,6	-108,2	-13,6	-18,3
Kreikka	-76,8	-114,5	-4,5	-1,4
Espanja	-79,3	-91,4	-3,3	-1,8
Kypros	-15,1	-87,7	-2,7	-1,7
Malta	2,6	8,5	-3,0	-5,6
Portugali	-96,2	-116,7	-4,5	-3,8
Slovenia	-35,9	-44,7	-2,8	-2,6
Slovakia	-59,5	-63,8	-4,9	-4,2

Lähteet: Eurostat ja kansalliset tilastolaitokset.

³ Tuotot vuonna t lasketaan vuoden t tuotannontekijäkorvausten maksujen ja vuoden t-1 lopussa maksamatta olevan varannon välisenä suhteena. Kun varanto pienenee (kasvaa) nopeasti, implisiittinen tuotto arvioidaan liian pieneksi (liian suureksi).

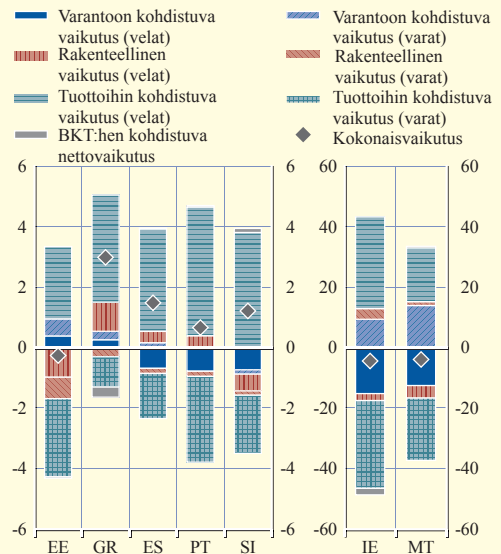
hoitusolot talousvaikeuksissa olevissa euroalueen maissa. Tästä aiheutui laskupaineita osinkoihin, sivuliikevoittojen maksuihin ja muihin euroalueen ulkopuolisten sijoittajien saataviin. Lisäksi ulkomaisten velkojen tuottojen pieneneminen johtui osittain satunnaisista tekijöistä, esimerkiksi Kreikassa yksityisen sektorin osallistumisesta, jonka vuoksi euroalueen ulkopuolisilla sijoittajilla olevista Kreikan valtion joukkolainoista maksettiin aiempaa pienempää korkoa.

Vaikutukset ulkoisen mukauttamisen kestävyteen

Tämä analyysi osoittaa, että tuotannontekijäkorvausten tase ei tähän mennessä useimmissa tapauksissa ole juurikaan tai lainkaan vaikuttanut käynnissä olevaan tasapainottamiseen niissä euroalueen maissa, joissa vaihtotaseen alijäämä oli ollut suuri ennen kriisiä. Niissä maissa, joissa tuotannontekijäkorvausten tase on kohentunut, tämä vaikutus johtui paljolti ulkomaisten velkojen tuottojen pienenemisestä. Jotta voitaisiin estää tuotannontekijäkorvausten taseen – ja siten vaihtotaseen – tuntuva heikkeneminen sitten kun ulkomaisten velkojen tuotot jälleen kääntyvät kasvuun, on välttämätöntä supistaa ulkomaista nettovelkaa parantamalla kauppasetta kestäväällä tavalla niissä euroalueen maissa, joissa on käynnissä ulkoinen mukauttaminen.

Kuvio C. Vaikutukset sijoitustoiminnan tuotannontekijäkorvausten taseen muutokseen vuosina 2008–2012

(prosentteina BKT:stä)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tilastolaitokset ja EKP:n laskelmat. Huom. Kypros ja Slovakia eivät ole mukana kuviossa, koska tietoja näistä maista ei ole saatavilla.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko talouden arvonlisäys kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin oli supistunut 0,1 %. Kasvu kääntyi siten positiiviseksi kuuden peräkkäisen negatiivisen vuosineljänneksen jälkeen ja oli positiivista sekä teollisuudessa (ilman rakentamista) että palvelualalla.

Pidemmillä aikavälillä toimialakohtaisessa kehityksessä on ollut selviä eroja vuosien 2007–2008 huipputasojen jälkeen. Vuoden 2013 toisella neljänneksellä teollisuuden arvonlisäys (ilman rakentamista) oli edelleen yli 7 % pienempi kuin huipputasollaan vuoden 2007 lopussa, ja rakennusalan arvonlisäys oli noin 23 % huipputason alapuolella. Sitä vastoin palvelualalla arvonlisäys oli hieman suurempi kuin vuonna 2008 kriisin alla.

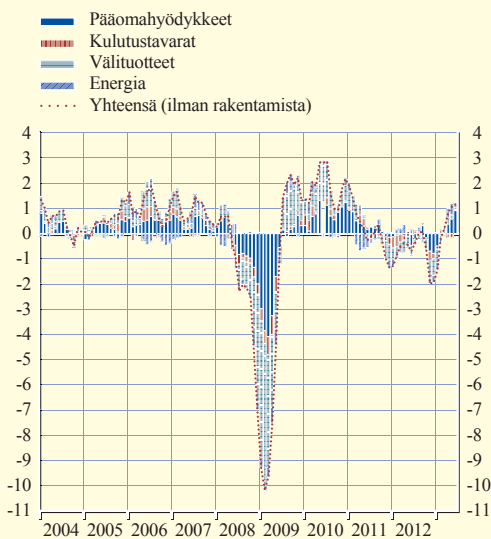
Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että laaja-alainen kasvu on jatkunut vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä jokseenkin samaa tai hieman hitaampaa vauhtia kuin vuoden toisella neljänneksellä.

TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys kasvoi 0,4 % vuoden 2013 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli vähentynyt 0,2 %. Tuotanto kasvoi toisella neljänneksellä,

Kuvio 52. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

(kasvuvahti ja kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

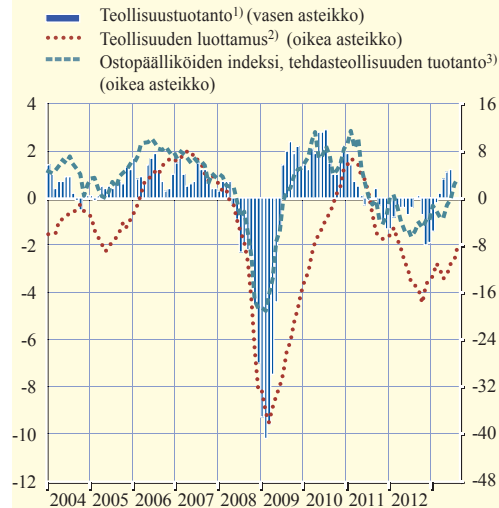


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

Kuvio 53. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kyselytiedot viittaavat tehdasteollisuuteen.

1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldolukuja.

3) Poikkeamat 50:stä.

kun se oli kasvanut vaatimattomasti myös edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 52). Tuotannon kasvu kuluneella neljänneksellä johtui pääasiassa pääomahyödykesektorin kehityksestä mutta myös väli- tuoteteollisuuden ja energian tuotannon vaikutus oli positiivinen, joskin vähäisempi. Euroopan komission kyselytiedot osoittavat, että heinäkuuta edeltäneellä kolmen kuukauden jaksolla kysyntä vahvistui, joskin lähtötaso oli verrattain alhainen. Lisäksi tuotannon neljännesvuotuinen kasvu heijasti tilapäisiä tekijöitä, kuten tilanteen normalisoitumista poikkeuksellisen kylmän talven jälkeen.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että teollisuussektorin vaatimaton kasvu jatkuneen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. EKP:n indikaattori teollisuuden uusista tilauksista (pl. raskas kuljetuskalusto) nousi toisella neljänneksellä 0,7 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut saman verran. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi ja yritysten arvio uusista tilauksista niin ikään kohenivat huomattavasti heinä- ja elokuussa, ja molemmat mittarit ovat nyt jonkin verran teoreettisen nollakasvun kynnyksarvon yläpuolella (ks. kuvio 53). Lisäksi Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori nousi heinä- ja elokuussa toisen neljänneksen suhteellisen matalaan keskiarvoon verrattuna.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakennusteollisuuden tuotanto supistui vuoden 2013 toisella neljänneksestä 0,3 %, joten se on supistunut yhdeksän vuosineljänneksen peräkkäin. Tuoreimpiin rakennustuotantolukuihin todennäköisesti sisältyy tekninen kasvureaktio, joka liittyy ensimmäisen neljänneksen kylmään säähän joissakin euroalueen osissa.

Lyhyen aikavälin indikaattorit vahvistavat rakennusalan heikon kasvuvireen. Vaikka rakennustuotannon kuukausiluvut kasvoivat 0,7 % kesäkuussa, ennakoivat mittarit ovat edelleen epäyhtenäisiä kolmannen neljänneksen suhteen. Neljänneksen alettua rakentamis- ja asuinrakentamisan ostopäällikköindeksit kohenivat hieman toisesta neljänneksestä, kuten myös Euroopan komission rakentamiskysely. Euroopan komission rakennusalan luottamusta ennakoivat mittarit sekä PMI:n uusia rakennustilauksia koskeva kysely ovat kuitenkin jatkaneet heikkenemistä, mikä mahdollisesti kertoo rakentamisen vähenevän edelleen tulevilla neljänneksillä.

PALVELUT

Palvelusektorin arvonlisäys kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä vuoden 2013 toisella neljänneksellä, kun se oli supistunut hieman ensimmäisellä neljänneksellä. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että palvelusektorin viimeaikainen vilkastuminen koski laaja-alaisesti sekä markkinaehtoisia että muita kuin markkinaehtoisia palveluja (mukaan lukien julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja sosiaalityö). Vaikka monissa euroalueen maissa pyrittiin edelleen rahoitusaseman vakauttamiseen, euroalueen ei-markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys kääntyi kasvuun ja kasvoi toisella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se puolestaan oli supistunut. Samaan aikaan markkinaehtoisten palvelujen arvonlisäys kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli pysynyt muuttumattomana. Koheneminen johtui pääasiassa asiantuntija- ja liike-elämänpalvelujen vahvasta kasvusta sekä kasvun virkistymisestä kiinteistöpalveluissa, kaupassa ja kuljetuksessa.

Kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvu näyttäisi jatkuvan vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä positiivisena, jokin vaatimattomana. Kolmannen neljänneksen kahdelta ensimmäiseltä kuukaudelta saatujen tietojen mukaan palvelualan ostopäällikköindeksi nousi toisen neljänneksen keskiarvon yläpuolelle ylittäen 50 pisteen teoreettista nolllakasvua kuvaavan kynnyksiarvon ensimmäistä kertaa vuoden 2011 kolmannen neljänneksen jälkeen. Myös Euroopan komission palvelualojen luottamusindikaattori koheni maltillisesti heinä-elokuussa, ja tuorein lukema osoittaa selvää parannusta toiseen neljännekseen verrattuna.

4.3 TYÖMARKKINAT

Suurin osa euroalueen työmarkkinoilta saaduista tilastotiedoista viittaa siihen, että työllisyystilanne on heikentynyt tasaisesti viime vuosineljänneksillä heikon talouskasvun ja useissa euroalueen maissa jatkuvan työmarkkinoiden sopeutumisen myötä. Työllisyyden kehitys myötäilee talouden kehitystä yleensä viipeellä, ja ennakoivat indikaattorit, kuten kyselytutkimukset, viittaavat siihen, että euroalueen työllisyys heikkenee edelleen vuoden 2013 jälkipuoliskolla taloustilanteen kohentamisesta huolimatta. Viimeaikaiset kuukausittaiset työttömyysluvut kuitenkin viittaavat hieman positiivisempiin näkymiin, sillä euroalueen työttömyysaste on pysynyt vakaana maaliskuuhun saakka.

Työssäkävien määrä putosi 0,5 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli vähentynyt hieman maltillisemmat 0,3 % (ks. taulukko 11). Suurin osa työllisyyden heikkenemisestä johtui työllisten vähenemisestä palvelusektorilla (erityisesti kiinteistöpalveluissa). Vuonna 2008 alkaneen kriisin jälkeen euroalueelta on hävinnyt yli neljä miljoonaa työpaikkaa.

Samaan aikaan tehtyjen työtuntien kokonaismäärä väheni 0,9 % vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli supistunut 0,7 % vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtuu osittain työllisyyden voimakkaammasta vähenemisestä mutta myös työntekijää kohden laskettujen työtuntien määrän voimakkaammasta vähenemisestä.

Taulukko I I. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset			Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset		
	2011	2012	2012 III	2012 IV	2013 I	2011	2012	2012 III	2012 IV	2013 I
Koko kansantalous	0,3	-0,7	-0,1	-0,3	-0,5	0,3	-1,3	0,1	-0,7	-0,9
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-2,1	-1,6	-0,6	-0,7	-1,5	-2,8	-2,2	-0,7	-0,5	-0,7
Teollisuus	-1,1	-2,2	-0,5	-0,9	-0,8	-0,7	-3,3	-0,5	-1,1	-1,5
Ilman rakentamista	0,1	-1,1	0,0	-0,6	-0,5	0,9	-2,0	0,0	-0,7	-1,2
Rakentaminen	-3,8	-4,8	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-6,1	-1,6	-2,0	-2,2
Palvelut	0,8	-0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,9	-0,6	0,4	-0,5	-0,7
Kauppa ja kuljetus	0,8	-0,8	-0,1	-0,4	-0,3	0,6	-1,4	0,2	-1,0	-0,6
Tietotekniikka ja viestintä	1,3	1,5	-0,3	1,1	-0,2	1,4	1,4	0,6	0,2	-0,3
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-0,4	-0,7	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6
Kiinteistöpalvelut	3,1	0,4	-1,2	0,6	-1,4	3,8	-0,4	-0,2	-1,8	-1,7
Ammatilliset palvelut	2,7	0,7	0,8	-0,2	-0,7	2,8	0,5	0,8	-0,6	-0,9
Julkishallinto	0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	-0,5	0,1	0,1	-0,9
Muut palvelut ¹⁾	0,0	0,6	-0,7	-0,1	0,0	0,0	-0,1	1,2	-0,7	-0,7

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

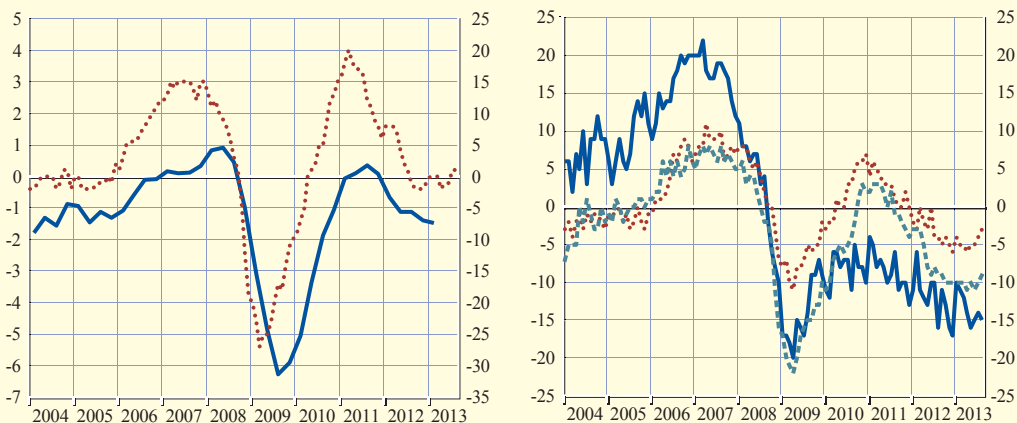
1) Sisältää myös kotitalouksille suunnatut palvelut, kulttuurin ja ulkomaisten organisaatioiden toiminnan.

Kyselyt viittaavat siihen, että työllisyys on todennäköisesti vähentynyt edelleen vuoden 2013 toisella neljänneksellä ja sen odotetaan vähenevän edelleen kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 54). Ostopäällikkökyselyn tulokset ovat yhä 50 pisteen alapuolella sekä teollisuudessa että palveluissa. Euroopan komission kyselytutkimuksista muodostuu jokseenkin vastaava kuva.

Kuvio 54. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Teollisuuden työllisyyden kasvu (ilman rakentamista; vasen asteikko)
- Tehdasteollisuuden työllisyysodotukset (oikea asteikko)
- Rakennusalan työllisyysodotukset
- Vähittäiskaupan työllisyysodotukset
- Palvelusektorin työllisyysodotukset

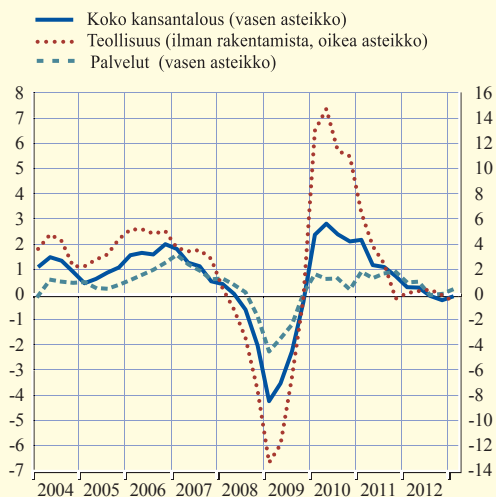


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 55. Työn tuottavuus työntekijää kohti

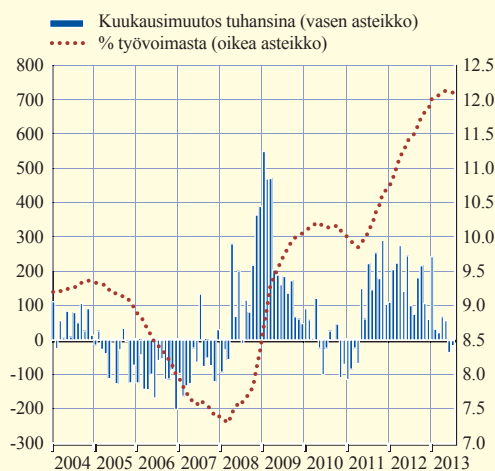
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 56. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Työntekijää kohden laskettu työn tuottavuus väheni 0,1 % edellisvuotisesta vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli heikentynyt samansuuruisesti myös kahdella edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 55). Tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohti kasvoi huomattavasti, yhdenmukaisesti tehtyjen työtuntien jyrkän supistumisen kanssa. Tuottavuuden kasvun odotetaan pysyneen heikkona vuoden 2013 toisella neljänneksellä vaiheesta talouskasvusta johtuen.

Yhdenmukaisesti työllisyyden laskun kanssa työttömyysaste nousi 12,0 prosenttiin ensimmäisellä neljänneksellä. Kuukausittaiset työttömyysluvut kuitenkin viittaavat siihen, että työttömyysasteen viimeaikainen nousu on saattanut pysähtyä, sillä euroalueen työttömyysaste on pysynyt muuttumattomana 12,1 prosentissa maaliskuusta lähtien (ks. kuvio 56).

4.4 KASVUNÄKYMÄT

Elokuuhun asti ulottuvien luottamuskyselyjen tulokset ovat kohentuneet entisestään aiemmista heikoista lukemista, mikä kaiken kaikkiaan vahvistaa EKP:n neuvoston aiemmat odotukset taloudellisen toimeliaisuuden asteittaisesta kohenemisestä. Perusskenaarion mukaisesti tuotannon odotetaan elpävän hitaasti tämän vuoden loppuajaksi ja vuoden 2014 puolella, mikä johtuu erityisesti siitä, että kotimainen kysyntä kohenee asteittain kasvua tukevan rahapolitiikan mitoituksen myötä. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden pitäisi lisäksi hyötyä euroalueen vientituotteiden ulkomaisen kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Myös rahoitusmarkkinoiden tilan yleinen kohentuminen sitten viime kesän näyttää vähitellen vaikuttavan reaali-talouden kehitykseen samoin kuin edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa. Lisäksi inflaation yleinen hidastuminen on viime aikoina kasvattanut reaali-tuloja. Euroalueen työttömyys on kuitenkin edelleen huomattava, ja vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla tulevat yhä vaimentamaan talouskasvua.

Tämä arvio näkyy myös syyskuussa 2013 julkaistavissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan -0,4 % vuonna 2013 ja 1,0 % vuonna 2014. Kesäkuussa 2013 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuotta 2013 koskevaa BKT:n määrän kasvuennustetta on tarkistettu 0,2 prosenttiyksikköä suuremmaksi, lähinnä tuoreimpien tietojen vaikutuksesta. Kasvuennuste vuodeksi 2014 on 0,1 prosenttiyksikköä heikompi kuin kesäkuussa julkaistuissa arvioissa (ks. kehikko 10).

Euroalueen talousnäkyymiin liittyy edelleen kasvun hidastumisen riskejä. Maailmanlaajuisten raha- ja rahoitusmarkkinoiden tilanteen viimeaikaisella kehityksellä ja siihen liittyvillä epävarmuustekijöillä saattaa olla epäsuotuisia vaikutuksia taloustilanteeseen. Muut odotettua heikomman kehityksen riskit liittyvät raaka-aineiden hintojen mahdolliseen nousuun uusien geopoliittisten jännitteiden vaikutuksesta, odotettua heikompaan kansainväliseen kysyntään ja siihen, että euroalueen maiden rakenneuudistusten toteutus viivästyisi tai jäisi riittämättömäksi.

Kehikko 10.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 23.8.2013 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n arvioidaan supistuvan 0,4 % vuonna 2013 ja kasvavan 1,0 % vuonna 2014. YKHI-inflaation arvioidaan olevan keskimäärin 1,5 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 15.8.2013.

Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,2 % vuonna 2013 ja 0,5 % vuonna 2014. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 3,0 % vuonna 2013 ja 3,5 % vuonna 2014. Termiinikorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen korkojen odotetaan olevan alimmillaan vuoden 2013 jälkipuoliskolla ja alkavan sen jälkeen hiljalleen nousta, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen antolainauskorkoihin. Luotonantotilanteen odotetaan heikentävän talouskehitystä euroalueella vuonna 2013, mutta vaikutuksen odotetaan olevan neutraalimpi vuonna 2014.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 15.8.2013 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 107,8 Yhdys-

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään menetelmiä, jotka on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", (EKP, kesäkuu 2001). Arvioiden vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" (EKP, joulukuu 2009).

valtain dollaria vuonna 2013 ja 102,8 dollaria vuonna 2014. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen² oletetaan laskevan 5,4 % vuonna 2013 ja 0,1 % vuonna 2014.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 15. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron keskimääräisen dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,32 vuonna 2013 ja 1,33 % vuonna 2014 (vuonna 2012 se oli 1,29). Euron keskimääräisen vuotuisen efektiivisen valuuttakurssin oletetaan vahvistuvan 3,6 % vuonna 2013 ja vielä 0,7 % vuonna 2014.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 23.8.2013). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat arviot

Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan nopeutuvan tarkastelujaksolla vähitellen. Sen arvioidaan olevan 3,4 % vuonna 2013 ja 4,0 % vuonna 2014. Kehittyneissä talouksissa kasvu nopeutui vuoden 2013 alkupuoliskolla jonkin verran, kuten kesäkuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa ennakoitiin. Kehittyvien talouksien kasvu on kuitenkin alkanut hidastua, sillä kotimainen kysyntä on heikentynyt, raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet (mikä vaikuttaa raaka-aineita vievissä maissa) ja vienti kärsii ulkoisen kysynnän vaimeudesta. Luotamusindikaattorien perusteella maailmantalouden kehitys pysyy lyhyellä aikavälillä vaatimattomana. Lyhyen aikavälin kasvunäkymiä varjostaa etenkin eräissä kehittyneissä talouksissa myös se, että rahoitusolot ovat edellisten asiantuntija-arvioiden laatimisen jälkeen tiukentuneet jonkin verran. Osasyynä ovat markkinoiden uudet arviot rahapoliittisen elvytyksen tulevasta mitoituksesta Yhdysvalloissa. Elpymisen odotetaan pysyvän hitaana vielä jonkin aikaa. Kehittyneissä talouksissa yksityisen sektorin velkatilanteen tasapainottaminen – vaikka siinä onkin edistytty – ja julkisen talouden vakauttaminen jarruttavat kasvua edelleen. Vaikka eräissä suurissa kehittyneissä talouksissa ja etenkin Kiinassa kasvu piristyy, rakenteellisten tekijöiden odotetaan hillitsevän sitä. Euroalueen tärkeimmissä kauppakumppanimaisissa kysyntä kasvaa hitaammin kuin muualla maailmassa, joten myös euroalueen vientikysyntä kehittyy kansainvälistä kysyntää heikommin. Sen arvioidaan kasvavan 2,9 % vuonna 2013 ja 5,0 % vuonna 2014.

BKT:n kasvua koskevat arviot

BKT kasvoi vuoden 2013 toisella neljänneksellä 0,3 % supistuttuaan sitä ennen kuudella peräkkäisellä vuosineljänneksellä. Kotimainen kysyntä ja ulkomaankauppa edistivät BKT:n kasvua toisella vuosineljänneksellä, kun taas varastojen muutos hieman jarrutti sitä. Taloudellisen toiminnan suhteellisen voimakas lisääntyminen toisella neljänneksellä johtui osin tilapäisistä tekijöistä eli lähinnä sääoloista.

Tilapäisten tekijöiden väistyessä BKT:n kasvun odotetaan hidastuvan vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, mutta kasvun odotetaan jatkuvan. Tilapäisistä tekijöistä riippumatta ulkomaisen kysynnän asteittaisen vahvistumisen myönteinen vaikutus vientiin tukenee taloudellista toimintaa

2 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2014 toiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

koko arviointijakson ajan. Lyhyellä aikavälillä raaka-aineiden hintakehityksen heikkeneminen tukee todennäköisesti reaalitulojen kehitystä, mikä kasvattaa kotimaista kysyntää. Myös kasvua tukeva rahapolitiikan mitoitus, jonka vaikutusta EKP:n neuvoston viimeaikainen ennakoiva viestintä on voimistanut, ja luottamuksen kohentuminen epävarmuuden väistyessä vahvistavat odotettavasti kotimaista kysyntää. Myöhemmin kotimaisen kysynnän odotetaan hyötyvän myös finanssipolitiikan kevenemisestä ja luoton tarjonnan rajoitteiden väistymisestä. Kysyntää kuitenkin heikentää edelleen se, että työmarkkinakehitys on rajallista ja joissakin maissa velkaantuneisuutta on yhä vähennettävä. Epäsuotuisan vaikutuksen odotetaan väistyvän arviointijakson aikana vain vähitellen. Kaiken kaikkiaan elpymisen arvioidaan pysyvän historiallisesti katsoen vaimeana, mikä pitää tuotantokuilun negatiivisena. BKT:n odotetaan supistuvan keskimäärin 0,4 % vuositasolla vuonna 2013 pääasiassa negatiivisen kasvuperinnön vaikutuksesta. Vuonna 2014 talouden odotetaan kasvavan 1,0 %, kun kotimaisen kysynnän myönteinen vaikutus kasvaa tasaisesti ja ulkomaankaupan vaikutus pysyy heikkenemisestään huolimatta myönteisenä.

Kysyntäeristä euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun arvioidaan olevan vaatimattomaa loppuvuodesta 2013 mutta piristyvän jonkin verran vuonna 2014 pääasiassa euroalueen vientikysynnän vähittäisen vahvistumisen ansiosta. Yritysten investointien arvioidaan alkavan piristyä vuoden 2013 lopulla, sillä kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän odotetaan voimistuvan vähitellen, korot ovat erittäin alhaiset, voittomarginaalit kasvavat taloudellisen toiminnan elpymisestä ja pääomakantaa on tarpeen uudistaa investointien pysyttyä vaimeina useita vuosia. Luotonantitilanteeseen ei odoteta jarruttavan investointikehitystä niin kuin tähän saakka. Alhainen kapasiteetin käyttöaste, yritystaseiden jatkuva uudelleenjärjestelytarve sekä eräiden euroalueen maiden ja toimialojen epäsuotuisat rahoitusolot vaikuttavat kuitenkin jatkossakin kielteisesti, ja vaikutuksen arvioidaan väistyvän vain hitaasti. Asuinrakennusinvestointien kehityksen odotetaan pysyvän heikkona tänä ja ensi vuonna pääasiassa siksi, että joidenkin maiden asuntomarkkinoilla on vielä tarvetta korjausliikkeeseen, käytettävissä olevien tulojen kasvu on heikkoa ja monet odottavat asuntojen hintojen laskun jatkuvan. Epäsuotuisaa vaikutusta tasoittanee jossain määrin asuinrakennusinvestointien suhteellinen houkuttelevuus eräissä toisissa maissa, joissa asuntolainakorot ovat historiallisesti katsoen erittäin alhaiset ja asuntojen hinnat nousevat. Useissa euroalueen maissa odotetaan toteutettavan julkisen talouden vakauttamistoimia, joten julkisten investointien ennakoitaan pysyvän arviointijaksolla vähäisinä.

Yksityisen kulutuksen odotetaan olevan maltillista loppuvuonna. Sekä käytettävissä olevien reaalitulojen että säästämisasteen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan. Vuonna 2014 yksityisen kulutuksen odotetaan piristyvän jonkin verran, kun julkisen talouden vakauttamisen kulutusta vähentävä vaikutus heikkenee ja työtulojen kasvu elpyy työmarkkinatilanteen kohentuessa. Säästämisaste tosin nousee hieman, sillä suuren osan kotitalouksista odotetaan lisäävän säästämistä: näiden kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvavat, ja niillä on edelleen tarvetta vähentää velkaa. Arvioiden mukaan näiden kotitalouksien vaikutus on suurempi kuin niiden, joiden säästämisaste edelleen laskee käytettävissä olevien tulojen pienenemisen ja säästöille maksettavien alhaisen tuottojen takia. Julkisen kulutuksen arvioidaan pysyvän kutakuinkin muuttumattomana vuonna 2013 julkisen talouden vakauttamistoimien vuoksi, mutta vuonna 2014 sen odotetaan kasvavan hieman.

Tuonti euroalueen ulkopuolelta elpyy arvioiden mukaan tarkastelujaksolla, vaikka kokonaiskysynnän jatkuva vaimeus hidastaa elpymistä. Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan kasvavan vuosina 2013 ja 2014.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

	2012	2013	2014
YKHI	2,5	1,5 [1,4 – 1,6]	1,3 [0,7 – 1,9]
BKT	-0,6	-0,4 [-0,6 – -0,2]	1,0 [0,0 – 2,0]
Yksityinen kulutus	-1,4	-0,7 [-0,9 – -0,5]	0,7 [-0,2 – 1,6]
Julkinen kulutus	-0,5	-0,1 [-0,6 – 0,4]	0,6 [0,0 – 1,2]
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-4,0	-3,6 [-4,4 – -2,8]	1,8 [-0,7 – 4,3]
Vienti (tavarat ja palvelut)	2,7	0,9 [-0,4 – 2,2]	3,6 [0,1 – 7,1]
Tuonti (tavarat ja palvelut)	-0,9	-0,6 [-1,9 – 0,7]	3,8 [0,3 – 7,3]

1) BKT:tä ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Latvia on mukana vuotta 2014 koskevissa arvioissa. Keskimääräiset vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2014 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Latvia on mukana jo vuonna 2013.

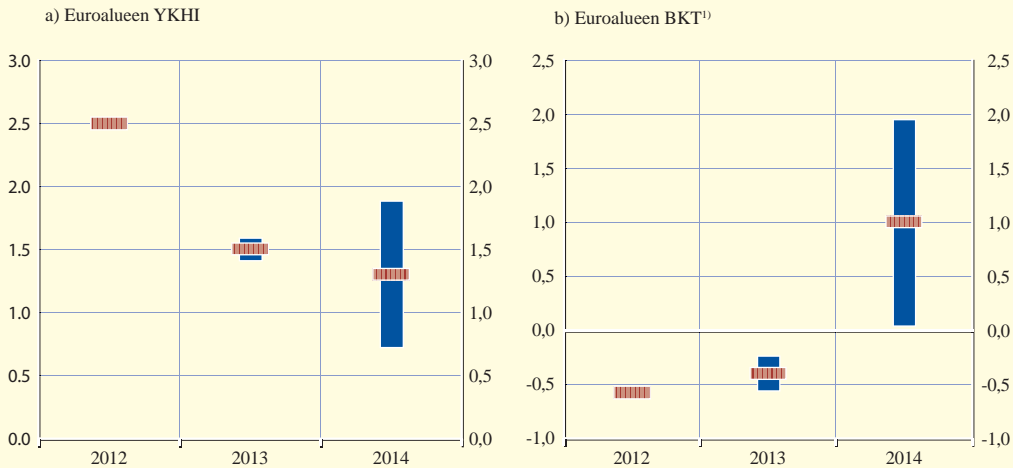
Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan elokuussa 1,3 %. Keskimääräisen YKHI-inflaatiiovauhdin arvioidan olevan 1,5 % vuonna 2013 ja 1,3 % vuonna 2014. Vuoden 2013 alkupuoliskolla YKHI-inflaatio hidastui selvästi, kun energian hintakehitys heikkeni huomattavasti edellisvuoden nopean nousun jälkeen. Energian hintakehityksen heikkeneminen johtui paitsi öljyn hinnan laskusta ja euron valuuttakurssin vahvistumisesta edellisen vuoden kuluessa myös vertailuajankohdan vaikutuksesta, kun aiemmat öljyn hinnannousut jäivät pois laskuista. Energian hinnan odotetaan laskevan arviointijakson aikana öljyn hinnan oletettua kehitystä seuraillen. Arviointijaksolla YKHIn energiaerän vaikutus kokonaisinflaatioon jää odotettavasti hyvin vähäiseksi, mikä on merkittävä poikkeama pitkän aikavälin keskiarvosta ja selittää osaltaan kokonaisinflaation vaimeutta. Elintarvikkeiden hintakehitys pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2013 alkupuoliskolla, joskin jalostamattomien elintarvikkeiden hinnoissa havaittiin epätavallisia hintapiikkejä. Jatkossa elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan hidastuvan jonkin verran vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi. Lisäksi elintarvikeraaka-aineiden hintojen odotetaan laskevan sekä Euroopassa että maailmanmarkkinoilla arviointijakson alussa. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatiiovauhti hidastui vuoden 2013 alkupuoliskolla heikon talouskehityksen vuoksi. Vuonna 2014 sen odotetaan nopeutuvan hieman talouden hitaan elpymisen ja kasvavien ulkoisten hintapaineiden myötä.

Vuoden 2013 alkupuoliskolla ulkoiset hintapaineet vaimenivat euron efektiivisen valuttakurssin vahvistuessa ja öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen laskiessa, mikä sai tuonin deflaattorin laskemaan. Deflaattorin odotetaan kuitenkin nousevan vähitellen vuonna 2014, kun euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen vaikutus väistyy, muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan nousevan ja tuontikysyntä piristyy. Kotimaisista inflaatiopaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvun odotetaan pysyvän vaimeana vuosina 2013 ja 2014 heikon työmarkkinatilanteen vuoksi. Kuluttajahintainflaation arvioidaan heikkenevän selvästi tänä vuonna, minkä vuoksi työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten odotetaan nousevan vuonna 2013. Kahtena edellisvuonna reaaliset kustannukset laskivat, mutta niiden arvioidaan nyt elpävän hiljakseen koko arviointijakson ajan. Työmarkkinatilanteen heikkouden vuoksi työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten odotetaan kuitenkin nousevan vuosisatasella selvästi tuottavuutta hitaammin vuonna 2014. Yksikkötyökustannusten nousun arvioidaan

Kokonaistaloudellinen arvio

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)



1) BKT-arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

hidastuvan vuosina 2013 ja 2014, sillä tuottavuuden suhdanneluonteinen kasvu vaikuttaa vahvemmin kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vähäinen piristymisen. Voittomarginaalit (joita mitataan perushintaisen BKT:n deflaattorin ja yksikkötyökustannusten suhteella) supistuivat selvästi vuonna 2012, eikä niiden odoteta juuri elpyvän vuonna 2013 kotimaisen talouskehityksen heikkouden vuoksi. Vuodesta 2014 alkaen yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisen ja taloustilanteen asteittaisen kohenemisen odotetaan tukevan niiden elpymistä. Osana julkisen talouden vakauttamisohjelmia toteutettavien hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotusten odotetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota merkittävästi vuosina 2013 ja 2014. Vaikutus on kuitenkin hieman pienempi kuin vuonna 2012.

Vertailua eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2013 arvioon

BKT:n kehitys vuonna 2013 on lähinnä uusien tietojen valossa arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä paremmaksi kuin kesäkuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Vuodelle 2014 arvioitu kehitys taas on 0,1 prosenttiyksikköä heikompi kuin kesäkuussa ulkomaisen kysynnän heikentymisen, euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistumisen ja korkeampien korkojen vuoksi. YKHI-inflaatiovauhti vuodelle 2013 on nyt arvioitu 0,1 prosent-

Taulukko B. Vertailua kesäkuun 2013 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2013	2014
BKT – kesäkuu 2013	-0,6 [-1,0 – -0,2]	1,1 [0,0 – 2,2]
BKT – syyskuu 2013	-0,4 [-0,6 – -0,2]	1,0 [0,0 – 2,0]
YKHI – kesäkuu 2013	1,4 [1,3 – 1,5]	1,3 [0,7 – 1,9]
YKHI – syyskuu 2013	1,5 [1,4 – 1,6]	1,3 [0,7 – 1,9]

tiyksikköä nopeammaksi kuin kesäkuun arvioissa, sillä elintarvikkeiden hinnat ovat odotettua korkeammat ja öljyn hinta oletetaan aiempaa korkeammaksi. Inflaatioarvio vuodelle 2014 ei muuttunut.

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäköystä (ks. taulukko C). Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja.

Tällä hetkellä käytettävissä olevat euroalueen BKT:n kehitystä koskevat muiden ennustelaitosten ennusteet vuosille 2013 ja 2014 asettuvat EKP:n asiantuntija-arvioiden epävarmuutta kuvaaville vaihteluväleille ja ovat lähellä keskilukua. Muiden laitosten inflaatioennusteet vuodelle 2013 asettuvat hieman EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin ja keskiluvun yläpuolelle, kun taas vuotta 2014 koskevat ennusteet ovat vaihteluvälillä lähellä keskilukua.

Taulukko C. Euroalueen BKT:n kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2013	2014	2013	2014
OECD	toukokuu 2012	-0,6	1,1	1,5	1,2
Euroopan komissio	toukokuu 2013	-0,4	1,2	1,6	1,5
IMF	heinäkuu 2013	-0,6	0,9	1,7	1,5
Survey of Professional Forecasters	elokuu 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Consensus Economics Forecasts	elokuu 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	elokuu 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
EKP:n asiantuntijoiden arviot	syyskuu 2013	-0,4	1,0	1,5	1,3
		[-0,6 – -0,2]	[0,0 – 2,0]	[1,4 – 1,6]	[0,7 – 1,9]

Lähteet: Euroopan komission talven 2013 talousennuste; IMF:n tammikuun 2013 World Economic Outlook Update (BKT:n kasvuarvio) ja lokakuun 2012 World Economic Outlook (inflaatioennuste); OECD:n marraskuun 2012 Economic Outlook; Consensus Economics Forecasts sekä EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. EKP:n asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan vuoden 2010 puolivälistä jatkunut BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän supistuminen pysähtyi vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan kasvu nopeutui puolestaan hieman. Kesäkuussa 2013 Ecofin-neuvosto päätti pidentää joidenkin maiden liiallisen alijäämän korjaamisen määräaikoja. Useimpien maiden määräaikoja pidennettiin yli vuodella. Päätäväiset finanssipoliittiset vakauttamistoimet ovat tarpeen, jotta julkinen talous saadaan palautettua kestäväille pohjalle. Kahden asetuksen paketin (ns. ”two-pack”) täytäntöönpano on merkittävä keino, jolla vahvistetaan julkisen talouden valvontaa. Näiden asetusten perusteella Euroopan komissio tarkistaa alustavat talousarviosuunnitelmat.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2013

Euroalueen tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan vuoden 2010 puolivälistä jatkunut BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän supistuminen pysähtyi vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen alijäämän neljän neljänneksen liukuva summa eli neljän viime neljänneksen aikana kertynyt alijäämä oli 3,8 % BKT:stä vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä eli hieman suurempi kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 57). Alijäämäsuhte oli selkeästi suurempi kuin Euroopan komission kevään 2013 talousennusteessa arvioitiin. Sen mukaan alijäämäsuhte pienenee 2,9 prosenttiin vuonna 2013 (3,7 % vuonna 2012). Euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen suureneminen vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä johtui lähinnä julkisten tulojen jatkuvasta supistumisesta ja julkisten menojen hienoisesta kasvusta (ks. kuvio 58 a).

Euroalueen julkisen talouden bruttovelkaa koskevien tuoreimpien tietojen mukaan velkasuhteen neljän neljänneksen liukuva summa on kasvanut nopeammin vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä (4,3 % suhteessa BKT:hen) kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 57). Lisäksi kasvu oli nopeampaa kuin Euroopan komission kevään 2013 talousennusteessa oli arvioitu koko vuoden kasvuksi. Euroopan komission mukaan velkasuhteen odotetaan kasvavan 95,5 prosenttiin vuonna 2013 velan koron ja talouskasvun positiivisen eron ja suuren alijäämä-velkakoikaisun (sis. rahoitussektorin tukitoimet) vuoksi.

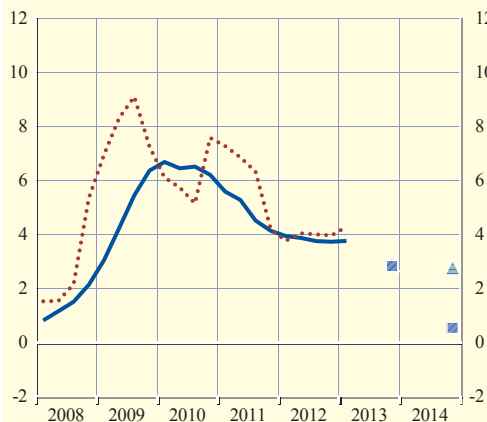
JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA SUUNNITELMAT TIETYISSÄ MAISSA

EU:n neuvosto päätti heinäkuun 2013 puolivälissä EU-ohjauksjakson antamalla suositukset 23 EU-maan vakaus- ja kasvuohjelmista sekä kansallisista uudistusohjelmista. Koko euroalueelle neuvosto suositteli eriytettyjä, kasvua tukevia julkisen talouden vakauttamisen politiikkoja ja samalla euroalueen kasvupotentiaalin vahvistamista, jotta julkisen velan määrä suhteessa BKT:hen saadaan kääntymään vakaalle lasku-uralle.¹ Lisäksi neuvosto antoi kesäkuussa 2013 Euroopan komission ehdotuksen perusteella uudet suositukset 8 maalle liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. Uu-

Kuvio 57. Julkisen talouden alijäämä ja velan muutos euroalueella

(neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä)

- Alijäämä
- ... Velan muutos
- ▲ Alijäämä vuositasolla (Euroopan komission ennuste)
- Velan muutos vuositasolla (Euroopan komission ennuste)



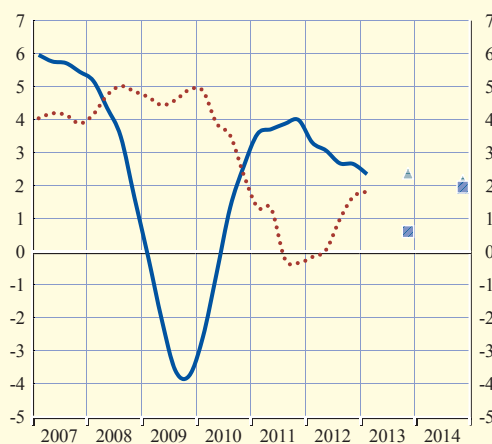
Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Eurooppaa koskeva komission talousennuste keväältä 2013.

¹ Ks. ”Council recommendation on the implementation of the broad guidelines for the economic policies of the Member States whose currency is the euro”, 8.7.2013, saatavilla EU:n neuvoston verkkosivulla osoitteessa <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st11/st11216.en13.pdf>.

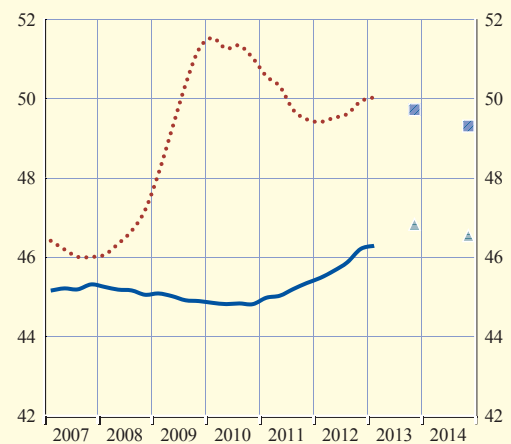
Kuvio 58. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet

- Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- ⋯ Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)

a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina



b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Eurooppaa koskeva komission talousennuste keväältä 2013. Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2013 ensimmäiseen neljännekseen sekä Eurooppaa koskevaan komission talousennusteeseen keväältä 2013 perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2013 ja 2014.

sisä suosituksissa pidennettiin kuuden maan määräaika – useimpien maiden osalta yli vuodella – ja leikattiin maille suositeltuja korjaavia toimia. Espanjan, Ranskan ja Slovenian määräaikoja pidennettiin kahdella vuodella: Ranskan ja Slovenian vuoteen 2015 ja Espanjan vuoteen 2016. Kyproksen määräaika pidennettiin neljällä vuodella vuoteen 2016. Alankomaiden määräaika pidennettiin vuodella vuoteen 2014, samoin kuin Portugalin, vuoteen 2015. Lisäksi neuvosto päätti esittää vaatimuksia Belgialle, koska maa ei ollut toteuttanut tuloksellisia toimia liiallisen alijäämän korjaamiseksi vuoteen 2012 mennessä. Neuvosto myösi Belgialle vuoden lisäaika liiallisen alijäämän korjaamiseen (uusi määräaika on vuosi 2013). Maltan liiallisen alijäämän menettely käynnistettiin uudelleen kesäkuussa 2013 vain puoli vuotta menettelyn päättämistä. Maltan uusi määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi on vuosi 2014. Italian liiallisen alijäämän menettely päätettiin kesäkuussa 2013. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanoa vahvistetussa vakaus- ja kasvusopimuksessa on käsitelty kehikossa 11.

Seuraavassa esitetään lyhyt katsaus julkisen talouden viimeaikaiseen kehitykseen neljässä suurimmassa euroalueen maassa sekä EU:n ja IMF:n rahoitustukea saavissa maissa.

Saksassa julkisyhteisöjen ylijäämä oli 0,6 % suhteessa BKT:hen vuoden 2013 alkupuoliskolla. Äskettäisiä tulvavahinkoja koskeva hallituksen tukiohjelma tuli voimaan 16.8.2013. Ohjelman kokonaiskustannuksiksi arvioidaan 8 miljardia euroa (0,3 % suhteessa BKT:hen) vuosina 2013–2016. Ohjelmalla odotetaan olevan hyvin pieni vaikutus julkisen talouden näkymiin, koska lisämenot ovat ohjelmakaudella keskimäärin alle 0,1 % BKT:stä. Vuoden 2013 vakausohjelmassa määritellyt hallituksen finanssioliittiset tavoitteet ovat edelleen realistiset.

Ranskassa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä myönnetty kaksivuotinen pidennys määräaikaan perustuu tarkistettuun julkisyhteisöjen alijäämäuraan (alijäämäsuhte on 3,9 % vuonna 2013, 3,6 % vuonna 2014 ja 2,8 % vuonna 2015). Sopeutusura on hitaampi kuin vuoden 2013 tarkistetussa vakausohjelmassa, jossa hallitus arvioi julkisen talouden alijäämän supistuvan alle 3 prosentin viitearvion vuonna 2014. Vuotta 2014 koskeva talousarviolaki esitetään syyskuun 2013 lopussa. On tärkeää, että laissa määritellään uskottavia vakautustoimia etenkin menopuolella, jotta velkasuhteen kasvu saadaan taittumaan. Ranskan julkisen talouden velka oli yli 90 % suhteessa BKT:hen vuonna 2012. Hallitus ilmoitti äskettäin eläkeuudistuksesta, jonka odotetaan tasapainottavan maan eläkejärjestelmää vuoteen 2020 mennessä.

Italiassa valtion talousarvion alustavaa toteutusta koskevien heinäkuuhun 2013 ulottuvien kassaperusteisten lukujen mukaan maan nettorahoitustarve on 51 miljardia euroa (3,3 % suhteessa BKT:hen). Nettorahoitustarve on kasvanut lähes 2 miljardilla eurolla (1,8 % BKT:stä) vuoden 2012 samasta ajanjaksosta. Tilanteen heikkeneminen johtuu lähinnä rahoitussektorin tukitoimista ja viivästyneiden maksujen maksamisesta ja tuo esiin, että Ranskalla on lisääntyneitä riskejä saavuttaa julkisyhteisöjen vuoden 2013 alijäämätavoite (2,9 % BKT:stä). Elokuussa hallitus ilmoitti peruvansa omistusasuntoveron vuoden 2013 ensimmäisen maksuerän. Verotulojen menetys (noin 2,4 miljardia euroa eli 0,1 % BKT:stä) korvataan leikkaamalla kuluja ja kasvattamalla tuloja. Parlamentti päätti elokuussa myös lykätä prosentin suuruista korotusta yleiseen arvonlisäveroasteeseen kolmella kuukaudella eli lokakuun 1. päivään. Tästä aiheutuva verotulojen menetys korvataan nostamalla tiettyjen tuotteiden valmisteveroja ja korottamalla tilapäisesti välitöntä verotusta. Lisäksi hallitus on hyväksynyt lain ("Decree on Doing"), joka sisältää toimia infrastruktuuri-investointien lisäämiseksi, byrokratian vähentämiseksi, yritysten (etenkin pienten ja keskisuurten yritysten) luotonannon lisäämiseksi ja siviililainsäädännön tehokkuuden parantamiseksi.

Espanjassa hallitus hyväksyi kesäkuun 2013 lopussa tuloja kasvattavia muutoksia yhtiö- ja valmisteverotukseen sekä lakiluonnokset itsenäisen talousarvioviranomaisen perustamiseksi ja paikallishallinnon keventämiseksi. Talousarvion toteutustiedot osoittavat, että vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä Espanjan julkisyhteisöjen alijäämä oli 1,2 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, joten se oli supistunut 1,4 % edellisvuotisesta. Myös valtionhallinnon, sosiaaliturvarahastojen ja aluehallinnon kesäkuun loppuun ja heinäkuun alkuun ulottuva tilanne on tuoreimpien tietojen mukaan yleisesti edellisvuotista parempi, mutta useat vakauttamistoimet hiipuvat tai puretaan vuoden viimeisinä kuukausina. Kaiken kaikkiaan on vaikeaa arvioida, pysyykö Espanja julkisyhteisöjen tämänvuotisessa alijäämätavoitteessa. Se riippuu siitä, elpyvätkö veropohjat vielä vahvemmin vuoden jälkipuoliskolla. Kesäkuun 2013 lopussa Espanjan julkisyhteisöjen velka oli noin 90 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, kun velkasuhde oli ollut noin 84 % vuoden 2012 lopussa. Kasvu johtui osaksi hallituksen joukkolainaemissioiden etupainotteisuudesta vuonna 2013.

Kreikassa perusylijäämä oli valtion talousarvion mukaan tammi-heinäkuussa 2013 noin 0,5 miljardia euroa, kun ei oteta huomioon muiden euroalueen maiden siirtoja Kreikalle eurojärjestelmän hallussa olevista Kreikan valtion joukkolainoista. Siirrot huomioon otettuna perusylijäämä oli noin 2,6 miljardia euroa. Tulos oli huomattavasti parempi kuin Kreikkaa koskevassa EU:n ja IMF:n toisessa makrotalouden sopeutusohjelmassa tavoiteltiin. Odotettua parempi tulos perustui kuitenkin pääosin tilapäisiin tekijöihin, kuten suunniteltua suurempiin tuloihin EU:n rakennerahastosta heinäkuussa saatujen varojen vuoksi ja investointimäärärahojen suunniteltua vähäisempään käyttöön. Talousarvion toteutustietojen mukaan Kreikka kykenee saavuttamaan vuoden 2013 tasapainoisen perusjäämän tavoitteen. Heinäkuussa 2013 euroryhmän työryhmä hyväksyi ohjelman mukaisen 0,3 miljardin euron lainaerän maksamisen Kreikalle sen jälkeen, kun Kreikka oli toteuttanut useita ennakkollisia toimia. Tukipaketista odotetaan kuitenkin 0,5 miljardia euroa maksettavaksi vasta lokakuun alussa,

ja edellytyksenä on, että Kreikka on toteuttanut menestyksekkäitä toimia useilla alueilla. Elokuun lopussa IMF:n johtokunta sai ohjelmaa koskevan arvioinnin päätökseen ja myönsi Kreikalle 1,7 miljardia euroa lisärahoitusta.

Portugalissa EU:n ja IMF:n sopeutusohjelman mukainen 8:s neljännesvuosittainen arviointikäynti on lykätty syyskuulle yhdistettäväksi 9:nteen arviointikäyntiin. Vuoden 2013 talousarvion toteutus näyttää tähän asti olleen odotusten mukaista etenkin veronkannon osalta. Toukokuussa 2013 hallitus ilmoitti vakauttamispaketista julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseksi vuonna 2014. Valtion-säädäntötuomioistuimien on kuitenkin todennut, että äskettäin hyväksytyt pakettiin liittyvät virkamiesten liikkuvuutta edistävä laki on perustuslainvastaiseksi. Portugalin viranomaiset ovat sitoutuneet etsimään vaihtoehtoisia toimia.

Irlannissa oli heinäkuussa EU:n ja IMF:n sopeutusohjelman 11:s arviointikäynti. Tiedot vuoden 2013 tammi-elokuulta osoittavat, että talousarvion toteutuksen perusteella Irlanti on saavuttamassa vuoden 2013 alijäämätavoitteen, joka on 7,5 % suhteessa BKT:hen. Irlannin veropohjaa on laajennettu uudella paikalliskiinteistöverolla. Julkinen kulutus kuten terveyden- ja sosiaalihuollon menot pysyivät hallinnassa ja hallituksen tavoitteiden mukaisina. Lisäksi laajasti hyväksytyt julkisen sektorin palkkasopimus edistää säästöjen kerryttämistä ja turvaa samalla julkiset ydinpalvelut.

Kyproksessa EU:n ja IMF:n sopeutusohjelman ensimmäisessä arviointikäynnissä todettiin, että julkisen talouden tavoitteet oli saavutettu. Julkisyhteisöjen alijäämätilanne oli vuoden 2013 alkupuoliskolla tavoiteltua parempi, mikä johtui pääasiassa menojen harkitusta toteutuksesta. Vuoden 2013 alijäämätulokseen on kuitenkin todennäköisesti vaikuttamassa huomattava alijäämää kasvattava kertaluonteinen tekijä, joka liittyy Cyprus Popular Bankin säästö- ja eläkerahastojen hyvityksiin (noin 1,8 % BKT:stä).

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Euroalueen maat ovat edistyneet huomattavasti julkisen talouden tasapainottomuuksien vähentämisessä, vaikka maittaiset erot ovatkin suuria. Finanssipoliittisia vakauttamistoimia on kuitenkin lisätävä, jotta julkinen talous saadaan palautettua kestäväälle lasku-uralle. Vaikka rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat vähentyneet 12 viime kuukauden aikana, tilanteeseen ei pidä suhtautua huolettomasti, koska useissa maissa on vielä suuria vakautusvajaita. Vakauttamista on suunnattava kasvua tukevien toimien suuntaan, ja pääpaino tulisi olla tuottamattoman julkisen kulutuksen hillitsemisessä. Niiden maiden, jotka ovat saaneet lisää aikaa liiallisen alijäämän korjaamiseen, on toteutettava päätettäviä rakenneuudistuksia taloutensa kasvupotentiaalin kasvattamiseksi ja siten tuettava julkisen talouden kestävyyttä.

Two pack -asetusten² hyväksymisen myötä euroalueen maiden odotetaan laativan alustavat talousarviosuunnitelmat lokakuun puoliväliin mennessä. Euroopan komissio tarkistaa ne ja antaa marraskuun loppuun mennessä lausunnot siitä, ovatko suunnitelmat yhdenmukaisia vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisten finanssipoliittisten velvoitteiden kanssa. Jos Euroopan komissio toteaa, että velvoitteet jätetään erityisen vakavasti noudattamatta, sen odotetaan – kyseistä maata kuultuaan – julkisesti pyytävän maata toimittamaan tarkistetun alustavan talousarviosuunnitelman. Jos two pack -asetuksia sovelletaan tinkimättä, ne ovat tärkeä keino tehostaa euroalueen julkisen talouden seuranta edelleen.

2 Ks. myös EKP:n huhtikuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”The ‘two-pack’ regulations to strengthen economic governance in the euro area”.

Kehikko 11.

LIALLISIA ALIJÄÄMIÄ KOSKEVAN MENETTELYN TÄYTÄNTÖÖNPANO VAHVISTETUN VAKAUS- JA KASVUSOPIMUKSEN MUKAISESTI EUROALUEEN JÄSENMAISSA

Kahtena viime vuonna vakaus- ja kasvusopimusta on vahvistettu huomattavasti Euroopan ohjausjärjestelmän uudistuksilla, joita ovat mm. kuuden säädöksen paketti (ns. ”six-pack”), kahden säädöksen paketti (ns. ”two-pack”) ja finanssipoliittinen sopimus (”fiscal compact”).¹ Näiden toimien päätarkoituksena on ollut vahvistaa finanssipoliittikan kurinalaisuutta ja palauttaa julkinen talous kestäväälle pohjalle – etenkin euroalueen jäsenvaltioissa.² Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavan osion ytimenä on edelleenkin liiallisia alijäämiä koskeva menettely, jonka tarkoituksena on välttää ja korjata yli 3 prosentin alijäämä ja yli 60 prosentin velka suhteessa BKT:hen. Tässä kehitössä tarkastellaan joitakin tärkeitä seikkoja, jotka liittyvät liiallisten alijäämien menettelyn täytäntöönpanoon vahvistetussa vakaus- ja kasvusopimuksessa euroalueen jäsenvaltioissa. Samalla esitetään, mitä vuoden 2013 EU-ohjausjaksosta on äskettäin opittu.

Määräaikojen asettaminen ja sopeuttamistoimien määrittäminen liiallisen alijäämän korjaamiseksi

Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osiossa säädetään, että liiallisia alijäämiä koskeva menettely aloitetaan, jos jäsenvaltion julkisen talouden alijäämä ylittää 3 prosentin suhteessa BKT:hen eikä viitearvon ylittymistä voida pitää poikkeuksellisenä tai väliaikaisena. Six-pack -säästöjen mukaan menettely aloitetaan tietyin edellytyksin myös silloin, jos velkaa koskeva arviointiperuste ei täyty, vaikka alijäämä olisikin viitearvon alapuolella. Liiallinen alijäämä on korjattava sen toteamista seuraavana vuonna (mikä yleensä tarkoittaa kahta vuotta siitä, kun liiallinen alijäämä ensimmäisen kerran ilmeni) – paitsi jos on olemassa asiaan vaikuttavia erityisiä seikkoja. Julkisen talouden rakenteellista rahoitusasemaa on vakautettava vuosittain vähintään 0,5 prosentilla suhteessa BKT:hen.

Rahoituskriisin aikaan kaikissa muissa euroalueen maissa paitsi Luxemburgissa ja Virossa todettiin olevan liiallinen julkisen talouden alijäämä. Useimmat liiallisten alijäämien menettelyistä aloitettiin vuosina 2009 tai 2010. Kreikkaa ja Suomea lukuun ottamatta liiallisen alijäämän korjaamisen alkuperäiseksi määräajaksi ei asetettu seuraavaa vuotta liiallisen alijäämän toteamisesta, kuten vakaus- ja kasvusopimus edellyttää. Sen sijaan joidenkin maiden määräajat olivat paljon pidempiä. Komissio katsoi maiden tilanteisiin liittyvän sopimuksen säännöistä poikkeamiseen oikeuttavia erityisiä seikkoja, jotka perustuivat rahoituskriisin voimakkaaseen velkaa kasvattavaan vaikutukseen ja maiden velvoitteisiin toteuttaa koordinoitusti Euroopan talouden elvytyssovimuksen mukaisia finanssipoliittisia elvytystoimia.

Liiallisten alijäämien korjaamiseen myönnettyt maakohtaiset määräajat vaihtelivat merkittävästi, samoin kuin vaaditut sopeutustoimet. Kreikan edellytettiin korjaavan liiallinen alijäämä seuraavana vuonna sen toteamisesta (vuonna 2010). Itävalta, Espanja, Ranska, Belgia ja Alankomaat saivat kolme vuotta aikaa sopeutukselle. Slovenia, Slovakia, Portugali ja Irlanti saivat neljä vuotta tarvittaville julkisen talouden sopeutustoimille (ks. kuvio). Pisimmät määräajat myönnettiin tavanomaisesti suurinta sopeutusta tarvitseville maille, mutta edellytetyt julkisen talouden toimet eivät näytä noudattaneen selkeää säännönmukaisuutta. On kuitenkin todettava, että vapaus- ja kasvusopimuksessa – vuoden 2011 versiossakin – on vain vähän ohjeistusta sopeutustoimien määrittelemisestä ja määräaikojen asettamisesta poikettaessa liiallisen alijäämän korjaamista koskevasta yksi vuosi toteamisesta -säännöstä. Krii-

1 Ks. artikkelit ”Euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän uudistus pääpiirteittäin” (EKP:n Kuukausikatsaus, maaliskuu 2011) ja ”A fiscal compact for a stronger Economic and Monetary Union” (EKP:n Kuukausikatsaus, toukokuu 2012) sekä kehitkö ”The ‘two-pack’ regulations to strengthen economic governance in the euro area” (EKP:n Kuukausikatsaus, huhtikuu 2013).

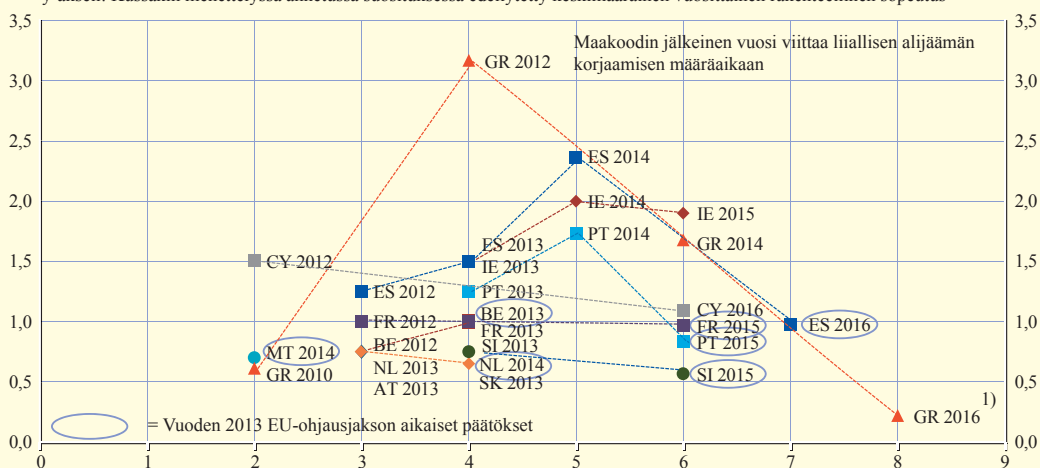
2 Terveen finanssipoliittikan merkitystä vakautteen tähtäävälle rahapolitiikalle on käsitelty EKP:n heinäkuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Monetary and fiscal policy interactions in a monetary union”.

Liiallisen alijäämän korjaamisessa käytettävä vuosien lukumäärä ja kussakin liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä edellytetty keskimääräinen vuosittainen rakenteellinen sopeutus käynnissä olevien menettelyjen eri vaiheissa

(% BKT:stä)

x-akseli: Liiallisen alijäämän korjaamisessa käytettävä vuosien määrä

y-akseli: Kussakin menettelyssä annetussa suosituksessa edellytetty keskimääräinen vuosittainen rakenteellinen sopeutus



1) "GR 2016" viittaa kausivaihtelusta puhdistetun julkisen talouden alijäämän kohentumiseen suhteessa BKT:hen kuten määriteltynä Kreikan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn vuoden 2012 suosituksessa.

Huom. Kuvio osoittaa esimerkiksi, että Belgian ("BE 2012") liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksessa edellytettiin vuosittaista 0,75 prosentin rakenteellista sopeutusta suhteessa BKT:hen ja liiallisen alijäämän korjaamista kolmessa vuodessa (2010–2012). Määräaikaa pidennettiin myöhemmin vuodelle (vuoteen 2013), ja lisävuoden aikaista rakenteellista sopeutustarvetta nostettiin 1 prosenttiin.

Lähde: EKP.

si on osoittanut, että alijäämäsuhte voi kasvaa merkittävästi 3 prosentin viitearvoa suuremmaksi. Tällöin vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen vähimmäissopeutus on ilmeisen riittämätöntä liiallisen alijäämän korjaamiseksi riittävän lyhyessä ajassa. Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanon kannalta olisi tarpeen selkeyttää sopeutustoimien määrittämisen ja määräaikaisten asettamisen metodiikkaa, mikä myös paremmin takaisi sääntöjen yhdenmukaisen soveltamisen kaikkiin maihin.

Tuloksellisten toimien arviointi ja määräaikaisten pidentäminen

Vaikka liiallisen alijäämien korjaamisen alkuperäiset määräajat poikkesivat – joissakin maissa paljon – yksi vuosi toteutumisesta – säännöstä, moni jäsenvaltio jäi silti merkittävästi nimellisistä tavoitteistaan. Vuoden 2005 uudistuksesta lähtien³ vakaus- ja kasvusopimus sallii suosituksen tarkistamisen ja liiallisen alijäämän korjaamiselle asetetun alkuperäisen määräajan pidentämisen kahden ehdon täytyessä. Ensiksi maan on täytynyt toteuttaa "tuloksellisia toimia" alijäämän korjaamiseksi menettelyssä annettujen suositusten mukaisesti. Toinen edellytys on, että "odottamattomat taloudelliset tapahtumat ovat vaikuttaneet erityisen epäsuotuisasti julkiseen talouteen" verrattuna neuvoston alkuperäiseen suositukseseen perustuvaan taloudelliseen ennusteeseen.⁴ Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavan osion mukaan määräaika pidennetään pääsääntöisesti yhdellä vuodella.

Komissio ja neuvosto keskittyvät tuloksellisten toimien arvioinnissa julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman (suhdannekorjattu rahoitusasema ilman kertaluonteisia ja tilapäisiä toimia) kohentamiseen. Jos sopeutus on ollut huomattavasti vähäisempää kuin liiallisen alijäämän menettelyssä anne-

3 Ks. EKP:n elokuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkeli "The reform of the Stability and Growth Pact".

4 Ks. asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 3 kohta 5.

tussa suosituksessa on vaadittu, vakaus- ja kasvusopimus edellyttää poikkeaman syiden huolellista analysointia.⁵ Komissio on äskettäin esittänyt vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisten tuloksellisten toimien analysointiin kolmivaiheista metodiikkaa, jota sovellettiin ensimmäisen kerran vuoden 2013 EU-ohjausjakson aikana.⁶

Ensimmäisessä vaiheessa rakenteellisen rahoitusaseman havaittua muutosta verrataan liiallisten alijäämien menettelyssä annetussa suosituksessa edellytettyihin parannuksiin. Toisessa vaiheessa rakenteellisen rahoitusaseman havaitusta parantumisesta korjataan tarkistukset potentiaaliseen tuotantoon ja odottamattomiin tulokertymiin tai -vajeisiin suosituksen antamisen ajankohdan tilanteesta sekä odottamattomien tapahtumien kuten luonnonkatastrofien tai tilastotarkistusten vaikutukset. Kolmannessa vaiheessa toteutettujen sopeutustoimien määrittämiseen sovelletaan ns. alhaalta ylös etenevää ("bottom up") analyysiä, joka perustuu hallitusten toteuttamien harkinnanvaraisten toimien julkistaloudellisiin vaikutuksiin talouteen. Vain siinä tapauksessa, että myös bottom up -analyysi osoittaa finanssipoliittisten toimien olleen vähäisempiä kuin suosituksessa edellytettiin, toimien katsotaan olleen tuloksettomia ja liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä voidaan nopeuttaa.

Tuloksellisten toimien arviointiin kolmivaiheisella analyysillä liittyy useita ongelmakohtia. Ensiksi kolmivaiheisessa analyysissä voidaan toistuvasti arvioida euroalueen jäsenvaltion toteuttaneen tuloksellisia toimia, vaikka nimellinen alijäämä olisi reilusti viitearvoa suurempi ja olisi vain vähäisessä määrin lähestymässä viitearvoa. Seurauksena on, että julkisen talouden velkasuhteet voivat kasvaa edelleen. Toiseksi menetelmä ei ole täysin läpinäkyvä, koska kaikkia laskelmia ja niiden taustalla olevia tietoja ei julkisteta. Kolmanneksi on olemassa riski, että menetelmää ei sovelleta täysin symmetrisesti, mikä aiheuttaa alijäämähäarhaa. Varsinkin huonoina aikoina odottamattomien tulovajeiden korjaaminen rakenteellisesta rahoitusasemasta ja potentiaalisen kasvun tarkistukset aiemmin arvioitua hitaamman kasvun suuntaan todennäköisesti johtavat finanssipoliittisten sopeuttamistarpeiden aliarvioimiseen. Vaarana on, että sopeuttamisuran heikkenemistä huonoina aikoina ei seuraa sen vastaavansuuruinen vahvistuminen hyvinä aikoina. Tämä on tärkein opetus vakaus- ja kasvusopimuksen löyhästä soveltamisesta vuoden 2005 uudistuksen jälkeen ja kriisiä edeltävänä aikana. Neljänneksi potentiaalisen kasvun tarkistus arvioitua heikompaan suuntaan edellyttää – julkisen talouden vakauden näkökulmasta – voimakkaampaa finanssipoliittista sopeuttamista keskipitkällä aikavälillä. Tätä kolmivaiheinen menetelmä ei näytä ottavan huomioon. Viidenneksi etenkin bottom up -analyysi, joka ei ainakaan toistaiseksi perustu yhteisesti sovittuun menetelmään, ei vaikuta riittävän vankalta sopeutustoimien arvioimiseksi luotettavasti. Epäselvää on esimerkiksi, miten hallitusten arviot harkinnanvaraisista vero- ja menotoimista voidaan ja tulisi todentaa ja miten hallitusten kannustimia näiden toimien liiallisen positiiviseen raportointiin voitaisiin hillitä. Näyttäisi olevan tarpeen erottaa tarkoin toisistaan rakenteellisen rahoitusaseman kohentumista heijastavat harkinnanvaraiset toimet ja toimet, joita tarvitaan vain rakenteellisen rahoitusaseman heikentymisen kompensoimiseksi esim. olemassa oleville politiikkapäätöksille luontaisen menojen kasvun johdosta. Pelkkä harkinnanvaraisten toimien julkistaloudellisten vaikutusten summaaminen saattaa johtaa julkisen talouden sopeuttamistoimien yliarviointiin. Myös eri toimien mahdollinen vuorovaikutus on otettava huomioon. Lopuksi on epäselvää, miten voidaan taata bottom up -menetelmän yhdenmukainen soveltaminen kaikkiin maihin.

Kaiken kaikkiaan on tärkeää, että tuloksellisten toimien käsite tulkitaan tavalla, joka takaa liiallisten alijäämien oikea-aikaisen korjaamisen, ja että sitä ei käytetä EU:n vahvistettujen finanssipoliittisten sääntöjen mukaisten tavoitteiden – julkisen talouden vakauden palauttamisen ja turvaamisen – heikentämisen välineenä.

5 Ks. Euroopan komission käytännössännöt "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes", 3.9.2012.

6 Aihetta käsitellään yksityiskohtaisesti Euroopan komission tutkimuksessa "Vade mecum on the Stability and Growth Pact", Occasional Papers 151, toukokuu 2013, sivusta 65 eteenpäin.

Vuoden 2013 EU-ohjausjakson aikaiset päätökset

Vuoden 2013 EU-ohjausjakson aikana neuvosto kumosi Italian liiallisten alijäämien menettelyn. Suurin osa finanssipoliittisen ja rahoituskriisin aikaan aloitetuista menettelyistä jatkuu yhä. Tällä hetkellä 12 maata euroalueen 17 jäsenvaltiosta on liiallisen alijäämän menettelyn kohteena (ks. kuvio).

Kolmivaiheiseen metodiikkaan perustuneen komission arvion mukaan kaikki liiallisten alijäämien menettelyn kohteena olevat maat (paitsi Belgia⁷) ovat toteuttaneet tuloksellisia toimia. Esimerkiksi Ranska ei toteuttanut edellytetyjä rakenteellisia toimia liiallisiin alijäämiä koskevan menettelyn kahdessa ensimmäisessä vaiheessa, mutta toteutettujen harkinnanvaraisten toimien bottom up -analyysin perusteella maan katsottiin ryhtyneen niihin.⁸

Kuten edellä on todettu, jos tuloksellisia toimia on toteutettu ja odottamattomia taloudellisia tapahtumia on ilmennyt, vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten mukaan on mahdollista pidentää liiallisen alijäämän korjaamisen määräaika ”pääsääntöisesti yhdellä vuodella”.⁹ Kuitenkin vain Alankomaiden ja Portugalin määräaikoja pidennettiin yhdellä vuodella, ja Portugalin määräaika oli jo pidennetty yhdellä vuodella lokakuussa 2012. Ranskan, Slovenian ja Espanjan määräaikoja pidennettiin kahdella vuodella. Koska vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan määräaikoja voidaan pidentää pääsääntöisesti yhdellä vuodella, kahden vuoden pidennyksiä tulisi harkita ainoastaan poikkeuksellisissa olosuhteissa, esim. jos maassa vallitsee liiallisia makrotalouden tai rahoitussektorin tasapainottomuuksia, joilla on huomattavan haitallisia vaikutuksia julkiseen talouteen. Tästä syystä kasvutuotisten määräaikojen pidennysten tulisi vastaisuudessa johtaa tehostettuun seurantaan sen takaamiseksi, että liiallisen alijäämän korjaamiseen myönnettyä lisäaikaa hyödynnetään tehokkaasti kasvua tukevien ja tasapainottomuuksia vähentävien rakenneuudistusten toteuttamiseksi.

Vuoden 2013 EU-ohjausjakson aikaan annetuissa liiallisten alijäämien menettelyn suosituksissa ei ainoastaan huomattavasti pidennetä määräaikoja vaan niiden seurauksena myös tarvittava finanssipoliittinen sopeuttaminen hidastuu tuntuvasti. Edellisiin menettelyissä annettuihin suosituksiin verrattuna niissä vähennetään tarvittavaa rakenteellisen rahoitusaseman keskimääräistä vuosittaista sopeuttamista kaikissa muissa maissa paitsi Belgiassa (ks. kuvio). Useissa maissa tämä sopeutus heikentyy huomattavasti. Viimeisimmissä menettelyn suosituksissa on jopa karsittu useiden maiden (ennen kaikkea Portugalin ja Espanjan) kumulatiivisia tulevia rakenteellisia sopeuttamistoimia. Tämä voi voimistaa julkisen talouden vakautteen kohdistuvia riskejä.

Vuoden 2013 EU-ohjausjakson aikaiset kokemukset tuovat esiin Euroopan komission ja neuvoston haasteet soveltaa vahvistettua finanssipoliittista kehystä läpinäkyvästi ja johdonmukaisesti. Kehyksen soveltamisen on perustuttava finanssipoliittisen ohjausjärjestelmän päätavoitteeseen eli julkisen talouden vakauden palauttamiseen ja turvaamiseen. Tästä syystä sovellettuja menetelmiä on selkiytettävä edelleen ja sääntöjen tiukkaa täytäntöönpanoa on tehostettava, jotta voidaan tehokkaasti korjata epäterveellä pohjalla olevaa finanssipoliittikkaa ja taata vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuus.

7 Asetuksen (EU) N:o 1173/2011 mukaan vahvistettu vakaus- ja kasvusopimus edellyttää, että tällaisessa tapauksessa komissio suosittelee seuramuksia 20 päivän kuluessa siitä, kun neuvosto päätti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 126 artiklan 8 kohdan mukaisesti, että jäsenvaltio ei ole toteuttanut tuloksellisia toimia.

8 Ks. komission Ranskaa koskeva selonteko osoitteessa http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2013-05-29_fr_126-7_commission_-_swd_en.pdf.

9 Ks. asetuksen (EU) N:o 1467/97 3 artiklan 5 kohta.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

**EUROALUEEN
TILASTOT**

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

- 1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase T6
- 1.2 EKP:n keskeiset korot T7
- 1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät T8
- 1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot T9

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

- 2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase T10
- 2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase T11
- 2.3 Lainat M3:n vastaerinä T12
- 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely T15
- 2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely T17
- 2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely T20
- 2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely T21
- 2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase T22
- 2.9 Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan T23
- 2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase T24
- 2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase T25

3 EUROALUEEN TILINPITO

- 3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan T26
- 3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito T30
- 3.3 Kotitaloudet T32
- 3.4 Yritykset T33
- 3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot T34

4 RAHOITUSMARKKINAT

- 4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan T35
- 4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan T36
- 4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti T38
- 4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet T40
- 4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella T42
- 4.6 Rahamarkkinakorot T44
- 4.7 Euroalueen tuottokäyrät T45
- 4.8 Osakeindeksit T46

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

- 5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset T47
- 5.2 Tuotanto ja kysyntä T50
- 5.3 Työmarkkinat T54

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu. Pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa "Statistical Data Warehouse", josta pääsee EKP:n tietokantaan (<http://sdw.ecb.europa.eu>).



CONTENTS¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area **S5**

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem **S6**
1.2 Key ECB interest rates **S7**
1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures **S8**
1.4 Minimum reserve and liquidity statistics **S9**

2 MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs **S10**
2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs **S11**
2.3 Monetary statistics **S12**
2.4 MFI loans: breakdown **S15**
2.5 Deposits held with MFIs: breakdown **S17**
2.6 MFI holdings of securities: breakdown **S20**
2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items **S21**
2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds **S22**
2.9 Securities held by investment funds broken down by issuer of securities **S23**
2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations **S24**
2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds **S25**

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector **S26**
3.2 Euro area non-financial accounts **S30**
3.3 Households **S32**
3.4 Non-financial corporations **S33**
3.5 Insurance corporations and pension funds **S34**

4 FINANCIAL MARKETS

4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency **S35**
4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type **S36**
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents **S38**
4.4 Quoted shares issued by euro area residents **S40**
4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents **S42**
4.6 Money market interest rates **S44**
4.7 Euro area yield curves **S45**
4.8 Stock market indices **S46**

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs **S47**
5.2 Output and demand **S50**
5.3 Labour markets **S54**

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus **S56**
6.2 Debt **S57**
6.3 Change in debt **S58**

¹ For further information, please contact us at: statistics@ecb.europa.eu. See the ECB's Statistical Data Warehouse in the "Statistics" section of the ECB's website (<http://sdw.ecb.europa.eu>) for longer runs and more detailed data.

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T56
6.2	Velka	T57
6.3	Velan muutos	T58
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T59
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T60
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenveto maksutaseesta	T61
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T62
7.3	Rahoitustase	T64
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T70
7.5	Ulkomaankauppa	T71
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T73
8.2	Euron valuuttakurssit	T74
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T75
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T76
	KUVIOLISTA	T77
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T79
	YLEISTÄ	T87

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	\$59
6.5	Quarterly debt and change in debt	\$60
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	\$61
7.2	Current and capital accounts	\$62
7.3	Financial account	\$64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	\$70
7.5	Trade in goods	\$71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	\$73
8.2	Bilateral exchange rates	\$74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments other EU Member States	\$75
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	\$76
	LIST OF CHARTS	\$77
	TECHNICAL NOTES	\$79
	GENERAL NOTES	\$87

Conventions used in the tables

“-”	data do not exist/data are not applicable
“.”	data are not yet available
“...”	nil or negligible
“billion”	10 ⁹
(p)	provisional
s.a.	seasonally adjusted
n.s.a.	non-seasonally adjusted



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt) ²⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)	10 vuoden spot-korko ⁴⁾ (vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopussa)
	1	2	3	4	5	6	7	8

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

	YKHI ⁶⁾	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä (kp.)	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteollis- uudessa, %	Työllisyys (kp.)	Työttömyys (% työvoimasta, kp.)
	1	2	3	4	5	6	7	8

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)			Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Ulkomainen netto- varallisuusasema (% BKT:stä)	Ulkomainen bruttovelka (% BKT:stä)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 21 ⁹⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina	
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (Eurostat ja talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Thomson Reuters.

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) 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 Q3	4.6	3.2	3.1	-	-0.6	1.0	0.36	1.94
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	2.8	-	-1.1	0.3	0.21	2.14
2013 Mar.	7.1	4.2	2.5	2.9	-0.7	0.1	0.21	1.76
Apr.	8.7	4.9	3.2	2.9	-0.9	-0.1	0.21	1.55
May	8.4	4.7	2.9	2.8	-1.1	0.3	0.20	1.84
June	7.5	4.3	2.4	2.5	-1.6	1.1	0.21	2.14
July	7.1	4.0	2.2	.	-1.9	.	0.22	1.95
Aug.	.	.	.	.	.	.	0.23	2.17

2. Prices, output, demand and labour markets ⁵⁾

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2.7	5.8	2.1	1.5	3.2	80.6	0.3	10.2
2012	2.5	3.0	1.5	-0.6	-2.4	78.6	-0.7	11.4
2012 Q4	2.3	2.4	1.3	-1.0	-3.1	77.4	-0.7	11.8
2013 Q1	1.9	1.2	1.6	-1.0	-2.3	77.6	-1.0	12.0
Q2	1.4	0.0	.	-0.5	-0.5	77.9	.	12.1
2013 Mar.	1.7	0.6	-	-	-1.4	-	-	12.1
Apr.	1.2	-0.2	-	-	-0.5	77.5	-	12.1
May	1.4	-0.2	-	-	-1.3	-	-	12.1
June	1.6	0.3	-	-	0.3	-	-	12.1
July	1.6	0.2	-	-	.	78.3	-	12.1
Aug.	1.3	.	-	-	.	-	-	.

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
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	95.5	1.2848
2012 Q3	44.9	30.3	-19.7	733.8	-11.9	126.0	95.9	93.7	1.2502
Q4	72.5	36.2	44.9	689.4	-13.1	126.0	97.9	95.5	1.2967
2013 Q1	34.2	32.5	-13.0	687.8	-12.4	127.3	100.8	98.2	1.3206
Q2	56.4	52.2	52.3	564.3	.	.	100.9	98.2	1.3062
2013 Mar.	25.2	22.9	-20.3	687.8	-	-	100.2	97.8	1.2964
Apr.	17.9	16.3	-5.3	640.0	-	-	100.5	97.8	1.3026
May	11.6	17.3	39.5	621.4	-	-	100.6	98.0	1.2982
June	26.9	18.6	18.1	564.3	-	-	101.6	98.9	1.3189
July	.	.	.	588.7	-	-	101.5	98.9	1.3080
Aug.	.	.	.	.	-	-	102.2	99.5	1.3310

Sources: ECB, European Commission (Eurostat and Economic and Financial Affairs DG) and Thomson Reuters.

Note: For more information on the data, see the relevant tables later in this section.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.
- 3) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 4) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see Section 4.7.
- 5) Data refer to the Euro 17, unless otherwise indicated.
- 6) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	2.8.2013	9.8.2013	16.8.2013	23.8.2013	30.8.2013
Kulta ja kultasaamiset					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta					
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille					
Perusrahoitusoperaatiot					
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Käänteiset rakenteelliset operaatiot					
Maksuvalmiusluotot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot					
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta					
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta					
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit					
Muut arvopaperit					
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä					
Muut saamiset					
Vastaavaa yhteensä					

2. Vastattavaa

	2.8.2013	9.8.2013	16.8.2013	23.8.2013	30.8.2013
Liikkeessä olevat setelit					
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)					
Talletusmahdollisuus					
Määräaikaistalletukset					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset					
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset					
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville					
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä					
Muut velat					
Arvonmuutostilit					
Pääoma ja rahastot					
Vastattavaa yhteensä					

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	2 August 2013	9 August 2013	16 August 2013	23 August 2013	30 August 2013
Gold and gold receivables	319,968	319,968	319,968	319,968	319,969
Claims on non-euro area residents in foreign currency	247,320	250,097	250,113	250,429	249,648
Claims on euro area residents in foreign currency	25,825	24,230	22,691	22,806	23,960
Claims on non-euro area residents in euro	21,660	20,846	21,876	22,275	22,304
Lending to euro area credit institutions in euro	804,920	793,600	790,931	790,349	790,549
Main refinancing operations	109,163	99,413	97,561	97,729	97,126
Longer-term refinancing operations	695,734	693,974	693,258	692,604	693,292
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0	0
Marginal lending facility	19	212	111	15	131
Credits related to margin calls	3	0	0	0	0
Other claims on euro area credit institutions in euro	86,813	84,322	82,123	80,848	79,674
Securities of euro area residents in euro	600,712	602,661	603,863	602,535	603,118
Securities held for monetary policy purposes	252,499	252,499	252,499	250,597	250,139
Other securities	348,213	350,162	351,364	351,938	352,979
General government debt in euro	28,356	28,356	28,356	28,356	28,356
Other assets	255,517	255,242	248,601	243,266	243,062
Total assets	2,391,090	2,379,322	2,368,521	2,360,832	2,360,639

2. Liabilities

	2 August 2013	9 August 2013	16 August 2013	23 August 2013	30 August 2013
Banknotes in circulation	922,288	922,944	924,226	918,346	919,379
Liabilities to euro area credit institutions in euro	555,384	553,550	555,261	535,929	533,479
Current accounts (covering the minimum reserve system)	272,329	284,035	281,539	256,148	272,260
Deposit facility	87,348	76,997	81,202	87,224	70,569
Fixed-term deposits	195,500	192,500	192,500	192,500	190,500
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	208	17	20	56	149
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	6,519	6,431	6,476	6,139	5,565
Debt certificates issued	0	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	99,748	91,206	81,443	109,457	108,765
Liabilities to non-euro area residents in euro	135,923	135,755	136,797	131,783	135,006
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,387	1,895	1,422	1,590	1,840
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	4,761	5,156	5,797	5,870	5,762
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	54,240	54,240	54,240	54,240	54,240
Other liabilities	235,742	233,047	227,759	222,378	221,504
Revaluation accounts	284,680	284,680	284,680	284,680	284,680
Capital and reserves	90,418	90,419	90,419	90,419	90,419
Total liabilities	2,391,090	2,379,322	2,368,521	2,360,832	2,360,639

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
	Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Korko	Korko			
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7

Lähde: EKP

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston kokokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- EKP kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 200 peruspisteestä 100 peruspisteeseen 9.10.2008 alkaen. Korkoputki levennettiin jälleen 200 peruspisteeseen 21.1.2009 alkaen.
- EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös kumosi (samana päivänä tehdyn) aiemman päätöksen laskea vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavissa perusrahoitusoperaatioissa sovellettavaa minimitarjouskorkoa 50 peruspistettä.

1.2 Key ECB interest rates

(levels in percentages per annum; changes in percentage points)

With effect from: ^{b)}	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	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 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	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 Sep.	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 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	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 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	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 Dec.	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 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25
13 July	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 Dec.	0.25	-0.25	1.00	-	-0.25	1.75	-0.25
2012 11 July	0.00	-0.25	0.75	-	-0.25	1.50	-0.25
2013 8 May	0.00	...	0.50	-	-0.25	1.00	-0.50

Source: ECB.

- From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers both to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko		
1	2	3	4	5	6	7	8	8	
Perusrahoitusoperaatiot									
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ⁵⁾									

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä määrästä vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Huutokaupoissa, joiden maksut suoritettiin 22.12.2011 ja 1.3.2012, vastapuolilla on vuoden jälkeen mahdollisuus maksaa takaisin mikä tahansa osuus niille tässä operaatioissa jaetuista likviditeettimääristä minä tahansa perusrahoitusoperaatioiden maksujen suorituspäivänä.
- 6) Tässä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korjojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.

1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures ^{1), 2)}

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2013 29 May	103,192	63	103,192	0.50	-	-	-	7
5 June	103,020	70	103,020	0.50	-	-	-	7
12	108,332	70	108,332	0.50	-	-	-	7
19	102,040	73	102,040	0.50	-	-	-	7
26	117,310	99	117,310	0.50	-	-	-	7
3 July	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 Sep.	95,621	66	95,621	0.50	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾								
2013 13 Mar.	4,208	19	4,208	0.75	-	-	-	28
28	9,113	46	9,113	0.61	-	-	-	91
10 Apr.	5,159	17	5,159	0.75	-	-	-	28
25	2,977	40	2,977	0.53	-	-	-	98
8 May	5,230	17	5,230	0.50	-	-	-	35
30	5,830	36	5,830	0.50	-	-	-	91
12 June	3,591	20	3,591	0.50	-	-	-	28
27 ⁶⁾	9,477	50	9,477	.	-	-	-	91
10 July	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

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (...) days		
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾		Weighted average rate	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013 29 May	Collection of fixed-term deposits	235,125	89	197,000	-	-	0.50	0.15	0.07	7	
5 June	Collection of fixed-term deposits	276,043	106	197,000	-	-	0.50	0.09	0.07	7	
12	Collection of fixed-term deposits	278,426	101	195,000	-	-	0.50	0.08	0.07	7	
19	Collection of fixed-term deposits	251,866	102	195,000	-	-	0.50	0.08	0.07	7	
26	Collection of fixed-term deposits	215,280	83	195,000	-	-	0.50	0.45	0.18	7	
3 July	Collection of fixed-term deposits	239,734	91	195,000	-	-	0.50	0.13	0.09	7	
10	Collection of fixed-term deposits	250,588	105	195,500	-	-	0.50	0.13	0.09	7	
17	Collection of fixed-term deposits	239,283	102	195,500	-	-	0.50	0.12	0.10	7	
24	Collection of fixed-term deposits	231,318	106	195,500	-	-	0.50	0.14	0.11	7	
31	Collection of fixed-term deposits	229,883	112	195,500	-	-	0.50	0.20	0.13	7	
7 Aug.	Collection of fixed-term deposits	269,313	123	192,500	-	-	0.50	0.13	0.11	7	
14	Collection of fixed-term deposits	259,301	126	192,500	-	-	0.50	0.12	0.10	7	
21	Collection of fixed-term deposits	283,979	123	192,500	-	-	0.50	0.11	0.10	7	
28	Collection of fixed-term deposits	287,539	123	190,500	-	-	0.50	0.13	0.11	7	
4 Sep.	Collection of fixed-term deposits	314,840	133	190,500	-	-	0.50	0.10	0.09	7	

Source: ECB.

1) The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.

2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.

4) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

5) For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

6) In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

(miljardia euroa, ajanjakson päivittäisten positioiden keskiarvo, ellei toisin mainita; korot vuotuisina prosentteina)

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja (ajanjakson lopussa)	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan positiivista velvoiteprosenttia ¹⁾			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Yön yli -talletukset, enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 2 vuoden talletukset	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli 2 vuoden talletukset	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättynyt	Vaaditut varanto- talletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättynyt	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit	Perusraha (keskus- pankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot											
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likvidi- teettiä lisäävät operaatiot ²⁾	Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvidi- teettiä vähentävät operaatiot ³⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto)	11	12
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		

Lähde: EKP.

- 18.1.2012 alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan 1 prosentin velvoitetta. Kaikkiin edeltäviin pitoajanjaksoihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta.
- Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmien ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.
- Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

(EUR billions; period averages of daily positions, unless otherwise indicated; interest rates as percentages per annum)

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at (end of period):	Total	Liabilities to which a positive reserve coefficient is applied ¹⁾		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	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 Feb.	18,689.3	9,899.3	635.7	2,562.3	1,368.4	4,223.7
Mar.	18,689.6	9,951.8	626.1	2,580.0	1,382.3	4,149.5
Apr.	18,676.1	9,928.0	626.5	2,574.1	1,437.0	4,110.5
May	18,639.0	9,884.9	610.0	2,571.8	1,496.7	4,075.6
June	18,540.3	9,948.3	593.5	2,531.5	1,426.0	4,041.1

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	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 9 Apr.	104.9	346.0	241.1	0.0	0.75
7 May	104.9	322.2	217.3	0.0	0.75
11 June	105.3	300.3	195.0	0.0	0.50
9 July	105.1	286.5	181.4	0.0	0.50
6 Aug.	104.5	269.6	165.1	0.0	0.50
10 Sep.	104.9	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors							Liquidity-absorbing factors			Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem							Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations 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 12 Mar.	655.7	130.5	843.2	0.9	269.9	145.3	205.5	880.5	78.8	187.1	403.0	1,428.8
9 Apr.	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 May	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 June	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 July	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

Source: ECB.

1) A coefficient of 1% is applied as of the maintenance period beginning on 18 January 2012. A coefficient of 2% is applied to all previous maintenance periods.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programmes and the Eurosystem's Securities Markets Programme.

3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

 For more information, please see: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase¹⁾ (miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Raha- mark- kina- rahastojen rahasto- osuudet ²⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ³⁾
	Yhteensä	Julkis- yhteisöille	Muille	Raha- laitoksille	Yhteensä	Julkis- yhteisöjen	Muiden	Raha- laitosten					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä													
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)													

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ⁵⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ³⁾
		Yhteensä	Valtion- hallinnon	Muiden julkis- yhteisöjen / muiden	Rahalaitosten					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurojärjestelmä										
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamiin.
- 3) Eräs jäsenvaltio muutti johdannaisten tilastointikäytäntöjä joulukuussa 2010, mikä kasvatti tätä erää.
- 4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents				Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ³⁾
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents	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 Apr.	4,648.1	2,749.4	15.9	1.2	2,732.3	744.3	588.8	25.3	130.1	-	24.2	744.2	8.2	377.8
May	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
June	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
July ^(p)	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
MFIs excluding the 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	32,700.4	17,995.3	1,153.4	11,044.9	5,796.9	4,901.6	1,627.0	1,423.3	1,851.4	66.8	1,227.8	4,044.3	214.6	4,250.0
2013 Q1	32,761.3	17,781.1	1,124.3	11,045.8	5,611.1	4,936.5	1,704.1	1,407.5	1,825.0	64.0	1,234.1	4,051.4	210.1	4,484.1
Q2	32,005.8	17,532.3	1,101.8	10,981.2	5,449.3	4,956.6	1,785.2	1,406.6	1,764.8	50.9	1,246.3	4,000.5	209.5	4,009.6
2013 Apr.	32,913.0	17,745.4	1,135.1	11,012.1	5,598.1	4,952.0	1,720.4	1,414.3	1,817.3	56.5	1,260.1	4,075.7	210.0	4,613.4
May	32,479.9	17,587.0	1,109.4	10,993.0	5,484.5	4,983.1	1,766.4	1,421.1	1,795.6	59.2	1,269.2	4,073.9	208.9	4,298.7
June	32,005.8	17,532.3	1,101.8	10,981.2	5,449.3	4,956.6	1,785.2	1,406.6	1,764.8	50.9	1,246.3	4,000.5	209.5	4,009.6
July ^(p)	31,677.7	17,428.2	1,105.3	10,897.6	5,425.3	4,911.9	1,752.6	1,406.3	1,753.0	52.1	1,249.7	3,929.3	210.1	3,896.5

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/units ⁴⁾	Debt securities issued ⁵⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ³⁾
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents	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 Apr.	4,648.1	927.1	2,510.1	71.8	66.5	2,371.8	-	0.0	500.6	264.9	445.4
May	4,489.5	931.0	2,378.0	97.4	57.7	2,222.8	-	0.0	483.9	251.8	444.9
June	4,399.4	936.8	2,350.7	107.9	45.7	2,197.1	-	0.0	421.4	241.3	449.3
July ^(p)	4,364.2	944.3	2,281.6	114.7	50.6	2,116.3	-	0.0	449.5	232.9	455.8
MFIs excluding the Eurosystem											
2011	33,533.5	-	17,312.0	195.5	10,752.1	6,364.4	570.6	5,008.2	2,230.8	3,803.4	4,608.3
2012	32,700.4	-	17,204.1	170.8	10,871.5	6,161.9	534.7	4,849.2	2,345.7	3,489.6	4,277.0
2013 Q1	32,761.3	-	17,120.4	209.0	11,018.2	5,893.3	523.6	4,733.2	2,349.8	3,525.1	4,509.1
Q2	32,005.8	-	17,076.4	236.7	11,086.3	5,753.5	485.3	4,590.9	2,394.2	3,402.2	4,056.7
2013 Apr.	32,913.0	-	17,102.9	180.0	11,008.6	5,914.4	515.5	4,695.2	2,360.0	3,562.5	4,676.8
May	32,479.9	-	17,062.2	216.8	11,037.8	5,807.5	514.9	4,646.1	2,378.8	3,498.0	4,380.0
June	32,005.8	-	17,076.4	236.7	11,086.3	5,753.5	485.3	4,590.9	2,394.2	3,402.2	4,056.7
July ^(p)	31,677.7	-	16,952.1	203.9	11,006.4	5,741.9	485.5	4,537.9	2,406.7	3,346.4	3,949.1

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.
- 3) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 4) Amounts held by euro area residents.
- 5) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat muiden euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ²⁾
	Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtionhallinnon talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ²⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat									
Taloustoimet									

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eräs jäsenvaltio muutti johdannaisten tilastointikäytäntöjä joulukuussa 2010, mikä kasvatti tätä erää.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ²⁾
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
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	26,249.7	12,216.2	1,170.3	11,045.9	3,629.0	2,195.3	1,433.7	767.0	4,844.2	222.9	4,570.4
2013 Q1	26,567.4	12,188.1	1,141.2	11,046.9	3,726.7	2,294.7	1,432.0	784.7	4,843.2	218.2	4,806.5
Q2	25,928.0	12,099.3	1,116.9	10,982.4	3,805.9	2,374.0	1,431.9	792.5	4,665.5	217.7	4,347.1
2013 Apr.	26,705.6	12,164.4	1,151.1	11,013.3	3,748.8	2,309.2	1,439.7	815.4	4,820.0	218.2	4,938.8
May	26,371.0	12,119.6	1,125.4	10,994.2	3,800.2	2,353.5	1,446.7	810.3	4,797.1	217.1	4,626.8
June	25,928.0	12,099.3	1,116.9	10,982.4	3,805.9	2,374.0	1,431.9	792.5	4,665.5	217.7	4,347.1
July ^(p)	25,654.2	12,019.0	1,120.3	10,898.7	3,771.4	2,339.2	1,432.2	785.5	4,623.2	218.4	4,236.6
Transactions											
2011	993.1	60.3	-55.6	115.9	127.7	151.8	-24.1	-29.9	-37.2	7.8	864.3
2012	86.2	-36.9	-4.7	-32.2	113.0	183.6	-70.5	38.6	-153.2	-14.0	138.6
2013 Q1	-73.7	-8.0	-29.6	21.6	98.6	100.1	-1.5	18.4	7.9	-3.5	-187.1
Q2	-442.7	-67.3	-23.6	-43.7	80.7	79.9	0.8	8.1	-0.4	-0.3	-463.6
2013 Apr.	204.2	-13.9	10.0	-23.9	-1.9	-8.8	7.0	27.0	61.1	0.1	131.8
May	-304.2	-41.5	-25.6	-15.9	59.5	52.0	7.4	-5.7	-2.5	-1.0	-313.0
June	-342.6	-11.8	-8.0	-3.9	23.1	36.7	-13.6	-13.2	-59.0	0.7	-282.5
July ^(p)	-274.9	-73.9	2.3	-76.3	-37.4	-38.3	0.9	-10.9	-41.8	0.7	-111.6

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/other euro area residents	Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ²⁾	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
Outstanding amounts										
2011	26,718.7	857.5	259.3	10,764.3	520.4	3,006.1	2,220.8	4,087.7	5,020.5	-17.9
2012	26,249.7	876.8	252.1	10,936.0	467.9	2,853.5	2,397.7	3,788.3	4,729.4	-52.0
2013 Q1	26,567.4	867.5	302.4	11,056.2	459.6	2,775.9	2,416.1	3,793.3	4,954.6	-58.3
Q2	25,928.0	885.9	344.6	11,132.0	434.4	2,698.6	2,338.2	3,643.5	4,506.0	-55.1
2013 Apr.	26,705.6	874.7	251.7	11,075.1	459.1	2,747.8	2,391.8	3,827.4	5,122.2	-44.3
May	26,371.0	879.6	314.3	11,095.5	455.6	2,721.8	2,379.5	3,749.8	4,824.9	-50.0
June	25,928.0	885.9	344.6	11,132.0	434.4	2,698.6	2,338.2	3,643.5	4,506.0	-55.1
July ^(p)	25,654.2	892.8	318.6	11,057.0	433.4	2,659.6	2,368.0	3,579.3	4,405.0	-59.5
Transactions										
2011	993.1	49.1	-0.8	168.1	-29.0	49.9	141.4	-200.0	860.6	-46.1
2012	86.2	19.5	-5.1	187.3	-18.2	-124.6	155.5	-253.6	147.8	-22.4
2013 Q1	-73.7	-9.3	50.3	114.6	7.6	-65.8	25.5	-25.7	-174.4	3.4
Q2	-442.7	18.4	42.2	83.7	-24.9	-65.3	54.6	-110.6	-436.7	-4.1
2013 Apr.	204.2	7.2	-50.7	24.8	-0.5	-15.0	3.8	63.4	158.6	12.6
May	-304.2	4.9	62.6	19.7	-3.4	-26.8	12.2	-77.8	-288.4	-7.1
June	-342.6	6.3	30.3	39.2	-21.1	-23.5	38.7	-96.2	-306.8	-9.5
July ^(p)	-274.9	6.9	-26.1	-71.0	-1.0	-33.0	-0.6	-37.8	-108.0	-4.3

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 3) Amounts held by euro area residents.
- 4) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M3				M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville ³⁾		Ulkomaiset netto- saamiset ⁴⁾		
M2		M3-M2	Lainat				Lisätieto: lainat, myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁵⁾				
M1	M2-M1										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— Pitkäaikaiset velat
..... Luotot julkisyhteisöille
— — — — — Lainat muille euroalueella oleville

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhdissa.
- Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat taloustoimien summia niiden 12 kuukauden aikana, joihin kyseinen ajanjakso päättyy.
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

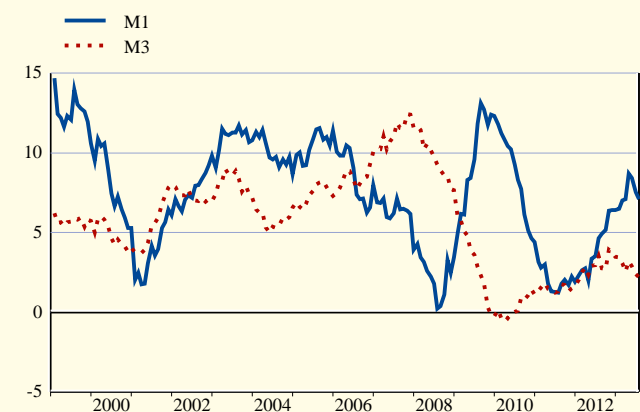
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents ³⁾			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁵⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2011	4,803.1	3,802.6	8,605.6	894.1	9,499.8	-	7,680.6	3,165.2	13,283.4	11,016.6	-	929.1
2012	5,105.4	3,884.9	8,990.3	792.5	9,782.9	-	7,570.9	3,406.1	13,058.2	10,858.9	-	1,038.6
2013 Q1	5,204.1	3,885.8	9,089.8	718.8	9,808.6	-	7,564.0	3,430.6	13,049.9	10,833.2	-	1,062.8
Q2	5,255.9	3,874.7	9,130.6	683.5	9,814.1	-	7,388.4	3,455.3	12,936.2	10,705.3	-	1,011.0
2013 Apr.	5,233.4	3,878.0	9,111.4	710.2	9,821.6	-	7,501.8	3,450.4	13,008.2	10,795.2	-	1,023.7
May	5,283.8	3,862.8	9,146.6	702.0	9,848.6	-	7,477.9	3,466.6	12,988.7	10,758.6	-	1,068.2
June	5,255.9	3,874.7	9,130.6	683.5	9,814.1	-	7,388.4	3,455.3	12,936.2	10,705.3	-	1,011.0
July ^(p)	5,304.3	3,866.6	9,170.9	690.7	9,861.6	-	7,374.9	3,448.6	12,881.2	10,651.9	-	1,043.6
Transactions												
2011	89.5	70.3	159.8	-7.5	152.3	-	211.6	95.8	48.9	103.7	130.3	162.3
2012	307.6	78.7	386.3	-55.3	330.9	-	-117.0	184.5	-102.1	-69.9	-15.9	98.9
2013 Q1	95.3	0.5	95.8	-45.0	50.8	-	-2.2	24.8	13.1	-5.1	0.7	63.9
Q2	56.9	-11.5	45.4	-35.1	10.2	-	-27.6	25.8	-91.5	-107.1	-99.2	86.3
2013 Apr.	32.8	-6.7	26.1	-7.7	18.4	-	-20.3	-3.3	-36.2	-28.3	-28.2	16.0
May	50.9	-15.4	35.5	-9.0	26.5	-	-0.2	23.9	-16.4	-33.4	-27.3	65.0
June	-26.8	10.6	-16.2	-18.4	-34.7	-	-7.1	5.2	-38.9	-45.4	-43.7	5.3
July ^(p)	50.0	-6.7	43.3	6.2	49.5	-	-35.9	-11.2	-51.0	-46.0	-37.9	6.8
Growth rates												
2011	1.9	1.9	1.9	-0.9	1.6	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	98.9
2013 Q1	7.1	0.5	4.2	-13.9	2.5	2.9	-1.2	3.5	-0.9	-0.7	-0.3	180.0
Q2	7.5	0.1	4.3	-17.0	2.4	2.5	-0.9	2.7	-1.1	-1.6	-1.0	284.9
2013 Apr.	8.7	0.1	4.9	-13.8	3.2	2.9	-1.4	3.5	-0.9	-0.9	-0.5	208.0
May	8.4	-0.1	4.7	-15.6	2.9	2.8	-0.9	3.3	-1.0	-1.1	-0.7	269.5
June	7.5	0.1	4.3	-17.0	2.4	2.5	-0.9	2.7	-1.1	-1.6	-1.0	284.9
July ^(p)	7.1	0.0	4.0	-16.6	2.2	.	-0.9	2.2	-1.2	-1.9	-1.4	271.5

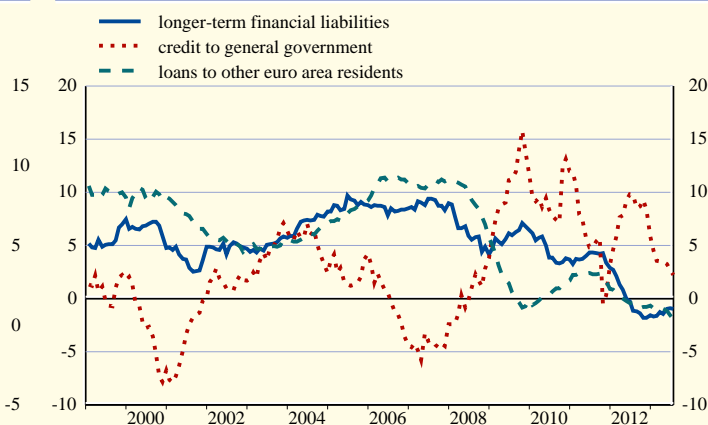
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government. For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.

3) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

4) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.

5) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot ²⁾	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Enintään 2 vuoden velkaperit	Yli 2 vuoden velkaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- Yön yli -talletukset
- Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Yli 2 vuoden velkaperit
- Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Oma pääoma ja varaukset

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

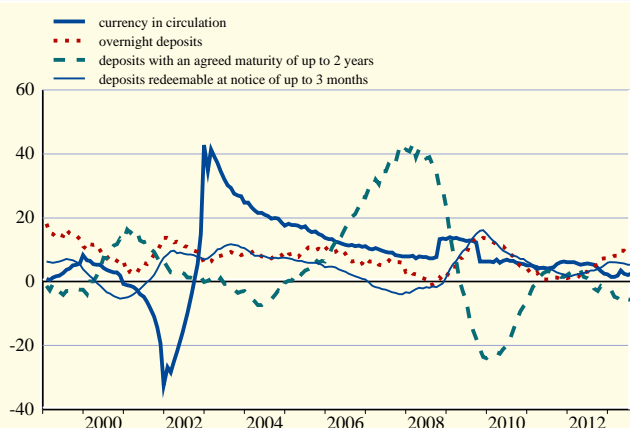
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Components of monetary aggregates and longer-term financial liabilities

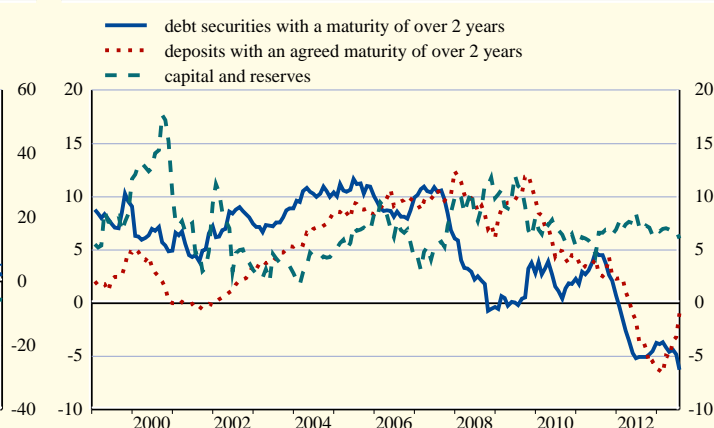
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos ²⁾	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2011	844.2	3,958.9	1,841.6	1,961.0	147.4	536.8	209.9	2,815.7	115.3	2,543.5	2,206.1
2012	864.0	4,241.4	1,805.4	2,079.5	124.8	482.2	185.5	2,688.2	106.0	2,394.5	2,382.2
2013 Q1	869.1	4,334.9	1,784.3	2,101.5	122.2	458.7	137.9	2,632.1	100.8	2,408.5	2,422.5
2013 Q2	879.3	4,376.6	1,751.9	2,122.8	116.9	436.6	130.0	2,561.9	96.6	2,399.4	2,330.5
2013 Apr.	880.0	4,353.3	1,767.3	2,110.7	121.7	451.6	136.8	2,598.9	99.5	2,395.5	2,407.9
2013 May	879.6	4,404.2	1,744.0	2,118.8	122.3	446.3	133.4	2,580.5	97.6	2,407.2	2,392.5
2013 June	879.3	4,376.6	1,751.9	2,122.8	116.9	436.6	130.0	2,561.9	96.6	2,399.4	2,330.5
2013 July ^(p)	884.3	4,420.0	1,736.8	2,129.8	121.3	434.0	135.5	2,513.0	95.7	2,403.6	2,362.6
Transactions											
2011	49.2	40.4	36.9	33.4	-16.7	-29.7	38.9	18.0	-2.5	55.9	140.2
2012	20.0	287.6	-35.8	114.5	-17.0	-20.0	-18.3	-105.3	-10.2	-156.1	154.7
2013 Q1	5.1	90.2	-21.5	22.0	-2.8	-7.6	-34.5	-56.7	-5.2	12.3	47.3
2013 Q2	10.1	46.8	-32.9	21.4	-5.1	-21.8	-8.2	-58.0	-4.2	-6.1	40.7
2013 Apr.	10.9	21.9	-16.0	9.3	-0.3	-6.9	-0.5	-20.8	-1.3	-12.0	13.8
2013 May	-0.4	51.4	-23.4	8.0	0.6	-5.3	-4.3	-18.3	-1.9	10.7	9.2
2013 June	-0.3	-26.5	6.6	4.0	-5.4	-9.6	-3.4	-18.9	-1.0	-4.8	17.6
2013 July ^(p)	5.0	44.9	-14.3	7.6	4.5	-2.5	4.1	-41.6	-1.0	5.0	1.7
Growth rates											
2011	6.2	1.0	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	-3.8	-8.8	-6.1	6.9
2013 Q1	1.9	8.2	-5.2	5.9	-7.8	-6.7	-33.9	-4.2	-11.7	-5.0	7.0
2013 Q2	2.1	8.7	-5.6	5.4	-9.3	-11.5	-34.9	-4.8	-14.8	-3.2	6.8
2013 Apr.	3.4	9.8	-6.1	5.9	-6.8	-8.5	-31.0	-4.6	-13.3	-5.1	6.9
2013 May	2.6	9.7	-6.3	5.7	-6.0	-11.3	-32.3	-4.4	-14.4	-3.6	6.7
2013 June	2.1	8.7	-5.6	5.4	-9.3	-11.5	-34.9	-4.8	-14.8	-3.2	6.8
2013 July ^(p)	2.4	8.1	-5.7	5.3	-6.5	-11.4	-34.9	-6.3	-14.9	-1.0	6.0

C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)


C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2) Excludes repurchase agreements with central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

2.3 Rahataouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat M3:n vastaerinä

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Yritykset					Kotitaloudet ³⁾				
		Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Kulutusluotot	Asuntolainat	Muut lainat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille¹⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille¹⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Loans as counterpart to M3

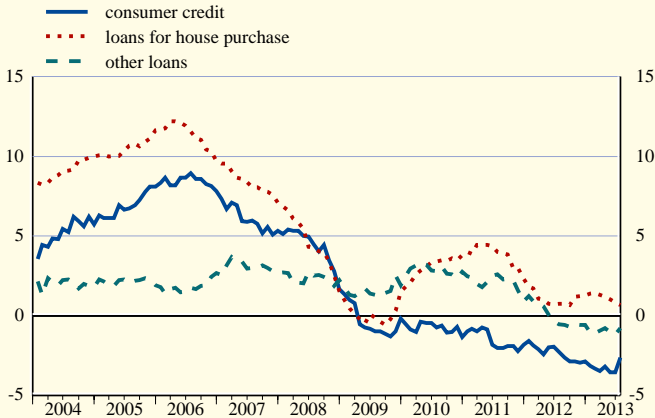
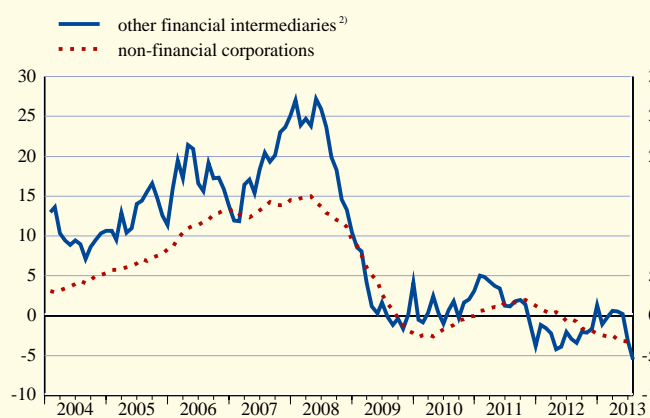
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
Outstanding amounts												
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	981.7	4,545.6	-	1,134.8	795.9	2,614.9	5,242.7	-	602.0	3,824.1	816.5
2013 Q1	92.5	978.5	4,511.7	-	1,137.6	778.5	2,595.5	5,250.5	-	593.2	3,843.1	814.1
Q2	93.4	929.3	4,447.9	-	1,111.6	770.0	2,566.3	5,234.7	-	586.5	3,840.0	808.1
2013 Apr.	95.4	961.9	4,489.1	-	1,130.1	772.2	2,586.8	5,248.8	-	592.4	3,842.5	813.9
May	93.1	955.8	4,468.9	-	1,116.0	774.3	2,578.6	5,240.8	-	591.2	3,838.2	811.5
June	93.4	929.3	4,447.9	-	1,111.6	770.0	2,566.3	5,234.7	-	586.5	3,840.0	808.1
July ^(p)	95.7	903.5	4,424.0	-	1,094.6	772.0	2,557.4	5,228.7	-	587.7	3,830.8	810.2
Transactions												
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	-106.8	-61.2	7.1	-51.3	-62.6	25.7	34.3	-17.8	48.2	-4.8
2013 Q1	3.6	-3.4	-14.9	-5.4	7.3	-13.6	-8.6	9.7	4.3	-6.7	17.3	-0.9
Q2	0.9	-49.4	-47.6	-48.0	-24.7	-5.7	-17.2	-11.0	-2.6	-5.3	-1.3	-4.5
2013 Apr.	2.9	-15.0	-17.6	-18.2	-8.3	-4.8	-4.5	1.4	2.1	0.2	0.6	0.6
May	-2.3	-5.8	-17.5	-18.0	-13.4	2.1	-6.1	-7.7	-1.2	-1.7	-3.3	-2.7
June	0.4	-28.6	-12.5	-11.8	-3.0	-3.0	-6.6	-4.6	-3.5	-3.8	1.4	-2.3
July ^(p)	2.3	-24.2	-19.4	-21.1	-15.3	2.8	-6.9	-4.8	4.8	1.7	-9.0	2.5
Growth rates												
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	6.2	0.6	-2.4	-1.3	1.7	-6.3	-2.9	0.4	0.3	-3.5	1.3	-0.9
Q2	11.3	-3.2	-3.2	-2.3	-1.8	-6.2	-2.9	0.0	0.3	-3.6	0.8	-1.2
2013 Apr.	16.0	0.6	-3.0	-1.9	-0.6	-6.7	-2.8	0.4	0.3	-3.2	1.2	-0.8
May	12.0	0.3	-3.1	-2.1	-1.4	-6.3	-2.9	0.2	0.3	-3.6	1.0	-1.0
June	11.3	-3.2	-3.2	-2.3	-1.8	-6.2	-2.9	0.0	0.3	-3.6	0.8	-1.2
July ^(p)	14.4	-5.5	-3.7	-2.8	-4.0	-5.5	-3.0	0.1	0.3	-2.6	0.7	-0.8

C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C6 Loans to households ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Adjusted for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistamaton, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

1. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät				Yritykset					
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	Takaisinosto- sopimukset keskusvasta- puolten kanssa	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

2. Lainat kotitalouksille³⁾

Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muut lainat					
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Yksityiset elinkeinon- harjoittajat	11	12	13	14
Kannat														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.4 MFI loans: breakdown ^{1), 2)}

(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries				Non-financial corporations				
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
													Reverse repos to central counterparties
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2012	81.6	64.2	4.5	12.9	1,169.7	196.2	599.7	229.5	340.5	4,541.1	1,126.4	794.7	2,620.0
2013 Q1	91.5	75.4	3.9	12.2	1,203.9	234.9	630.6	219.6	353.7	4,510.0	1,138.7	778.9	2,592.4
2013 Q2	94.7	78.7	3.8	12.2	1,188.3	252.6	628.4	218.7	341.2	4,456.8	1,121.1	770.9	2,564.8
2013 May	94.8	78.8	3.8	12.1	1,195.9	238.1	629.7	219.4	346.9	4,470.8	1,120.0	776.0	2,574.7
2013 June	94.7	78.7	3.8	12.2	1,188.3	252.6	628.4	218.7	341.2	4,456.8	1,121.1	770.9	2,564.8
2013 July ^(p)	97.2	81.3	3.6	12.3	1,133.1	223.0	580.1	216.6	336.4	4,434.3	1,100.5	773.0	2,560.7
Transactions													
2012	-1.7	0.6	-1.8	-0.5	52.0	38.7	21.2	13.1	17.7	-107.7	6.4	-51.4	-62.7
2013 Q1	9.9	11.2	-0.6	-0.7	33.9	38.6	30.8	-4.8	7.9	-12.1	16.8	-12.1	-16.8
2013 Q2	3.3	3.3	-0.1	0.1	-15.9	17.8	-1.1	-2.9	-12.0	-37.0	-16.1	-5.1	-15.7
2013 May	0.3	0.5	-0.2	0.1	3.5	10.2	6.0	-1.4	-1.1	-13.8	-12.0	3.2	-5.0
2013 June	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-9.8	14.5	-1.2	-2.9	-5.7	-5.5	2.6	-3.8	-4.3
2013 July ^(p)	2.5	2.6	-0.1	0.1	-53.5	-29.7	-47.6	0.9	-6.8	-18.0	-18.8	2.9	-2.0
Growth rates													
2012	-2.0	0.9	-28.6	-3.5	4.6	24.7	3.6	6.1	5.5	-2.3	0.6	-6.0	-2.3
2013 Q1	6.1	11.7	-27.3	-8.8	4.6	25.7	6.6	0.3	4.1	-2.4	1.7	-6.3	-2.9
2013 Q2	11.1	16.7	-29.4	-2.2	3.9	42.7	8.8	-0.7	-1.5	-3.2	-1.8	-6.2	-2.9
2013 May	11.9	19.5	-29.8	-8.6	5.2	31.6	9.2	1.8	0.6	-3.1	-1.3	-6.3	-2.9
2013 June	11.1	16.7	-29.4	-2.2	3.9	42.7	8.8	-0.7	-1.5	-3.2	-1.8	-6.2	-2.9
2013 July ^(p)	14.3	20.2	-26.7	-1.4	-3.3	6.4	-4.6	0.3	-3.2	-3.7	-4.1	-5.5	-3.0

2. Loans to households ³⁾

	Total	Consumer credit			Loans for house purchase				Other loans					
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sole proprietors 11	12	13	14
Outstanding amounts														
2012	5,252.6	604.3	136.4	175.2	292.7	3,830.9	14.4	56.6	3,759.9	817.4	419.4	139.8	80.7	596.9
2013 Q1	5,240.4	590.9	130.0	172.2	288.7	3,837.9	13.5	56.0	3,768.4	811.5	415.1	139.2	78.5	593.8
2013 Q2	5,241.5	589.6	131.0	171.3	287.3	3,838.5	13.7	55.7	3,769.2	813.4	414.0	144.7	78.5	590.2
2013 May	5,231.5	590.2	129.3	173.0	287.9	3,831.3	13.6	55.9	3,761.9	810.0	414.5	137.7	79.1	593.2
2013 June	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 July ^(p)	5,233.0	589.1	129.6	171.8	287.6	3,834.6	12.7	56.1	3,765.8	809.4	413.3	141.9	78.7	588.8
Transactions														
2012	25.1	-17.8	-3.2	-6.2	-8.4	47.8	0.2	0.2	47.4	-4.9	-5.7	-0.3	-6.9	2.3
2013 Q1	-10.1	-11.2	-5.0	-3.5	-2.7	5.5	-0.6	-0.9	6.9	-4.4	-4.2	-0.8	-1.9	-1.6
2013 Q2	5.9	0.1	1.7	-1.0	-0.6	2.4	0.2	-0.3	2.5	3.5	-2.0	3.7	0.1	-0.3
2013 May	-5.9	-1.3	-0.8	0.0	-0.5	-4.0	0.0	-0.1	-3.9	-0.6	-0.3	-2.3	0.1	1.5
2013 June	11.5	0.2	1.9	-1.4	-0.3	6.8	0.1	-0.2	6.9	4.5	-0.5	6.6	0.1	-2.2
2013 July ^(p)	-7.3	0.1	-1.2	0.3	0.9	-3.7	-0.9	0.4	-3.2	-3.7	-0.7	-2.9	0.2	-0.9
Growth rates														
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	-8.4	0.1
2013 Q2	0.0	-3.6	-2.2	-5.0	-3.3	0.8	-0.1	-2.1	0.9	-1.2	-1.7	-1.1	-7.2	-0.3
2013 May	0.2	-3.5	-3.4	-4.0	-3.3	1.0	0.0	-2.0	1.1	-1.0	-1.6	-2.1	-7.9	0.2
2013 June	0.0	-3.6	-2.2	-5.0	-3.3	0.8	-0.1	-2.1	0.9	-1.2	-1.7	-1.1	-7.2	-0.3
2013 July ^(p)	0.1	-2.7	-2.5	-4.2	-1.8	0.7	-7.8	-2.1	0.8	-0.8	-1.5	0.3	-5.5	-0.4

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Including non-profit institutions serving households.

2.4 Rahalaitosten lainojen erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistamaton, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

Yhteensä	Valtionhallinto	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ³⁾	Euroalueen ulkopuoliset			
		Muut julkisyhteisöt					Yhteensä	Pankit ³⁾	Muut kuin pankit	
		Osavaltiohallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turvarahastot					Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Kannat										
Taloustoimet										
Kasvuvauhdit										

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.

2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

2.4 MFI loans: breakdown ^{1), 2)}

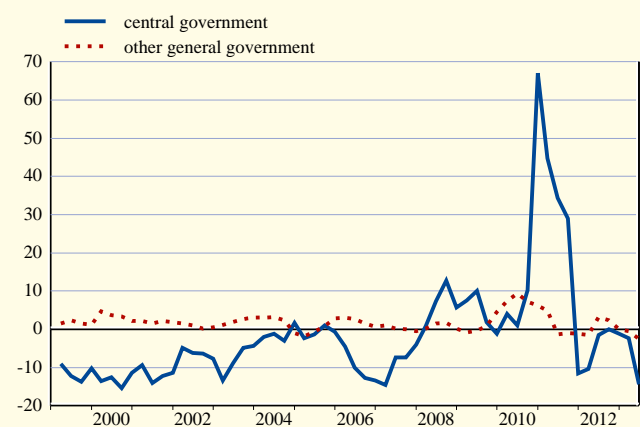
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
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	2,866.9	1,908.0	958.8	60.7	898.1
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	2,866.9	1,908.0	958.8	60.7	898.1
2013 Q1	1,124.3	312.4	217.0	568.8	26.0	2,890.1	1,891.3	998.8	60.0	938.8
Q2 ⁴⁾	1,101.8	290.3	218.1	565.1	28.0	2,875.9	1,895.0	979.8	58.0	921.8
Transactions										
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	2.4	-130.3	-102.3	-28.0	-1.0	-27.0
2012 Q3	-7.9	1.8	-9.5	-1.3	1.1	-54.9	-59.9	5.0	2.3	2.7
Q4	-9.5	0.6	-9.9	1.9	-2.1	-103.4	-57.4	-45.9	1.9	-47.8
2013 Q1	-29.5	-29.5	-4.5	2.5	1.9	11.2	-26.3	37.5	-1.0	38.6
Q2 ⁴⁾	-22.1	-21.8	1.1	-3.7	2.0	17.7	24.7	-8.1	-1.3	-6.8
Growth rates										
2011	-4.5	-11.6	-0.2	2.7	-51.6	0.6	-1.1	4.4	26.7	3.2
2012	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-5.0	-2.8	-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	11.2	-4.2	-5.0	-2.8	-1.8	-2.9
2013 Q1	-1.1	-2.4	-3.5	0.2	8.3	-5.2	-7.2	-1.4	0.1	-1.4
Q2 ⁴⁾	-5.9	-14.4	-9.5	-0.1	11.5	-4.2	-5.8	-1.1	3.1	-1.4

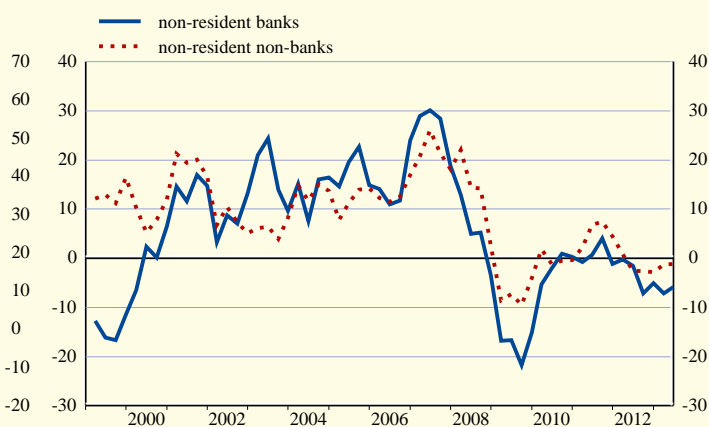
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions similar to MFIs which are resident outside the euro area.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson talustoimet)

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Yhteensä	Yön yli	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Repot	Yhteensä	Yön yli	Muut rahoituksen välittäjät				Repot	Keskusvasta- puolten kanssa		
		Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset					Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Määräaikaiset				Irtisanomisehtoiset	
		Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 3 kk	Yli 3 kk						Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta			Enintään 3 kk	Yli 3 kk
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
Kannat																
Talustoimet																
Kasvuvauhdit																

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)

K10 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset)³⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾

Lähde: EKP

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 4) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

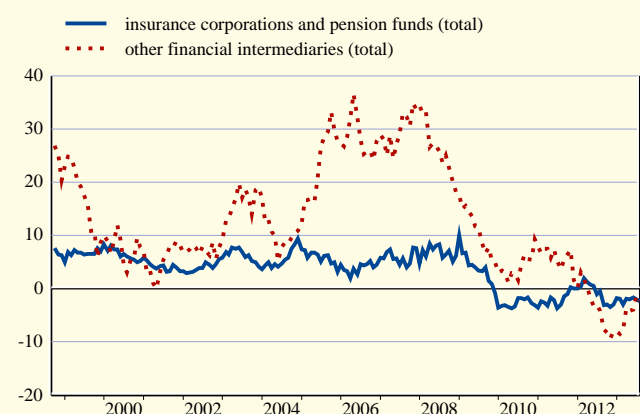
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

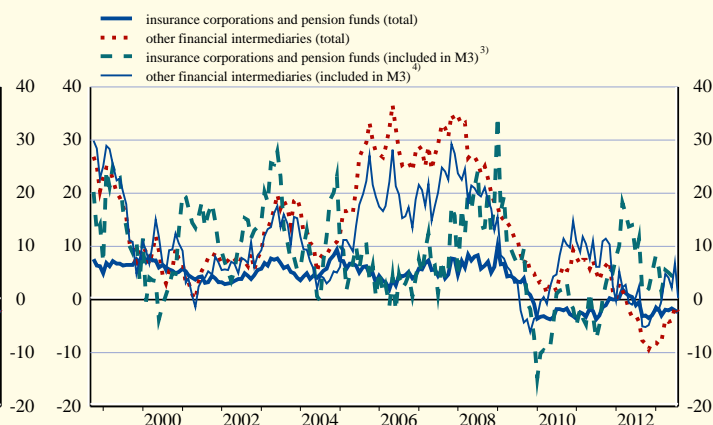
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	With central counter-parties 15
Outstanding amounts															
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	692.0	107.1	81.4	484.4	6.4	0.2	12.5	2,015.7	410.3	236.6	1,020.7	13.6	0.3	334.4	256.7
2013 Q1	697.5	114.3	83.3	480.3	7.9	0.3	11.5	2,109.4	442.2	237.8	1,014.8	15.0	0.2	399.3	314.1
Q2	678.8	104.2	79.5	477.9	7.9	0.3	9.0	2,122.4	455.5	230.7	992.8	16.9	0.2	426.3	343.4
2013 Apr.	702.7	119.1	83.0	478.7	8.1	0.3	13.6	2,083.5	447.6	231.2	1,003.1	15.8	0.2	385.6	299.8
May	696.5	112.6	82.6	481.3	8.3	0.3	11.6	2,085.2	443.9	231.8	996.5	15.4	0.2	397.3	310.2
June	678.8	104.2	79.5	477.9	7.9	0.3	9.0	2,122.4	455.5	230.7	992.8	16.9	0.2	426.3	343.4
July ^(p)	683.5	109.0	80.4	475.0	8.3	0.3	10.5	2,049.2	435.3	233.1	986.2	17.5	0.2	376.9	287.1
Transactions															
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	-12.0	15.7	2.6	-27.6	2.0	0.0	-4.7	-177.2	23.4	-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	88.8	29.0	0.8	-6.6	1.5	-0.1	64.1	57.3
Q2	-18.7	-10.0	-4.3	-2.0	0.0	0.0	-2.5	15.7	14.9	-7.0	-21.2	1.8	0.0	27.2	29.4
2013 Apr.	5.3	4.9	-0.4	-1.6	0.2	0.0	2.1	-23.7	6.1	-6.3	-10.7	0.7	0.0	-13.6	-14.2
May	-6.3	-6.5	-0.5	2.6	0.1	0.0	-2.0	0.8	-3.3	0.3	-7.6	-0.4	0.0	11.8	10.4
June	-17.8	-8.3	-3.4	-3.0	-0.3	0.0	-2.6	38.6	12.1	-1.1	-2.9	1.5	0.0	29.0	33.2
July ^(p)	4.9	4.9	1.0	-2.9	0.3	0.0	1.6	-171.5	-19.4	2.5	-5.8	0.6	0.0	-49.3	-56.2
Growth rates															
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	17.1	3.4	-5.4	50.8	-	-32.1	-8.1	6.0	-17.4	-14.0	-14.0	-	4.3	4.2
2013 Q1	-1.8	17.7	-2.4	-4.9	65.3	-	-40.0	-3.7	5.1	-11.4	-11.5	-9.6	-	17.2	20.3
Q2	-1.9	6.6	1.3	-4.4	27.2	-	-8.2	-1.2	12.1	-9.0	-9.1	12.4	-	11.5	16.3
2013 Apr.	-2.0	14.0	-3.2	-5.1	62.2	-	-27.7	-4.2	10.7	-14.9	-11.8	-4.0	-	11.3	14.0
May	-1.6	10.0	-2.2	-4.2	43.0	-	-13.9	-3.9	7.9	-12.7	-9.8	-0.9	-	6.4	7.4
June	-1.9	6.6	1.3	-4.4	27.2	-	-8.2	-1.2	12.1	-9.0	-9.1	12.4	-	11.5	16.3
July ^(p)	-2.4	3.9	-0.6	-4.6	26.6	-	5.1	-2.2	4.7	-5.3	-4.8	28.5	-	-2.1	-2.6

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)


C10 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.
- 4) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, koko ajanjakson taloustoimet)

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

Yritykset							Kotitaloudet ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat													
Taloustoimet													
Kasvuvahdit													

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K12 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)
- Yritykset (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾
- Kotitaloudet (M3:een sisältyvät talletukset)⁵⁾

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

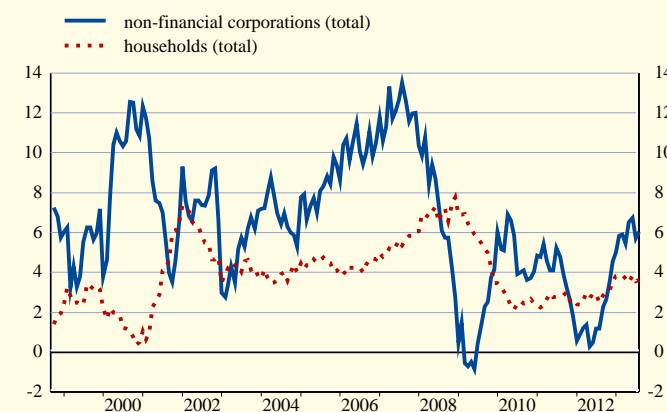
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
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	1,766.4	1,153.1	408.3	106.8	85.4	2.0	10.9	6,119.1	2,346.5	979.1	747.8	1,937.3	98.0	10.4
2013 Q1	1,753.4	1,128.2	409.7	110.8	91.8	1.7	11.2	6,166.3	2,377.3	966.0	758.1	1,963.5	93.1	8.3
2013 Q2	1,764.8	1,154.2	389.7	116.2	92.4	1.7	10.6	6,209.9	2,446.4	928.9	770.3	1,970.0	88.2	6.1
2013 Apr.	1,754.2	1,131.7	404.5	112.9	92.2	1.5	11.2	6,176.3	2,395.5	952.0	762.6	1,967.9	91.5	7.0
2013 May	1,764.3	1,149.2	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
2013 June	1,764.8	1,154.2	389.7	116.2	92.4	1.7	10.6	6,209.9	2,446.4	928.9	770.3	1,970.0	88.2	6.1
2013 July ^(p)	1,763.3	1,148.2	392.3	117.3	93.3	1.9	10.3	6,212.3	2,451.6	916.6	779.2	1,971.0	87.1	6.9
Transactions														
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	84.5	101.9	-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	-13.5	-25.6	1.6	4.2	6.4	-0.3	0.2	46.6	30.7	-12.5	9.5	26.0	-4.9	-2.1
2013 Q2	14.9	28.7	-20.4	6.6	0.6	0.0	-0.5	45.3	69.7	-36.7	12.9	6.6	-4.9	-2.2
2013 Apr.	3.4	5.7	-4.8	2.2	0.5	-0.1	0.1	11.0	18.7	-13.7	4.5	4.5	-1.6	-1.3
2013 May	10.4	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
2013 June	1.0	5.5	-3.4	1.7	-0.2	0.0	-2.6	22.7	36.4	-13.5	2.3	-0.7	-1.2	-0.7
2013 July ^(p)	0.0	-5.5	2.9	1.1	1.4	0.2	-0.2	3.1	5.5	-12.0	8.8	1.2	-1.1	0.8
Growth rates														
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	9.7	-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	5.5	9.8	-7.5	12.9	16.4	-22.8	-11.8	3.7	6.9	-2.6	2.4	5.2	-11.7	-58.3
2013 Q2	5.7	8.8	-5.2	15.9	10.6	-4.2	-12.8	3.5	7.0	-3.9	3.2	4.9	-15.4	-57.7
2013 Apr.	6.5	11.0	-6.5	13.3	15.8	-15.5	-12.1	3.5	6.7	-3.4	2.4	5.3	-13.4	-60.2
2013 May	6.7	10.8	-6.1	15.4	12.5	-5.5	-3.6	3.8	7.5	-3.4	3.0	5.2	-15.0	-58.3
2013 June	5.7	8.8	-5.2	15.9	10.6	-4.2	-12.8	3.5	7.0	-3.9	3.2	4.9	-15.4	-57.7
2013 July ^(p)	6.0	8.6	-3.5	13.6	12.9	22.3	-13.3	3.6	7.6	-5.2	4.2	4.6	-16.0	-50.8

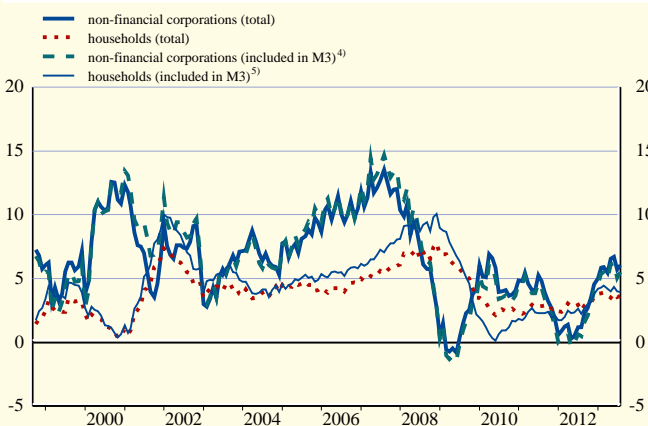
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C12 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) Including non-profit institutions serving households.

4) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.

5) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson taloustoimet)

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä 1	Valtion- hallinto 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit ³⁾ 7	Muut kuin pankit		
			Osavaltio- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10
	Kannat									
	Taloustoimet									
	Kasvuvauhdit									

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Julkisyhteisöt
- Euroalueen ulkopuoliset pankit
- Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

2.5 Deposits held with MFIs: breakdown ^{1), 2)}

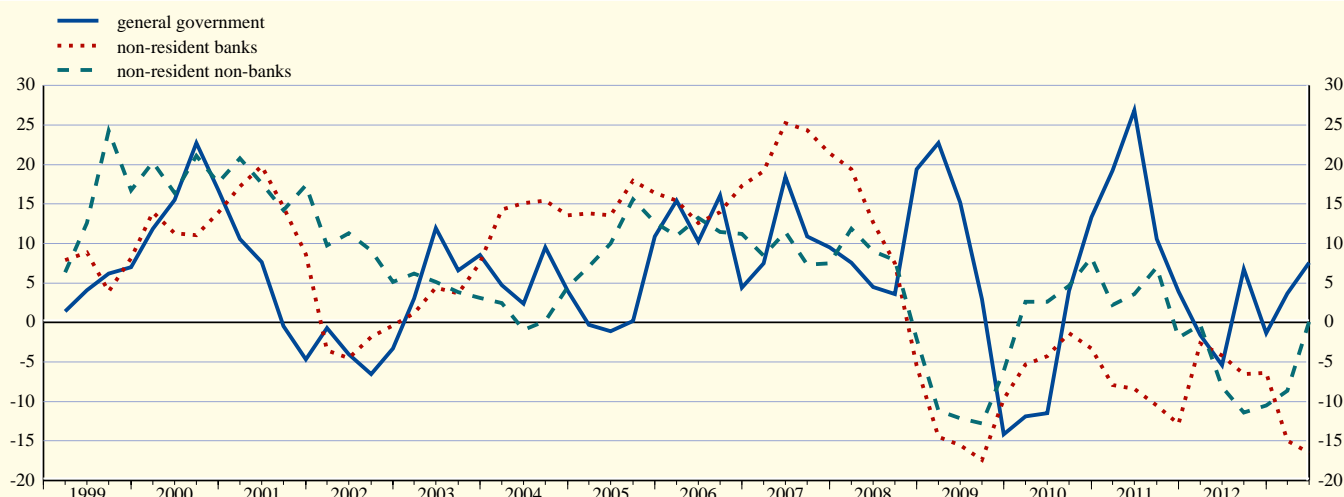
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
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	2,892.3	2,013.9	878.3	38.7	839.6
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	2,892.3	2,013.9	878.3	38.7	839.6
2013 Q1	500.6	209.0	67.2	111.8	112.6	2,901.9	1,987.0	914.8	36.5	878.3
Q2 ^(p)	547.1	236.7	70.9	115.2	124.5	2,803.9	1,870.6	933.3	34.4	899.0
Transactions										
2011	17.1	3.3	0.6	2.3	10.8	-334.9	-314.6	-20.3	-2.1	-18.2
2012	-7.9	-22.6	-0.3	-0.4	15.5	-242.1	-138.5	-103.6	-5.1	-98.5
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	-208.8	-141.6	-67.2	-3.4	-63.8
2013 Q1	50.5	38.3	4.1	0.1	8.0	-2.3	-32.8	30.6	-2.0	32.6
Q2 ^(p)	46.6	27.6	3.8	3.3	11.8	-70.3	-99.4	29.1	-1.7	30.8
Growth rates										
2011	3.9	1.3	1.3	2.1	14.6	-9.8	-12.8	-1.9	-4.4	-1.8
2012	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.6	-6.4	-10.6	-11.9	-10.5
2012 Q3	6.7	-2.9	45.5	1.1	14.0	-7.9	-6.5	-11.4	-16.4	-11.2
Q4	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.6	-6.4	-10.6	-11.9	-10.5
2013 Q1	3.6	9.7	-12.3	-1.5	13.0	-13.0	-15.0	-8.6	-33.1	-7.2
Q2 ^(p)	7.5	23.7	-28.2	2.6	16.7	-11.7	-16.5	0.1	-14.6	0.8

C13 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions similar to MFIs which are resident outside the euro area.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely^{1), 2)}

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, koko ajanjakson taloustoimet)

Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet							Osakkeet ja osuudet			
	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulko-puoliset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Euroalueen ulko-puoliset
	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvahdit											

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

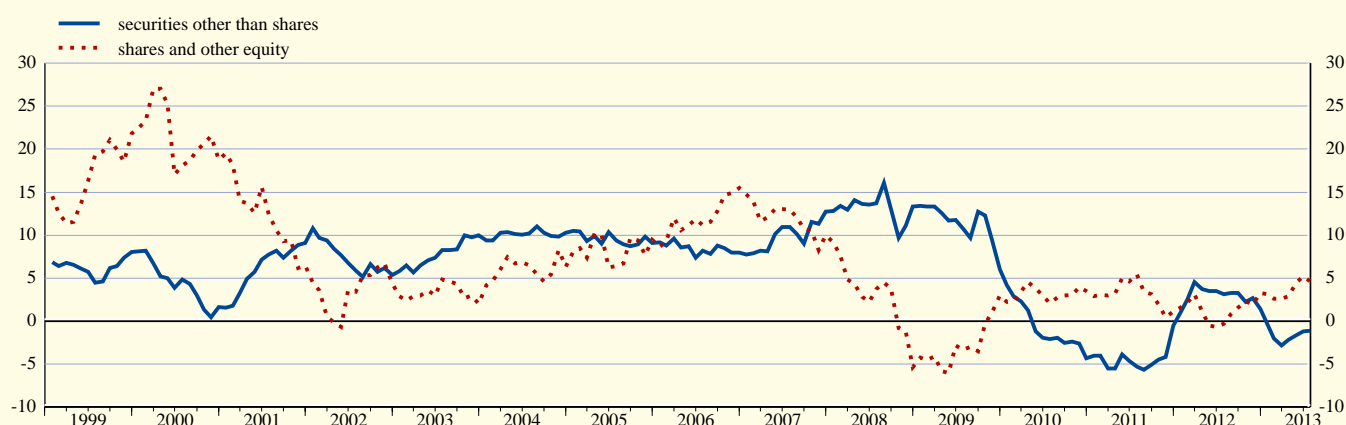
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
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	1,748.5	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	5,784.0	1,704.1	120.8	1,672.4	31.7	1,380.4	27.1	847.5	1,544.0	464.8	769.3	309.9
2013 Q2	5,769.8	1,649.3	115.5	1,755.9	29.3	1,379.9	26.6	813.3	1,554.7	468.9	777.4	308.4
2013 Apr.	5,785.6	1,700.2	117.0	1,689.5	30.9	1,385.8	28.6	833.6	1,570.7	460.4	799.7	310.6
2013 May	5,818.1	1,680.3	115.2	1,735.9	30.5	1,392.6	28.5	834.9	1,583.5	474.7	794.5	314.3
2013 June	5,769.8	1,649.3	115.5	1,755.9	29.3	1,379.9	26.6	813.3	1,554.7	468.9	777.4	308.4
2013 July ^(p)	5,714.0	1,637.6	115.4	1,723.9	28.7	1,378.9	27.4	802.1	1,560.8	479.7	770.1	311.1
Transactions												
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	-67.6	-3.9	-46.3	49.9	6.6	38.0	5.3
2013 Q1	7.8	-59.2	17.8	78.8	-1.4	-18.9	3.4	-12.7	21.6	-9.9	18.0	13.6
2013 Q2	5.2	-49.1	-6.5	83.7	-1.7	0.0	0.0	-21.0	18.2	9.6	8.2	0.4
2013 Apr.	-10.1	-5.7	-2.8	-0.1	-0.4	4.5	1.7	-7.4	24.5	-3.0	26.9	0.5
2013 May	42.5	-18.9	-1.0	52.2	-0.2	7.3	-0.1	3.1	13.7	15.3	-5.6	4.0
2013 June	-27.1	-24.5	-2.8	31.5	-1.1	-11.8	-1.7	-16.7	-19.9	-2.6	-13.1	-4.2
2013 July ^(p)	-50.5	-12.2	1.8	-34.5	-0.2	-0.8	1.1	-5.8	0.8	10.0	-10.9	1.7
Growth rates												
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
2013 Q2	-1.2	-7.6	18.3	10.4	-8.8	-3.6	7.3	-7.4	5.3	-1.4	8.0	9.7
2013 Apr.	-2.1	-6.6	18.9	8.5	-6.8	-5.7	18.0	-7.6	2.9	-4.0	5.7	7.1
2013 May	-1.6	-7.1	18.3	9.7	-6.1	-5.2	18.9	-6.9	4.4	-1.2	6.4	8.8
2013 June	-1.2	-7.6	18.3	10.4	-8.8	-3.6	7.3	-7.4	5.3	-1.4	8.0	9.7
2013 July ^(p)	-1.1	-9.4	20.1	9.5	-13.3	-0.3	13.9	-6.5	4.6	0.4	5.7	9.1

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.

2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

1. Lainat, hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet ja talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾						Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro				Yhteensä	Muut valuutat kuin euro							
		USD	JPY	CHF	GBP		USD			JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lainat														
<i>Euroalueella oleville</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisille</i>														
Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet														
<i>Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat</i>														
Talletukset														
<i>Euroalueella olevien</i>														
<i>Euroalueen ulkopuolisten</i>														

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin euroalueen rahalaitokset.
- 4) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items ^{1), 2)}

(percentages of total; outstanding amounts in EUR billions; end of period)

1. Loans, holdings of securities other than shares, and deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Loans														
<i>To euro area residents</i>														
2011	6,153.8	-	-	-	-	-	12,322.7	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4	
2012	5,796.9	-	-	-	-	-	12,198.3	96.4	3.6	1.7	0.2	0.9	0.5	
2013 Q1	5,611.1	-	-	-	-	-	12,170.0	96.4	3.6	1.8	0.2	0.9	0.5	
Q2 ^(p)	5,449.3	-	-	-	-	-	12,083.0	96.5	3.5	1.8	0.2	0.9	0.4	
<i>To non-euro area residents</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	1,908.0	47.3	52.7	31.8	1.9	3.5	10.3	958.8	40.2	59.8	38.3	2.0	2.9	9.7
2013 Q1	1,891.3	45.7	54.3	33.1	2.2	3.1	9.8	998.8	39.4	60.6	39.5	2.6	2.6	8.8
Q2 ^(p)	1,895.0	44.1	55.9	35.8	2.1	2.8	9.5	979.8	39.7	60.3	39.4	2.6	2.6	9.0
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</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	1,851.4	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	1,825.0	93.4	6.6	3.1	0.1	0.3	2.7	3,111.5	98.1	1.9	1.1	0.1	0.1	0.5
Q2 ^(p)	1,764.8	93.5	6.5	2.9	0.1	0.3	2.8	3,191.7	98.2	1.8	1.0	0.1	0.1	0.5
<i>Issued by non-euro area residents</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	418.9	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
Deposits														
<i>By euro area residents</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	11,042.3	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	11,227.2	96.9	3.1	2.1	0.1	0.1	0.4
Q2 ^(p)	5,753.5	93.1	6.9	4.4	0.2	1.0	0.6	11,323.0	96.9	3.1	2.1	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</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	878.3	52.3	47.7	31.3	1.9	1.2	6.3
2013 Q1	1,987.0	56.3	43.7	29.5	1.9	1.0	6.7	914.8	51.3	48.7	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	933.3	50.2	49.8	33.3	2.5	1.0	6.4

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
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

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions similar to euro area MFIs.
- 4) Including items expressed in the national denominations of the euro.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

	Yhteensä 1	Talletukset ja lainasaamiset 2	Muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Osakkeet ja osuudet (pl. sijoitus-/raha- markkinarahastojen osuudet) 4	Sijoitus-/raha- markkinarahastojen osuudet 5	Muut kuin rahoitussaamiset 6	Muut saamiset (ml. johdannaiset) 7
	Kannat						
	Taloustoimet						

2. Velat

	Yhteensä 1	Lainat ja talletukset 2	Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet			Muut velat (ml. johdannaiset) 7	
			Yhteensä 3	Euroalueella olevien hallussa olevat			Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 6
				Sijoitusrahastot 5			
	Kannat						
	Taloustoimet						

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

	Yhteensä 1	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahasto- tyypin mukaan		Lisätieto: raha- markkina- rahastot 10
		Joukkolaina- rahastot 2	Osakerahastot 3	Yhdistelmä- rahastot 4	Kiinteistö- rahastot 5	Hedge- rahastot 6	Muut rahastot 7	Avoimet rahastot 8		Suljetut rahastot 9
	Kannat								
	Taloustoimet								

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot (jotka esitetään taulukon 3 sarakkeessa 10). Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2012 Dec.	7,180.7	476.0	2,968.2	1,986.0	962.8	247.2	540.5
2013 Jan.	7,290.6	494.1	2,952.8	2,035.9	975.4	247.8	584.7
Feb.	7,464.9	511.2	3,006.4	2,084.4	996.1	248.3	618.4
Mar.	7,607.0	503.7	3,069.6	2,142.1	1,026.1	247.9	617.7
Apr.	7,759.1	519.8	3,133.9	2,160.1	1,039.8	248.6	656.9
May	7,816.5	519.7	3,128.7	2,190.5	1,046.4	248.1	683.1
June ^(p)	7,585.5	523.9	3,044.1	2,094.3	1,016.5	248.4	658.3
Transactions							
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 ^(p)	150.2	32.7	52.3	16.1	1.8	1.0	46.3

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued				Other liabilities (incl. financial derivatives)
			Total	Held by euro area residents		Held by non-euro area residents	
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2012 Dec.	7,180.7	148.6	6,560.8	4,797.7	757.5	1,763.1	471.3
2013 Jan.	7,290.6	153.0	6,625.3	4,849.7	770.5	1,775.7	512.3
Feb.	7,464.9	157.4	6,743.4	4,915.2	785.5	1,828.2	564.1
Mar.	7,607.0	158.1	6,890.1	5,000.8	814.2	1,889.3	558.8
Apr.	7,759.1	166.1	6,999.5	5,079.2	826.5	1,920.3	593.5
May	7,816.5	169.0	7,027.8	5,089.2	828.9	1,938.6	619.8
June ^(p)	7,585.5	164.3	6,811.9	4,985.4	792.4	1,826.5	609.3
Transactions							
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 ^(p)	150.2	8.6	92.0	89.0	-8.1	3.1	49.6

3. Investment fund shares issued broken down by investment policy and type of fund

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2012 Nov.	6,465.4	2,354.0	1,665.7	1,574.4	319.8	136.6	414.9	6,382.2	83.2	947.5
Dec.	6,560.8	2,378.2	1,705.1	1,597.7	320.4	141.2	418.2	6,477.2	83.5	912.9
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	896.9
Feb.	6,743.4	2,406.9	1,792.0	1,645.6	325.5	143.7	429.7	6,657.8	85.6	901.2
Mar.	6,890.1	2,447.1	1,840.7	1,685.4	327.6	150.3	438.9	6,804.0	86.1	910.3
Apr.	6,999.5	2,504.0	1,853.8	1,716.0	330.0	151.6	444.1	6,913.2	86.4	899.8
May	7,027.8	2,496.8	1,873.6	1,721.7	331.0	153.9	450.7	6,939.4	88.4	893.1
June ^(p)	6,811.9	2,413.3	1,780.2	1,683.1	330.9	153.4	451.0	6,724.7	87.2	849.0
Transactions										
2012 Dec.	53.6	17.9	18.2	11.4	0.7	3.9	1.5	52.8	0.8	-29.5
2013 Jan.	60.4	22.5	25.5	13.3	1.9	-1.2	-1.7	59.5	0.9	-2.9
Feb.	46.2	13.9	10.7	15.8	0.9	-0.1	5.1	46.2	0.0	-0.9
Mar.	53.1	18.6	6.6	19.8	0.7	2.8	4.5	52.5	0.6	1.3
Apr.	66.7	39.1	5.9	17.6	0.9	-0.7	3.9	66.6	0.1	-0.9
May	43.1	24.2	6.1	6.3	1.6	0.9	3.9	43.0	0.0	-5.9
June ^(p)	-17.7	-25.1	-11.6	10.4	2.3	1.1	5.3	-18.3	0.6	-42.2

Source: ECB.

1) Other than money market funds (which are shown as a memo item in column 10 in Table 3 of this section). For further details, see the General Notes.

2.9 Sijoitusrahastojen¹⁾ hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

2. Osakkeet ja osuudet (muiden kuin sijoitus- ja rahamarkkinarahastojen)

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat muita rahoituksen välittäjiä. Rahamarkkinarahastojen osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat rahalaitoksia.

2.9 Securities held by investment funds ¹⁾ broken down by issuer of securities

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
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
2012 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
2013 Q2 ^(p)	3,044.1	1,649.6	404.7	771.2	246.9	8.4	218.4	1,394.4	323.9	551.5	15.2
Transactions											
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
2013 Q2 ^(p)	52.3	26.5	-0.5	22.7	3.9	0.1	0.4	25.7	2.4	12.3	0.1

2. Shares and other equity (other than investment fund and money market fund shares)

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2012 Q3	1,920.3	685.5	52.8	-	45.1	24.1	563.4	1,234.8	172.0	412.5	72.1
2012 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
2013 Q2 ^(p)	2,094.3	738.9	58.9	-	51.2	28.2	600.6	1,355.4	182.2	480.9	109.6
Transactions											
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
2013 Q2 ^(p)	16.1	0.0	1.4	-	-1.5	0.2	-0.1	16.2	1.2	5.5	13.7

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2012 Q3	926.2	792.5	75.1	-	717.4	-	-	133.7	27.4	41.3	0.6
2012 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
2013 Q2 ^(p)	1,016.5	879.4	87.0	-	792.4	-	-	137.2	31.0	45.3	0.6
Transactions											
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
2013 Q2 ^(p)	1.8	3.8	11.9	-	-8.1	-	-	-2.0	-0.7	-0.1	0.0

Source: ECB.

1) Other than money market funds. For further details, see the General Notes.

2) Investment fund shares (other than money market fund shares) are issued by other financial intermediaries. Money market fund shares are issued by MFIs.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Saamiset

Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Yhteensä	Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat						Muut arvo-paperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
			Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
			Rahalaitosten taseessa pysyvät ¹⁾									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

2. Velat

Yhteensä	Saadut lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut velkapaperit			Oma pääoma ja varaukset	Muut velat
		Yhteensä	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7
Kannat						
Taloustoimet						

3. Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet					
Yhteensä	Euroalueen lainanottajasektorit ²⁾					Euroalueen ulkopuoliset lainanottajasektorit	Yhteensä	Euroalueella olevat				Euroalueen ulkopuoliset
	Kotitaloudet	Yritykset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Erityisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

- Lainat (muille kuin rahalaitoksille), joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataan lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Ei sisällä rahalaitosten välisiä arvopaperistettuja lainoja.

2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securitised loans						Securities other than shares	Other securitised assets	Shares and other equity	Other assets	
			Total	Originated in euro area				Originated outside euro area					
				MFIs	Other financial intermediaries, insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	General government						
													Remaining on the MFI balance sheet ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
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
Transactions													
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. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Debt securities issued			Capital and reserves	Other liabilities
			Total	Up to 2 years	Over 2 years		
1	2	3	4	5	6	7	
Outstanding amounts							
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
Transactions							
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. Holdings of securitised loans originated by euro area MFIs and securities other than shares

	Securitized loans originated by euro area MFIs						Securities other than shares						
	Total	Euro area borrowing sector ²⁾					Non-euro area borrowing sector	Total	Euro area residents				Non-euro area residents
		Households	Non-financial corporations	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government			Total	MFIs	Non-MFIs		
											Financial vehicle corporations		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
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
Transactions													
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

Source: ECB.

1) Loans (to non-MFIs) securitized using euro area financial vehicle corporations which remain on the balance sheet of the relevant MFI - i.e. which have not been derecognised.

Whether or not loans are derecognised from the balance sheet of the MFI depends on the relevant accounting rules. For further information, see the General Notes.

2) Excludes securitisations of inter-MFI loans.

2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Sijoitusrahastojen rahasto-osuudet	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu	Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Muut kuin rahoitusvarat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	
1	2	3	4	5	6	7	8

3. Velat ja nettovarallisuus

Velat								Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
Yhteensä	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Vakuutustekninen vastuuvélka					
				Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläkerahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: EKP.

2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Currency and deposits	Loans	Securities other than shares	Shares and other equity	Investment fund shares	Money market fund shares	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Other accounts receivable/payable and financial derivatives	Non-financial assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 Q2	6,885.8	781.8	439.0	2,645.8	776.8	1,515.0	88.3	251.0	241.9	146.2
Q3	7,061.0	780.2	447.4	2,734.7	792.6	1,555.5	86.1	253.1	264.9	146.5
Q4	7,034.7	768.3	453.1	2,672.9	825.7	1,611.4	76.9	253.8	223.6	149.0
2011 Q1	7,137.3	769.2	454.7	2,733.7	842.7	1,623.2	76.2	261.7	225.2	150.8
Q2	7,153.6	772.1	462.4	2,744.6	840.7	1,626.9	79.3	254.1	223.9	149.5
Q3	7,153.7	789.2	461.8	2,770.0	785.9	1,583.1	88.5	255.5	270.7	149.1
Q4	7,162.9	781.8	471.2	2,730.8	794.9	1,614.6	91.3	253.4	274.2	150.7
2012 Q1	7,449.6	793.1	468.4	2,873.5	809.0	1,716.8	98.3	255.1	284.8	150.6
Q2	7,477.0	782.4	468.3	2,884.7	805.5	1,717.3	102.9	258.1	306.4	151.5
Q3	7,696.2	782.5	478.8	3,000.2	825.7	1,792.7	106.5	259.9	298.1	151.9
Q4	7,787.8	786.2	481.1	3,042.4	828.2	1,837.3	105.7	258.7	294.9	153.4
2013 Q1 ^(p)	7,996.9	790.3	483.9	3,130.1	859.4	1,911.7	111.5	261.4	294.2	154.4

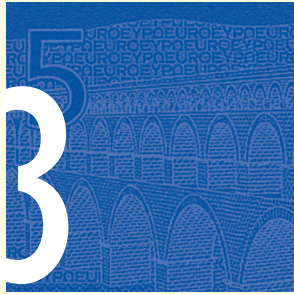
2. Holdings of securities other than shares

	Total	Issued by euro area residents					Issued by non-euro area residents	
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010 Q2	2,645.8	2,223.6	583.2	1,227.2	245.5	16.2	151.5	422.2
Q3	2,734.7	2,307.9	601.5	1,279.8	254.5	18.6	153.5	426.9
Q4	2,672.9	2,249.3	599.0	1,242.6	234.2	17.5	155.9	423.6
2011 Q1	2,733.7	2,317.2	624.0	1,285.8	236.6	17.2	153.6	416.4
Q2	2,744.6	2,328.4	629.1	1,290.0	235.5	16.8	157.1	416.2
Q3	2,770.0	2,349.1	640.1	1,305.2	227.1	16.9	159.8	420.9
Q4	2,730.8	2,307.0	635.5	1,266.7	223.9	16.5	164.3	423.8
2012 Q1	2,873.5	2,423.5	665.6	1,329.1	231.5	17.0	180.3	450.0
Q2	2,884.7	2,420.7	666.9	1,315.7	234.5	16.8	186.7	464.0
Q3	3,000.2	2,506.0	696.8	1,347.0	243.6	17.4	201.2	494.3
Q4	3,042.4	2,534.0	676.0	1,384.3	246.8	17.9	208.9	508.4
2013 Q1 ^(p)	3,130.1	2,614.2	698.4	1,430.7	251.9	17.6	215.7	515.9

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves					Other accounts receivable/payable and financial derivatives
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 Q2	6,710.7	251.1	39.5	431.7	5,796.2	3,156.9	1,826.1	813.2	192.2	175.2
Q3	6,873.6	276.2	38.6	441.4	5,938.5	3,220.7	1,908.4	809.4	178.9	187.4
Q4	6,867.6	250.3	39.6	451.7	5,957.4	3,257.8	1,889.6	809.9	168.6	167.1
2011 Q1	6,914.0	262.7	39.4	466.2	5,970.6	3,283.7	1,861.0	825.9	175.2	223.3
Q2	6,935.8	262.1	42.0	455.0	6,000.7	3,304.6	1,874.1	822.0	176.0	217.8
Q3	7,044.7	269.5	41.0	410.4	6,134.4	3,286.5	2,026.6	821.3	189.3	109.1
Q4	7,065.9	263.8	40.9	409.2	6,164.0	3,297.9	2,050.4	815.7	188.1	96.9
2012 Q1	7,228.9	271.8	45.0	438.9	6,281.7	3,339.7	2,108.6	833.4	191.5	220.6
Q2	7,296.3	279.1	43.7	420.9	6,346.4	3,340.9	2,172.1	833.4	206.2	180.7
Q3	7,373.4	290.3	45.3	452.7	6,388.2	3,388.8	2,163.6	835.8	196.9	322.9
Q4	7,478.9	267.3	49.7	481.0	6,459.4	3,422.4	2,200.7	836.3	221.5	309.0
2013 Q1 ^(p)	7,588.5	280.7	49.6	495.0	6,535.6	3,472.0	2,201.4	862.2	227.6	408.4

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (miljardia euroa)

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2013 Q1						
External account						
Exports of goods and services						608
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-47
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,116	110	707	57	242	
Other taxes less subsidies on production	21	8	5	5	4	
Consumption of fixed capital	377	100	215	11	51	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	558	274	254	31	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	627	32	249	281	65	114
Interest	336	30	58	183	65	48
Other property income	291	2	191	98	0	67
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,960	1,596	109	33	222	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	258	219	31	8	0	1
Social contributions	437	437				1
Social benefits other than social transfers in kind	469	1	18	37	413	1
Other current transfers	205	70	24	49	62	10
Net non-life insurance premiums	46	35	10	1	1	2
Non-life insurance claims	47			47		1
Other	113	35	14	1	62	8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,919	1,423	67	40	388	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,852	1,358			495	
Individual consumption expenditure	1,669	1,358			312	
Collective consumption expenditure	183				183	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	0	1	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	67	81	67	25	-107	-26
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	418	129	234	13	42	
Gross fixed capital formation	402	125	222	13	42	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	16	4	12	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	2	-1	7	0	-3	-2
Capital transfers	35	8	0	2	25	4
Capital taxes	6	6	0	0	0	0
Other capital transfers	28	2	-1	2	25	4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	25	55	56	28	-114	-25
Statistical discrepancy	0	36	-36	0	0	0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksuudet Korot Muut omaisuustuudet <i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutukset Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2013 Q1						
External account						
Imports of goods and services						561
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,073	491	1,182	104	297	
Taxes less subsidies on products	243					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,317					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	558	274	254	31	0	
Compensation of employees	1,121	1,121				2
Taxes less subsidies on production	264				264	1
Property income	645	234	103	284	24	97
Interest	330	54	33	234	8	54
Other property income	315	179	70	50	15	43
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,960	1,596	109	33	222	
Current taxes on income, wealth, etc.	259				259	1
Social contributions	436	1	18	52	365	2
Social benefits other than social transfers in kind	467	467				3
Other current transfers	166	86	13	48	18	50
Net non-life insurance premiums	47			47		1
Non-life insurance claims	45	35	8	1	0	3
Other	74	51	5	0	18	46
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,919	1,423	67	40	388	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	15				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	67	81	67	25	-107	-26
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	377	100	215	11	51	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	36	10	14	7	5	3
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	29	10	14	7	-1	3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/I								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2013 Q1								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		19,731	17,215	34,676	16,737	7,417	4,279	18,136
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				490				
Currency and deposits		7,041	2,157	11,240	2,234	805	748	3,335
Short-term debt securities		47	81	553	388	68	37	612
Long-term debt securities		1,282	257	6,488	2,891	2,984	432	4,143
Loans		83	2,966	13,213	4,061	492	818	2,409
<i>of which: Long-term</i>		63	1,878	10,306	2,807	364	720	.
Shares and other equity		4,519	7,973	1,844	6,841	2,683	1,513	6,814
Quoted shares		777	1,101	367	2,157	408	210	.
Unquoted shares and other equity		2,344	6,488	1,176	3,578	410	1,131	.
Mutual fund shares		1,399	384	300	1,106	1,865	173	.
Insurance technical reserves		6,210	175	3	0	235	4	276
Other accounts receivable and financial derivatives		549	3,606	845	321	151	726	547
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		91	63	-717	370	123	80	189
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		39	-30	-847	114	9	31	-34
Short-term debt securities		-2	-14	5	29	-3	0	42
Long-term debt securities		-53	-2	28	84	47	-12	29
Loans		1	-11	28	29	5	16	25
<i>of which: Long-term</i>		0	-13	-31	16	2	18	.
Shares and other equity		22	92	19	74	44	10	89
Quoted shares		-5	8	26	34	-4	-1	.
Unquoted shares and other equity		0	79	-4	12	2	9	.
Mutual fund shares		27	5	-4	28	46	3	.
Insurance technical reserves		63	5	0	0	12	0	-3
Other accounts receivable and financial derivatives		21	24	50	40	9	34	40
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		100	275	-1	110	44	6	150
Monetary gold and SDRs				-4				
Currency and deposits		-5	7	9	2	-2	2	14
Short-term debt securities		-5	0	12	-4	1	0	-9
Long-term debt securities		-28	2	-29	-3	0	0	29
Loans		0	13	-17	-39	0	-7	-9
<i>of which: Long-term</i>		0	10	-4	-39	-1	-9	.
Shares and other equity		101	222	26	151	56	13	113
Quoted shares		21	47	4	113	9	-2	.
Unquoted shares and other equity		60	172	24	18	4	9	.
Mutual fund shares		20	3	-1	20	44	5	.
Insurance technical reserves		42	0	0	0	-8	0	3
Other accounts receivable and financial derivatives		-5	30	3	2	-2	-1	9
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		19,922	17,553	33,958	17,217	7,585	4,365	18,474
Monetary gold and SDRs				485				
Currency and deposits		7,076	2,134	10,401	2,350	811	781	3,315
Short-term debt securities		40	66	570	413	66	37	646
Long-term debt securities		1,200	258	6,487	2,973	3,032	420	4,201
Loans		84	2,967	13,224	4,051	496	827	2,425
<i>of which: Long-term</i>		63	1,874	10,271	2,784	365	728	.
Shares and other equity		4,642	8,286	1,888	7,067	2,783	1,536	7,015
Quoted shares		793	1,155	397	2,305	413	207	.
Unquoted shares and other equity		2,403	6,739	1,197	3,608	416	1,149	.
Mutual fund shares		1,446	392	295	1,154	1,955	180	.
Insurance technical reserves		6,316	181	3	0	238	4	276
Other accounts receivable and financial derivatives		565	3,660	898	364	158	759	596
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/I								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2013 Q1								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,827	26,674	33,629	16,416	7,387	10,529	16,239
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			32	24,513	37	0	281	2,697
Short-term debt securities			83	634	101	3	670	295
Long-term debt securities			964	4,677	2,857	52	6,723	3,205
Loans		6,186	8,334		3,784	282	2,273	3,184
<i>of which: Long-term</i>		5,834	6,104		2,108	109	1,972	.
Shares and other equity		8	13,292	2,620	9,594	466	4	6,202
Quoted shares			3,747	403	234	133	0	.
Unquoted shares and other equity		8	9,545	1,304	3,015	332	4	.
Mutual fund shares				913	6,345			.
Insurance technical reserves		36	349	65	1	6,452	1	.
Other accounts payable and financial derivatives		597	3,621	1,120	41	131	579	656
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,407	12,904	-9,459	1,047	321	30	-6,250	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		0	43	-732	366	113	193	214
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			2	-694	-3	0	-10	-12
Short-term debt securities			9	-3	26	0	21	3
Long-term debt securities			14	-101	4	1	173	32
Loans		-21	-14		80	15	-22	55
<i>of which: Long-term</i>		-15	-21		15	1	-8	.
Shares and other equity		0	40	4	186	1	0	119
Quoted shares			-13	0	0	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	53	6	22	1	0	.
Mutual fund shares				-3	164			.
Insurance technical reserves		0	1	0	0	77	0	.
Other accounts payable and financial derivatives		22	-9	63	74	20	32	17
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	25	91	20	15	3	10	-114	-25
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-7	376	-48	181	50	-39	176
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	18	0	0	0	8
Short-term debt securities			0	1	0	0	0	-6
Long-term debt securities			-2	-19	1	0	-38	27
Loans		-3	-13		-18	-1	0	-24
<i>of which: Long-term</i>		-1	-8		-12	0	0	.
Shares and other equity		0	385	-38	166	13	0	157
Quoted shares			156	-23	7	3	0	.
Unquoted shares and other equity		0	228	-15	-7	10	0	.
Mutual fund shares				0	166			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	37	0	.
Other accounts payable and financial derivatives		-4	7	-11	32	0	-2	14
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	22	107	-102	47	-71	-5	45	-26
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,820	27,093	32,849	16,963	7,550	10,684	16,629
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			33	23,837	33	0	271	2,694
Short-term debt securities			93	632	128	3	691	292
Long-term debt securities			975	4,557	2,863	53	6,858	3,264
Loans		6,161	8,306		3,846	296	2,251	3,215
<i>of which: Long-term</i>		5,817	6,076		2,111	110	1,963	.
Shares and other equity		8	13,717	2,586	9,946	480	4	6,477
Quoted shares			3,891	381	241	136	0	.
Unquoted shares and other equity		8	9,827	1,295	3,030	343	4	.
Mutual fund shares				911	6,675			.
Insurance technical reserves		36	349	64	1	6,566	1	.
Other accounts payable and financial derivatives		615	3,619	1,172	148	151	609	686
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,360	13,102	-9,541	1,109	253	35	-6,319	

Source: ECB.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2009	2010	2011	2011/II– 2012/I	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,448	4,508	4,621	4,638	4,650	4,663	4,668	4,677
Other taxes less subsidies on production	85	83	95	103	110	115	124	124
Consumption of fixed capital	1,387	1,419	1,467	1,477	1,485	1,493	1,500	1,505
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,099	2,203	2,250	2,246	2,232	2,214	2,193	2,180
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,964	2,819	3,019	3,033	3,019	2,989	2,926	2,877
Interest	1,596	1,386	1,556	1,570	1,555	1,524	1,473	1,426
Other property income	1,369	1,433	1,463	1,462	1,465	1,465	1,453	1,451
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,540	7,761	7,968	7,993	7,998	8,003	8,026	8,032
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,028	1,055	1,111	1,123	1,139	1,154	1,175	1,180
Social contributions	1,677	1,704	1,753	1,762	1,772	1,778	1,787	1,795
Social benefits other than social transfers in kind	1,768	1,813	1,840	1,850	1,861	1,873	1,884	1,896
Other current transfers	773	777	787	790	792	793	789	790
Net non-life insurance premiums	180	181	185	186	186	187	186	185
Non-life insurance claims	182	182	186	187	188	189	189	188
Other	410	413	416	417	418	418	415	417
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,432	7,650	7,859	7,882	7,884	7,889	7,916	7,919
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	7,151	7,317	7,477	7,506	7,517	7,524	7,528	7,530
Individual consumption expenditure	6,382	6,542	6,700	6,728	6,738	6,744	6,750	6,751
Collective consumption expenditure	769	774	777	778	779	780	778	779
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	56	59	60	60	58	58	58
<i>Net saving</i> ¹⁾	281	333	382	376	367	365	388	389
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,705	1,785	1,870	1,852	1,820	1,789	1,768	1,737
Gross fixed capital formation	1,752	1,762	1,825	1,822	1,808	1,791	1,771	1,742
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-48	22	44	30	12	-2	-3	-6
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	1	1	0	0	1	1	0	3
Capital transfers	184	222	176	171	177	184	197	205
Capital taxes	34	25	31	30	29	29	26	26
Other capital transfers	150	197	145	141	148	155	171	179
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-28	-23	-10	10	42	81	131	167

Sources: ECB and Eurostat.

1) For details of the calculation of the balancing items, see the Technical Notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)
(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2009	2010	2011	2011/II– 2012/I	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,019	8,212	8,433	8,463	8,477	8,485	8,485	8,486
Taxes less subsidies on products	894	943	974	976	974	973	978	976
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,914	9,154	9,407	9,439	9,450	9,458	9,463	9,462
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,099	2,203	2,250	2,246	2,232	2,214	2,193	2,180
Compensation of employees	4,459	4,520	4,634	4,651	4,663	4,677	4,682	4,691
Taxes less subsidies on production	997	1,038	1,080	1,089	1,093	1,098	1,112	1,112
Property income	2,950	2,819	3,023	3,040	3,029	3,004	2,965	2,926
Interest	1,551	1,337	1,504	1,521	1,513	1,490	1,447	1,404
Other property income	1,399	1,482	1,519	1,519	1,516	1,514	1,518	1,522
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,540	7,761	7,968	7,993	7,998	8,003	8,026	8,032
Current taxes on income, wealth, etc.	1,033	1,059	1,117	1,129	1,144	1,158	1,179	1,184
Social contributions	1,675	1,702	1,752	1,761	1,770	1,775	1,784	1,793
Social benefits other than social transfers in kind	1,762	1,807	1,834	1,844	1,855	1,867	1,878	1,890
Other current transfers	668	669	678	680	682	685	684	682
Net non-life insurance premiums	182	182	186	187	188	189	189	188
Non-life insurance claims	178	178	180	181	182	182	181	180
Other	308	309	312	312	312	313	314	314
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,432	7,650	7,859	7,882	7,884	7,889	7,916	7,919
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61	56	59	60	60	59	58	58
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	281	333	382	376	367	365	388	389
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,387	1,419	1,467	1,477	1,485	1,493	1,500	1,505
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	193	232	187	181	189	197	210	217
Capital taxes	34	25	31	30	29	29	26	26
Other capital transfers	159	207	155	151	160	168	184	191
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to the gross value added of all domestic sectors plus net taxes (i.e. taxes less subsidies) on products.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

3.3 Kotitaloudet

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2009	2010	2011	2011/II– 2012/I	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.3 Households

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,459	4,520	4,634	4,651	4,663	4,677	4,682	4,691
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,441	1,440	1,477	1,482	1,481	1,481	1,478	1,482
Interest receivable (+)	233	201	229	232	231	228	223	219
Interest payable (-)	146	124	146	146	142	137	130	125
Other property income receivable (+)	726	724	747	758	754	750	747	741
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	842	848	881	891	906	920	935	943
Net social contributions (-)	1,672	1,699	1,749	1,757	1,767	1,773	1,782	1,790
Net social benefits (+)	1,757	1,801	1,829	1,839	1,850	1,862	1,873	1,885
Net current transfers receivable (+)	72	71	70	69	70	68	70	70
= Gross disposable income	6,016	6,076	6,201	6,226	6,223	6,225	6,215	6,221
Final consumption expenditure (-)	5,156	5,293	5,439	5,463	5,471	5,474	5,479	5,476
Changes in net worth in pension funds (+)	60	55	58	60	60	58	58	57
= Gross saving	921	839	820	823	813	809	793	802
Consumption of fixed capital (-)	379	386	396	397	399	400	401	401
Net capital transfers receivable (+)	10	13	9	7	7	5	5	3
Other changes in net worth (+)	-126	805	-54	-88	-520	-397	-233	-609
= Changes in net worth	426	1,271	380	345	-99	17	164	-204
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	554	555	576	573	567	561	555	548
Consumption of fixed capital (-)	379	386	396	397	399	400	401	401
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	6	38	124	156	167	170	189	165
Currency and deposits	121	118	118	155	164	175	224	226
Money market fund shares	-40	-60	-21	-15	-13	-28	-33	-49
Debt securities ¹⁾	-75	-20	28	16	15	23	-3	-11
Long-term assets	471	410	210	220	189	175	131	133
Deposits	81	58	55	53	45	29	12	9
Debt securities	0	-7	53	39	-7	-13	-94	-133
Shares and other equity	160	110	-11	29	53	58	92	114
Quoted and unquoted shares and other equity	118	101	38	67	88	59	55	35
Mutual fund shares	42	9	-50	-38	-35	-1	37	79
Life insurance and pension fund reserves	230	249	113	99	97	101	122	143
Main items of financing (-)								
Loans	107	114	86	69	40	19	15	3
<i>of which: From euro area MFIs</i>	65	147	81	34	13	1	25	21
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	-410	707	306	13	-344	-967	-884	-1,090
Financial assets	250	138	-415	-169	-223	514	595	412
Shares and other equity	82	45	-347	-267	-286	324	368	314
Life insurance and pension fund reserves	186	124	12	97	96	180	173	150
Remaining net flows (+)	40	-77	60	17	-17	-17	-4	32
= Changes in net worth	426	1,271	380	345	-99	17	164	-204
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	25,291	26,167	26,654	26,472	26,404	26,117	25,923	25,528
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,771	5,813	5,951	5,978	6,029	6,031	6,116	6,132
Currency and deposits	5,474	5,596	5,727	5,755	5,821	5,838	5,948	5,980
Money market fund shares	247	189	172	166	155	136	120	113
Debt securities ¹⁾	51	28	52	57	54	57	47	40
Long-term assets	11,596	12,121	11,924	12,272	12,187	12,436	12,684	12,832
Deposits	972	1,029	1,079	1,089	1,101	1,096	1,093	1,096
Debt securities	1,376	1,318	1,309	1,371	1,309	1,289	1,282	1,200
Shares and other equity	4,131	4,284	3,920	4,098	4,034	4,222	4,399	4,530
Quoted and unquoted shares and other equity	2,988	3,062	2,811	2,923	2,868	2,988	3,121	3,196
Mutual fund shares	1,143	1,222	1,110	1,175	1,166	1,234	1,278	1,333
Life insurance and pension fund reserves	5,117	5,490	5,615	5,713	5,742	5,830	5,911	6,007
Remaining net assets (+)	294	297	330	294	306	330	290	298
Liabilities (-)								
Loans	5,939	6,115	6,195	6,180	6,193	6,183	6,186	6,161
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,976	5,220	5,281	5,269	5,294	5,283	5,291	5,279
= Net worth	37,012	38,283	38,663	38,835	38,733	38,731	38,827	38,630

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.

3.4 Yritykset

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2009	2010	2011	2011/II– 2012/I	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.4 Non-financial corporations

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,519	4,669	4,829	4,848	4,857	4,863	4,867	4,863
Compensation of employees (-)	2,787	2,827	2,923	2,938	2,950	2,962	2,970	2,975
Other taxes less subsidies on production (-)	40	34	42	44	47	48	51	51
= Gross operating surplus (+)	1,691	1,808	1,863	1,866	1,860	1,854	1,846	1,837
Consumption of fixed capital (-)	782	800	830	837	842	847	852	856
= Net operating surplus (+)	910	1,008	1,033	1,029	1,018	1,006	994	981
Property income receivable (+)	528	560	576	574	573	570	563	562
Interest receivable	168	160	169	169	166	159	151	145
Other property income receivable	360	400	407	405	408	411	412	417
Interest and rents payable (-)	299	259	295	298	292	285	273	263
= Net entrepreneurial income (+)	1,139	1,309	1,314	1,306	1,299	1,292	1,284	1,280
Distributed income (-)	927	933	980	984	995	994	975	968
Taxes on income and wealth payable (-)	151	168	188	190	192	193	199	196
Social contributions receivable (+)	71	69	73	73	73	73	73	73
Social benefits payable (-)	68	69	69	69	70	70	70	70
Other net transfers (-)	47	45	49	49	48	49	48	48
= Net saving	16	163	101	86	67	59	65	71
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	70	155	202	185	162	136	113	91
Gross fixed capital formation (+)	901	933	989	991	988	980	969	950
Consumption of fixed capital (-)	782	800	830	837	842	847	852	856
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-50	22	43	31	16	3	-3	-3
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	95	34	-28	4	7	32	68	50
Currency and deposits	88	68	6	16	16	39	77	85
Money market fund shares	38	-32	-46	-29	-24	-12	-2	-5
Debt securities ¹⁾	-31	-1	12	16	14	5	-7	-30
Long-term assets	130	415	480	445	357	288	197	180
Deposits	0	20	87	80	52	1	15	-16
Debt securities	24	4	-5	-16	0	-4	-8	-8
Shares and other equity	96	236	265	258	161	144	96	146
Other (mainly intercompany loans)	11	156	133	124	144	148	94	58
Remaining net assets (+)	61	2	-22	-36	-12	40	65	66
Main items of financing (-)								
Debt	15	160	236	213	165	183	137	100
of which: Loans from euro area MFIs	-108	-17	73	-2	-43	-89	-143	-123
of which: Debt securities	90	66	49	73	90	105	115	103
Shares and other equity	240	217	226	232	213	181	168	139
Quoted shares	59	31	27	19	15	16	27	11
Unquoted shares and other equity	181	185	199	213	198	166	142	128
Net capital transfers receivable (-)	82	66	69	67	68	69	68	71
= Net saving	16	163	101	86	67	59	65	71
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,932	1,957	1,931	1,919	1,923	1,933	1,994	1,962
Currency and deposits	1,632	1,695	1,706	1,681	1,697	1,717	1,782	1,766
Money market fund shares	213	182	134	140	134	130	132	130
Debt securities ¹⁾	87	80	91	98	91	86	81	66
Long-term assets	10,239	10,703	10,679	11,079	10,979	11,311	11,440	11,750
Deposits	239	249	319	369	367	365	376	369
Debt securities	228	240	249	253	259	262	257	258
Shares and other equity	7,145	7,462	7,221	7,556	7,381	7,683	7,841	8,157
Other (mainly intercompany loans)	2,628	2,753	2,890	2,901	2,972	3,001	2,966	2,967
Remaining net assets	312	147	165	228	171	226	192	255
Liabilities								
Debt	9,213	9,482	9,632	9,670	9,745	9,792	9,729	9,724
of which: Loans from euro area MFIs	4,708	4,682	4,718	4,684	4,689	4,630	4,496	4,476
of which: Debt securities	815	883	886	943	969	1,025	1,047	1,068
Shares and other equity	12,425	12,977	12,299	12,830	12,442	12,892	13,292	13,717
Quoted shares	3,502	3,799	3,281	3,569	3,331	3,550	3,747	3,891
Unquoted shares and other equity	8,922	9,179	9,018	9,261	9,111	9,342	9,545	9,827

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat ajanjakson lopussa)

	2009	2010	2011	2011/II– 2012/I	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.5 Insurance corporations and pension funds

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end of period)

	2009	2010	2011	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	-47	-6	52	79	67	52	44	25
Currency and deposits	-33	-9	14	29	15	3	16	12
Money market fund shares	0	-8	14	39	39	39	34	15
Debt securities ¹⁾	-14	11	24	12	13	10	-6	-1
Long-term assets	297	287	140	105	100	109	191	192
Deposits	14	-4	9	-4	-5	-15	-16	-18
Debt securities	105	183	47	31	41	75	129	104
Loans	8	32	11	8	3	16	13	19
Quoted shares	-50	-2	-11	-14	-11	-14	-3	1
Unquoted shares and other equity	-14	11	14	10	13	4	2	4
Mutual fund shares	234	68	70	74	60	44	65	82
Remaining net assets (+)	18	9	-43	-51	-10	-5	-41	-25
Main items of financing (-)								
Debt securities	5	1	3	5	1	3	7	6
Loans	-4	7	11	3	7	9	-12	4
Shares and other equity	5	7	3	2	4	3	1	1
Insurance technical reserves	246	281	115	104	109	124	152	178
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	240	262	110	102	100	112	130	151
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	6	19	5	2	9	12	22	27
= Changes in net financial worth due to transactions	16	-4	18	20	36	18	46	2
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	199	117	-105	4	-11	216	171	124
Other net assets	38	-1	25	146	113	153	225	128
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	13	-1	-46	-30	-36	40	66	48
Insurance technical reserves	165	141	13	101	102	187	178	147
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	192	130	12	98	103	190	183	153
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-28	11	1	3	0	-3	-5	-5
= Other changes in net financial worth	60	-24	-48	79	36	141	153	57
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	324	323	363	385	376	394	399	405
Currency and deposits	195	190	193	208	195	200	209	219
Money market fund shares	90	84	96	110	113	121	121	120
Debt securities ¹⁾	39	49	74	66	68	74	68	66
Long-term assets	5,669	6,059	6,065	6,349	6,347	6,556	6,633	6,783
Deposits	613	607	612	611	609	605	595	592
Debt securities	2,467	2,637	2,658	2,812	2,821	2,930	2,984	3,032
Loans	434	467	478	478	477	488	492	496
Quoted shares	399	423	377	387	375	393	408	413
Unquoted shares and other equity	413	417	420	434	438	440	410	416
Mutual fund shares	1,342	1,508	1,519	1,626	1,627	1,699	1,744	1,834
Remaining net assets (+)	222	245	266	257	269	266	254	245
Liabilities (-)								
Debt securities	42	43	46	49	48	50	55	56
Loans	275	286	295	293	299	309	282	296
Shares and other equity	437	442	400	431	413	442	466	480
Insurance technical reserves	5,574	5,995	6,122	6,241	6,274	6,369	6,452	6,566
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,795	5,186	5,308	5,413	5,446	5,539	5,621	5,717
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	778	808	814	828	828	829	831	850
= Net financial wealth	-112	-139	-169	-24	-42	46	30	35

Source: ECB.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and securities issued by other sectors with a maturity of less than one year.



RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan
(miljardia euroa ja ajanjakson kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

Euromääräiset yhteensä ^{b)}			Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat						
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti	
Yhteensä												
Pitkäaikaiset												

K15 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä
(miljardia euroa)

- Liikkeeseenlaskut yhteensä, brutto (oikea asteikko)
- Kannat yhteensä (vasen asteikko)
- — — — — Euromääräisten arvopereiden kannat (vasen asteikko)

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

1) Euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet yhteensä.

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

FINANCIAL MARKETS

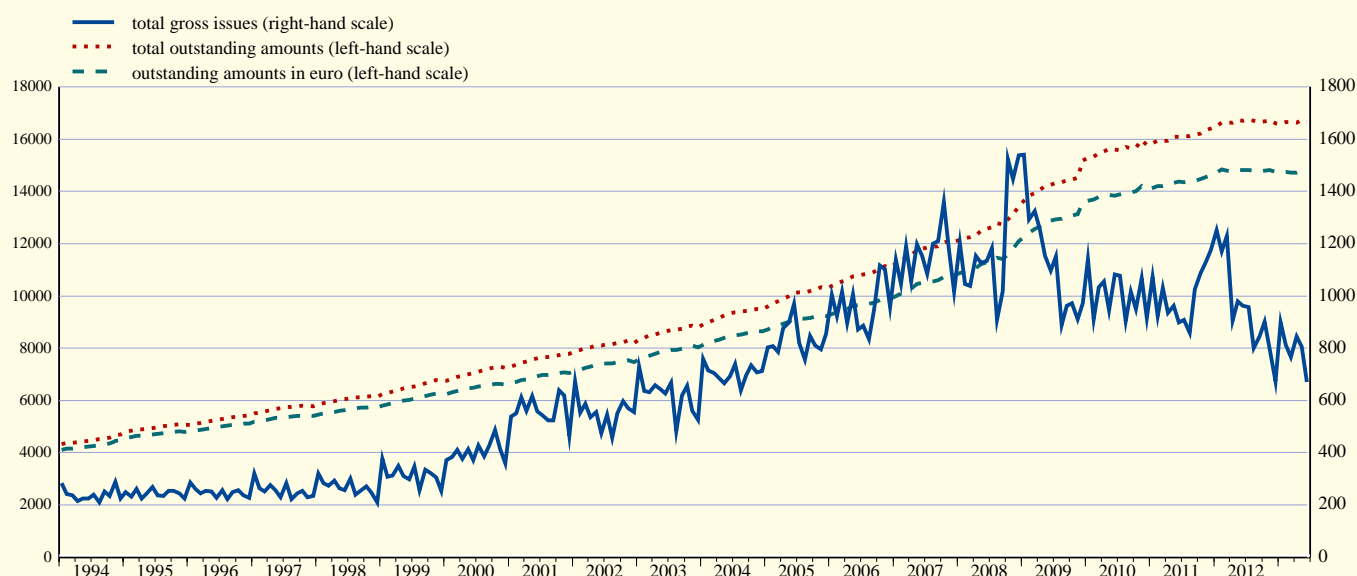
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
										11	12	
Total												
2012 June	17,119.7	933.2	6.5	14,820.1	872.0	-1.2	16,703.5	962.4	-18.0	3.7	26.7	3.0
July	17,115.1	891.3	-4.3	14,811.7	834.1	-8.0	16,755.7	958.4	29.3	4.0	46.4	2.8
Aug.	17,097.2	752.8	-20.2	14,801.3	708.8	-12.6	16,702.5	800.8	-35.9	3.6	-2.0	1.5
Sep.	17,080.1	809.9	-7.9	14,780.3	758.0	-11.8	16,653.5	844.0	-24.5	3.4	22.7	0.8
Oct.	17,077.1	817.9	-1.5	14,787.3	778.8	8.6	16,673.5	901.9	28.6	3.2	13.2	1.1
Nov.	17,108.6	720.9	28.2	14,818.5	681.2	27.9	16,720.9	796.1	47.6	2.8	-16.6	1.1
Dec.	17,027.3	631.6	-115.4	14,734.2	591.8	-118.5	16,605.7	673.4	-135.2	1.7	-32.5	0.4
2013 Jan.	17,018.0	816.5	-8.8	14,730.3	768.3	-3.4	16,581.1	898.2	5.3	1.2	-17.6	-0.4
Feb.	17,028.2	706.3	-4.4	14,749.9	666.0	4.7	16,654.4	811.9	40.5	0.4	-19.2	-0.6
Mar.	16,957.7	683.4	-68.0	14,725.6	634.3	-21.8	16,650.3	766.1	-19.1	-0.1	-15.6	-1.1
Apr.	.	.	.	14,717.7	707.7	-8.0	16,634.0	845.6	-1.0	-0.1	-6.8	-1.3
May	.	.	.	14,799.7	665.9	83.2	16,731.6	804.5	101.8	0.1	22.5	-0.8
June	.	.	.	14,754.0	556.2	-45.3	16,673.2	671.9	-55.7	-0.1	-17.2	-0.6
Long-term												
2012 June	15,658.3	278.6	35.3	13,464.0	246.3	38.9	15,105.6	262.4	20.9	3.8	27.9	3.6
July	15,638.1	264.9	-20.2	13,435.6	233.1	-28.3	15,126.2	271.7	0.0	3.9	35.6	3.1
Aug.	15,629.6	147.0	-10.2	13,428.8	126.8	-8.6	15,089.5	142.0	-21.2	3.9	20.5	2.1
Sep.	15,644.9	256.1	23.4	13,444.8	224.7	24.0	15,091.1	251.1	23.0	4.1	65.7	1.9
Oct.	15,671.6	237.3	27.0	13,467.9	212.5	23.4	15,122.8	249.8	38.7	3.8	28.8	2.4
Nov.	15,726.1	219.9	53.7	13,514.7	195.1	46.1	15,180.0	223.3	59.8	3.6	2.7	2.4
Dec.	15,685.5	197.3	-62.6	13,472.0	173.3	-64.6	15,113.1	193.0	-76.0	2.7	-19.9	1.8
2013 Jan.	15,680.9	257.1	-4.2	13,468.5	226.9	-3.1	15,079.0	259.7	-7.2	2.2	1.7	1.3
Feb.	15,685.9	229.8	-6.6	13,479.2	204.5	-1.1	15,132.3	244.4	25.3	1.4	-31.1	0.6
Mar.	15,628.7	246.6	-54.4	13,477.1	216.4	0.7	15,146.6	249.5	2.2	0.9	7.7	-0.1
Apr.	.	.	.	13,467.5	216.5	-9.7	15,135.8	248.0	2.9	0.9	-4.0	-0.6
May	.	.	.	13,548.5	223.9	82.2	15,227.3	261.0	95.7	1.1	27.8	-0.2
June	.	.	.	13,545.2	177.9	-2.7	15,211.3	196.4	-13.7	0.9	-6.5	-0.1

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities other than shares issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
<i>josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset</i>											
<i>josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset</i>											

Lähde: EKP.

- 1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausittiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuosittiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2011	16,421	5,525	3,173	881	6,217	625	1,001	609	99	62	191	39
2012	16,606	5,427	3,226	1,000	6,268	684	956	587	82	67	187	32
2012 Q3	16,654	5,559	3,116	980	6,299	699	868	538	64	64	177	26
Q4	16,606	5,427	3,226	1,000	6,268	684	790	463	74	64	164	25
2013 Q1	16,650	5,286	3,222	1,028	6,425	690	825	439	81	61	212	32
Q2	16,673	5,146	3,254	1,037	6,559	678	774	408	64	66	202	34
2013 Mar.	16,650	5,286	3,222	1,028	6,425	690	766	368	96	69	197	36
Apr.	16,634	5,244	3,248	1,041	6,410	691	846	469	63	69	202	43
May	16,732	5,204	3,271	1,039	6,532	685	804	404	75	62	230	33
June	16,673	5,146	3,254	1,037	6,559	678	672	350	53	68	175	25
	Short-term											
2011	1,595	702	103	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1,493	601	136	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 Q3	1,562	667	103	89	626	77	646	455	25	48	100	17
Q4	1,493	601	136	81	610	64	568	392	27	46	88	16
2013 Q1	1,504	582	139	90	624	68	574	361	31	47	112	23
Q2	1,462	560	135	88	624	54	539	338	25	51	102	23
2013 Mar.	1,504	582	139	90	624	68	517	307	25	51	105	29
Apr.	1,498	581	144	93	613	66	598	398	27	51	97	25
May	1,504	575	145	98	625	61	543	329	25	50	113	27
June	1,462	560	135	88	624	54	476	287	24	52	95	18
	Long-term ²⁾											
2011	14,826	4,823	3,070	802	5,583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15,113	4,826	3,089	919	5,658	621	254	99	45	16	83	12
2012 Q3	15,091	4,892	3,013	891	5,673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15,113	4,826	3,089	919	5,658	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15,147	4,704	3,083	938	5,801	621	251	78	50	14	100	9
Q2	15,211	4,585	3,119	948	5,934	624	235	70	39	15	101	10
2013 Mar.	15,147	4,704	3,083	938	5,801	621	250	61	71	18	92	7
Apr.	15,136	4,663	3,104	947	5,797	624	248	71	37	18	105	18
May	15,227	4,630	3,126	941	5,906	624	261	75	50	12	118	6
June	15,211	4,585	3,119	948	5,934	624	196	64	30	16	80	7
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2011	9,987	2,764	1,115	705	4,994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10,544	2,838	1,292	821	5,149	444	165	54	18	15	71	7
2012 Q3	10,471	2,860	1,242	795	5,132	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10,544	2,838	1,292	821	5,149	444	143	36	21	17	64	6
2013 Q1	10,679	2,791	1,343	838	5,257	450	165	41	25	12	80	7
Q2	10,789	2,739	1,388	847	5,360	455	154	34	20	13	79	8
2013 Mar.	10,679	2,791	1,343	838	5,257	450	153	28	24	16	83	2
Apr.	10,697	2,779	1,364	847	5,254	453	157	33	16	16	78	14
May	10,772	2,757	1,382	841	5,338	455	169	37	26	10	91	5
June	10,789	2,739	1,388	847	5,360	455	136	32	17	14	68	5
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2011	4,340	1,789	1,806	93	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4,142	1,734	1,702	94	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	4,142	1,734	1,702	94	437	175	70	30	25	1	10	4
2013 Q1	4,021	1,660	1,642	96	453	170	69	30	22	1	13	3
Q2	3,986	1,606	1,630	98	483	169	68	31	16	2	17	2
2013 Mar.	4,021	1,660	1,642	96	453	170	79	22	45	2	4	5
Apr.	4,007	1,639	1,639	97	461	171	78	32	16	2	24	4
May	4,021	1,630	1,642	97	483	168	79	33	21	2	22	1
June	3,986	1,606	1,630	98	483	169	47	27	10	3	6	2

Source: ECB.

1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat ¹⁾						Kausivaihtelusta puhdistetut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Nettomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

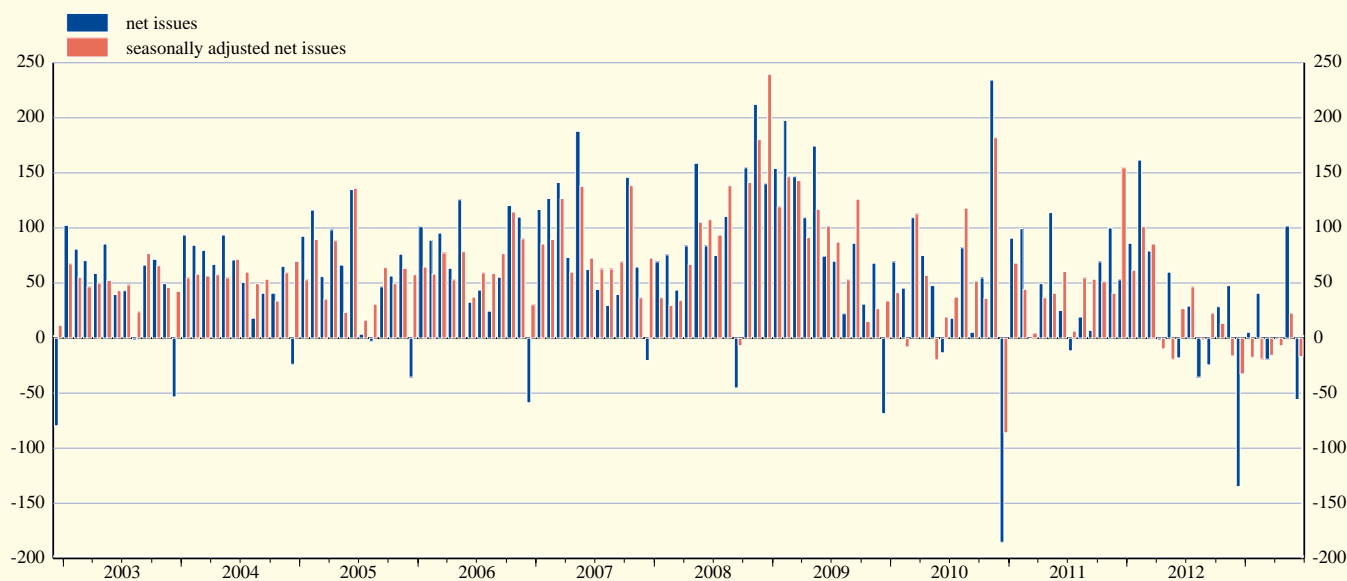
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2011	51.1	22.3	-3.6	3.7	23.2	5.6	-	-	-	-	-	-
2012	23.0	-6.5	3.0	10.3	13.1	3.1	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	-10.4	-4.8	-21.3	10.7	4.3	0.8	22.4	-3.1	-8.0	11.3	20.4	1.8
2012 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	8.9	-47.1	-6.3	9.0	51.9	1.5	-17.5	-61.8	1.3	6.5	35.9	0.7
2013 Q2	15.0	-41.5	11.1	3.3	45.4	-3.3	-0.5	-40.4	10.4	2.1	30.4	-3.0
2013 Mar.	-19.1	-75.2	-11.9	9.0	50.0	8.9	-15.6	-67.1	-11.1	7.8	51.9	2.9
2013 Apr.	-1.0	-33.6	28.8	14.9	-13.3	2.2	-6.8	-38.4	14.4	8.5	5.1	3.5
2013 May	101.8	-37.0	22.8	-0.9	122.3	-5.5	22.5	-50.5	13.4	-4.4	69.5	-5.5
2013 June	-55.7	-53.9	-18.3	-4.2	27.2	-6.5	-17.2	-32.3	3.3	2.4	16.5	-7.2
Long-term												
2011	47.0	11.6	-2.3	2.8	31.0	3.9	-	-	-	-	-	-
2012	32.7	2.1	1.1	10.1	15.1	4.2	-	-	-	-	-	-
2012 Q3	0.6	-2.0	-16.8	13.3	3.4	2.7	40.6	2.0	-6.0	13.9	25.7	5.0
2012 Q4	7.5	-17.1	18.8	10.5	-4.1	-0.7	3.8	-6.7	0.8	11.3	-1.5	-0.1
2013 Q1	6.8	-40.1	-5.7	5.9	46.7	0.0	-7.2	-47.8	1.5	5.7	34.9	-1.5
2013 Q2	28.3	-34.7	12.6	4.0	45.1	1.4	5.8	-40.7	12.7	3.0	31.0	-0.2
2013 Mar.	2.2	-63.2	8.8	8.6	47.6	0.4	7.7	-55.9	12.4	7.2	47.6	-3.5
2013 Apr.	2.9	-33.8	23.3	12.0	-2.6	3.9	-4.0	-39.2	12.8	8.4	11.6	2.4
2013 May	95.7	-30.0	22.2	-5.8	109.5	-0.2	27.8	-42.9	14.1	-5.0	61.9	-0.3
2013 June	-13.7	-40.2	-7.8	5.8	28.2	0.3	-6.5	-40.0	11.1	5.5	19.6	-2.7

CI6 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

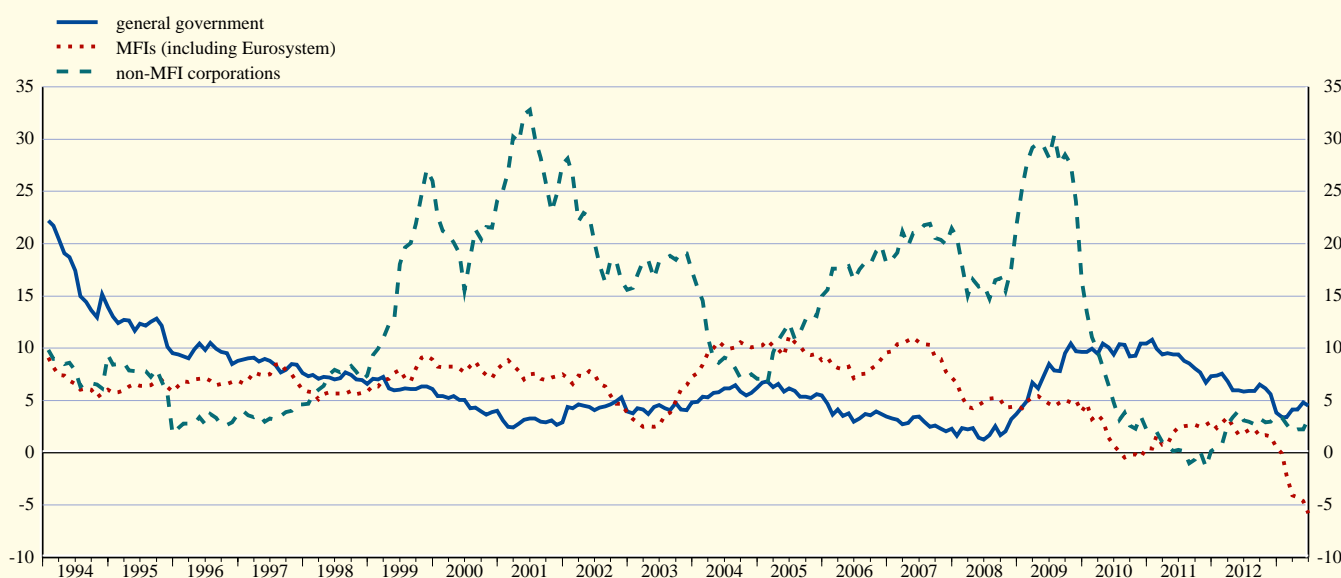
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2012 June	3.7	3.3	1.5	10.6	3.5	11.7	3.0	0.4	2.9	13.2	2.6	17.5
July	4.0	4.1	1.2	10.5	3.4	14.7	2.8	1.7	1.6	12.4	1.9	14.3
Aug.	3.6	3.6	0.6	10.9	3.3	12.4	1.5	0.1	-1.0	12.7	1.9	7.5
Sep.	3.4	2.4	0.5	12.6	3.9	10.9	0.8	-2.3	-2.7	13.7	3.2	3.2
Oct.	3.2	2.0	0.0	12.7	3.8	10.8	1.1	-1.3	-3.8	13.5	3.7	3.4
Nov.	2.8	1.1	0.2	12.5	3.9	8.0	1.1	-0.7	-4.4	13.2	3.7	2.0
Dec.	1.7	-1.4	1.2	14.1	2.5	6.1	0.4	-3.3	-0.4	14.7	2.4	-3.8
2013 Jan.	1.2	-2.1	0.9	13.5	2.2	4.6	-0.4	-5.7	0.2	14.6	2.4	-4.0
Feb.	0.4	-4.2	0.8	13.2	2.6	0.3	-0.6	-8.3	2.7	13.6	3.3	-6.1
Mar.	-0.1	-5.9	-0.7	12.5	3.6	-0.8	-1.1	-9.4	1.4	11.2	3.9	-4.7
Apr.	-0.1	-6.0	-0.7	12.3	3.5	0.4	-1.3	-10.5	2.4	10.8	3.5	-2.7
May	0.1	-6.3	-0.3	10.7	4.5	-0.4	-0.8	-11.4	3.8	8.4	5.3	-2.9
June	-0.1	-7.2	0.9	9.8	4.4	-2.6	-0.6	-10.9	2.2	5.2	6.4	-2.1
Long-term												
2012 June	3.8	1.9	1.6	8.8	5.4	10.7	3.6	1.6	2.1	11.8	4.0	13.8
July	3.9	2.2	1.2	9.8	5.3	12.1	3.1	1.8	1.0	11.8	3.1	13.8
Aug.	3.9	2.2	0.7	10.7	5.3	11.4	2.1	0.4	-1.0	12.1	3.4	8.1
Sep.	4.1	1.6	0.6	13.6	6.0	11.8	1.9	-1.5	-2.2	13.7	5.0	7.6
Oct.	3.8	1.7	0.0	14.0	5.7	10.7	2.4	-0.1	-3.1	16.6	5.3	6.8
Nov.	3.6	1.6	0.1	14.0	5.2	9.5	2.4	1.0	-4.0	17.7	4.6	7.0
Dec.	2.7	0.5	0.5	15.2	3.3	9.2	1.8	-0.6	-1.0	18.6	2.6	4.9
2013 Jan.	2.2	-0.1	0.3	14.8	2.8	8.6	1.3	-2.0	-0.4	17.9	2.5	3.8
Feb.	1.4	-2.2	-0.3	13.9	3.3	4.5	0.6	-4.7	0.5	15.7	3.2	1.0
Mar.	0.9	-4.1	-0.9	12.8	4.3	2.9	-0.1	-6.6	0.5	11.8	3.6	-1.6
Apr.	0.9	-4.2	-0.9	13.8	4.3	3.2	-0.6	-8.2	1.3	10.9	3.3	-0.1
May	1.1	-4.6	-0.5	12.6	5.0	2.9	-0.2	-9.9	2.9	7.7	5.5	-1.0
June	0.9	-5.8	0.9	11.9	4.8	1.6	-0.1	-10.7	2.8	5.7	7.1	-1.7

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

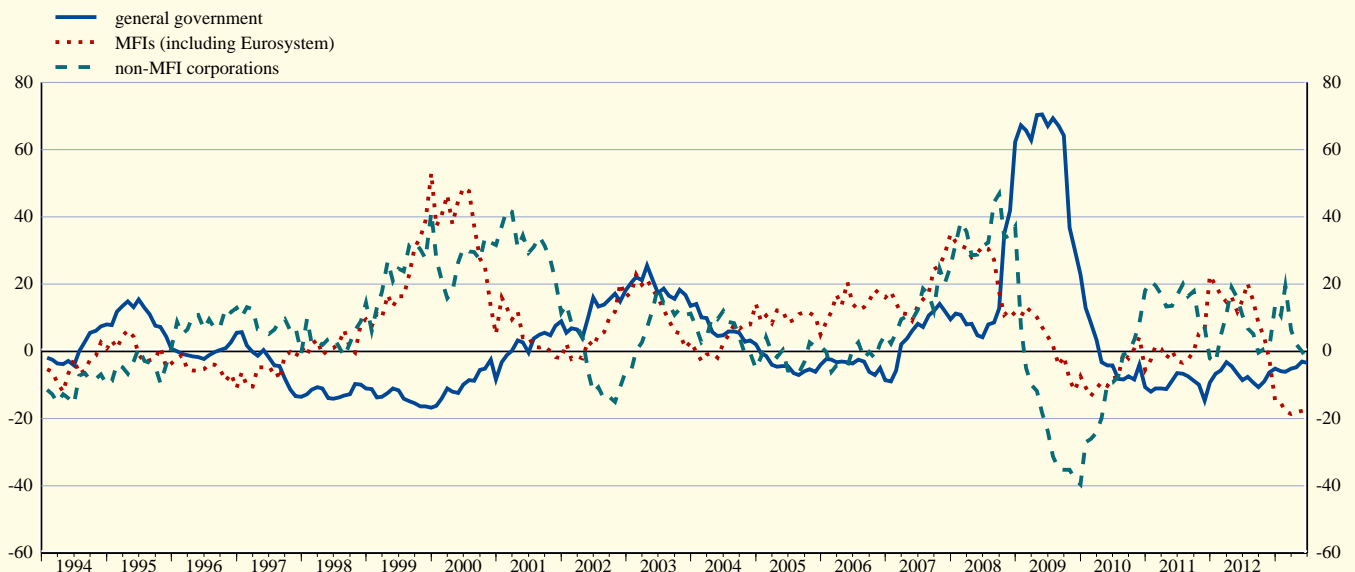
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)
(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2011	6.4	4.8	3.5	6.4	7.8	7.7	-0.9	-1.4	-6.1	-2.1	22.3	16.1
2012	5.4	4.4	2.3	10.5	5.8	7.3	-0.8	-0.2	-4.9	-1.1	6.6	23.3
2012 Q3	5.1	4.0	1.2	11.3	5.5	6.9	-0.1	-0.2	-3.6	0.0	6.6	25.5
Q4	5.7	3.5	3.9	15.4	5.9	6.8	-3.3	-0.7	-8.1	-1.4	-2.4	20.3
2013 Q1	4.5	0.8	6.5	15.7	4.3	6.0	-6.8	-4.2	-10.6	-1.4	-7.6	7.8
Q2	3.8	-2.9	7.7	14.4	5.0	4.5	-7.6	-6.7	-11.0	1.2	-1.8	-0.8
2013 Jan.	4.9	2.3	5.9	16.3	4.2	7.5	-6.2	-3.1	-9.8	-1.7	-10.4	11.6
Feb.	4.1	0.0	7.0	15.2	4.0	5.1	-7.5	-4.8	-11.9	-1.1	-5.7	3.9
Mar.	3.8	-2.6	7.6	14.4	5.0	4.1	-7.8	-6.3	-11.2	-1.0	-5.0	0.7
Apr.	3.9	-2.6	8.0	15.3	4.8	4.6	-7.6	-6.4	-10.9	0.6	-3.9	0.5
May	3.8	-3.1	7.2	14.1	5.2	5.0	-7.4	-6.4	-11.6	1.4	1.3	-1.6
June	3.6	-3.7	8.2	13.0	5.1	3.9	-7.7	-8.6	-9.9	4.6	-0.6	-3.5
In 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	5.9	7.2	-0.5	2.1	-6.6	-1.9	6.3	22.9
2012 Q3	5.3	4.9	0.7	11.4	5.5	6.4	0.2	2.6	-5.9	-0.1	6.3	25.5
Q4	5.8	3.9	3.3	16.4	5.9	6.3	-3.3	1.4	-10.1	-1.7	-2.9	20.5
2013 Q1	4.3	0.6	4.8	17.6	4.3	5.3	-7.0	-2.9	-12.3	-1.2	-8.4	7.9
Q2	3.6	-3.6	5.3	16.3	5.0	4.4	-7.8	-6.0	-12.3	2.9	-2.4	-1.4
2013 Jan.	4.7	2.3	4.7	18.2	4.2	6.4	-6.4	-1.7	-11.2	-1.6	-11.2	11.4
Feb.	3.8	-0.6	5.0	17.3	4.0	4.7	-8.0	-3.7	-14.1	-1.1	-6.4	4.2
Mar.	3.6	-3.3	5.3	16.6	4.9	3.6	-7.9	-5.1	-12.5	0.3	-5.7	0.4
Apr.	3.7	-3.0	5.9	17.4	4.8	4.6	-7.7	-5.3	-12.3	2.7	-4.6	-0.3
May	3.5	-3.8	4.9	15.8	5.1	4.9	-7.5	-5.8	-12.7	3.0	0.8	-1.9
June	3.3	-4.7	5.2	15.0	5.1	3.9	-8.1	-8.3	-11.1	5.6	-1.0	-4.1

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined
(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2008 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

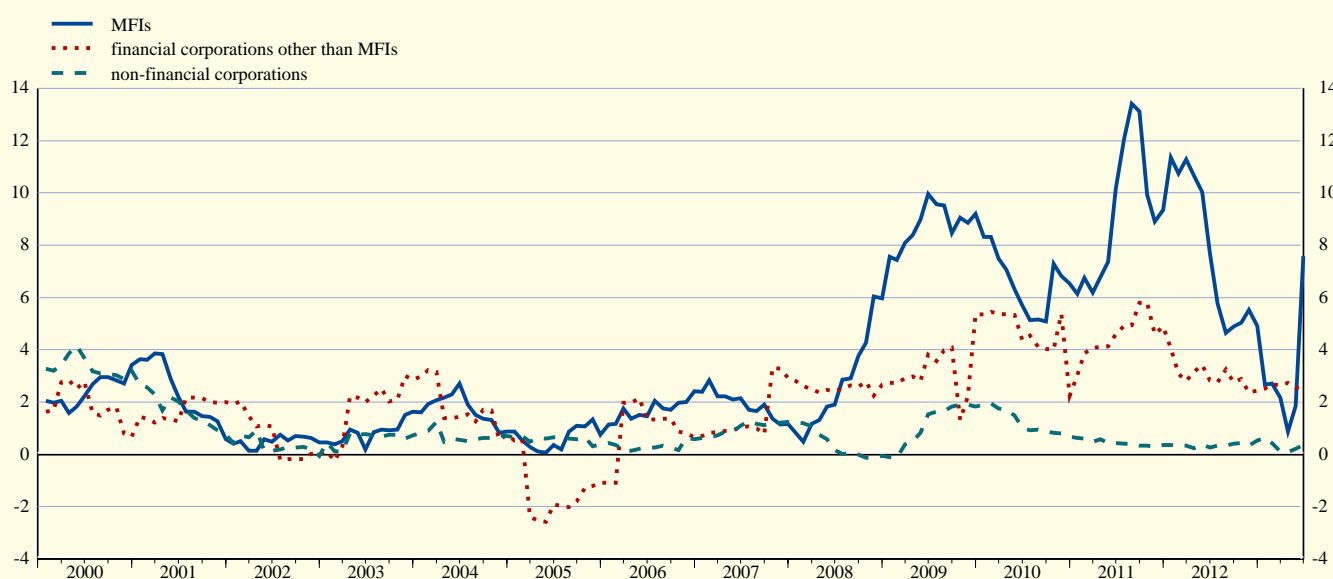
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2008 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 June	4,703.3	105.5	1.7	491.5	10.2	350.5	4.6	3,861.3	0.4
July	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
Sep.	3,724.7	105.9	2.0	350.5	13.1	264.1	5.8	3,110.1	0.3
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	4,257.4	106.3	1.5	394.7	10.7	310.9	3.1	3,551.9	0.3
Mar.	4,241.3	106.4	1.5	373.1	11.3	310.7	2.8	3,557.5	0.3
Apr.	4,068.4	106.5	1.4	327.3	10.7	291.6	3.1	3,449.5	0.2
May	3,762.9	106.5	1.5	280.9	10.0	259.8	3.4	3,222.1	0.4
June	3,925.6	106.6	1.1	317.6	7.7	279.9	2.8	3,328.0	0.3
July	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
Sep.	4,242.3	106.9	0.9	365.0	4.9	319.2	2.8	3,558.1	0.4
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	4,629.2	107.1	0.8	416.1	2.7	359.1	2.7	3,854.0	0.4
Mar.	4,632.1	106.9	0.5	380.4	2.2	363.4	2.6	3,888.3	0.1
Apr.	4,731.5	106.8	0.3	410.8	0.9	383.7	2.7	3,936.9	0.1
May	4,852.6	107.1	0.5	443.0	1.9	396.5	2.5	4,013.1	0.2
June	4,651.5	107.9	1.2	418.8	7.6	382.3	2.6	3,850.4	0.4

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet
(miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Taloustoimet kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

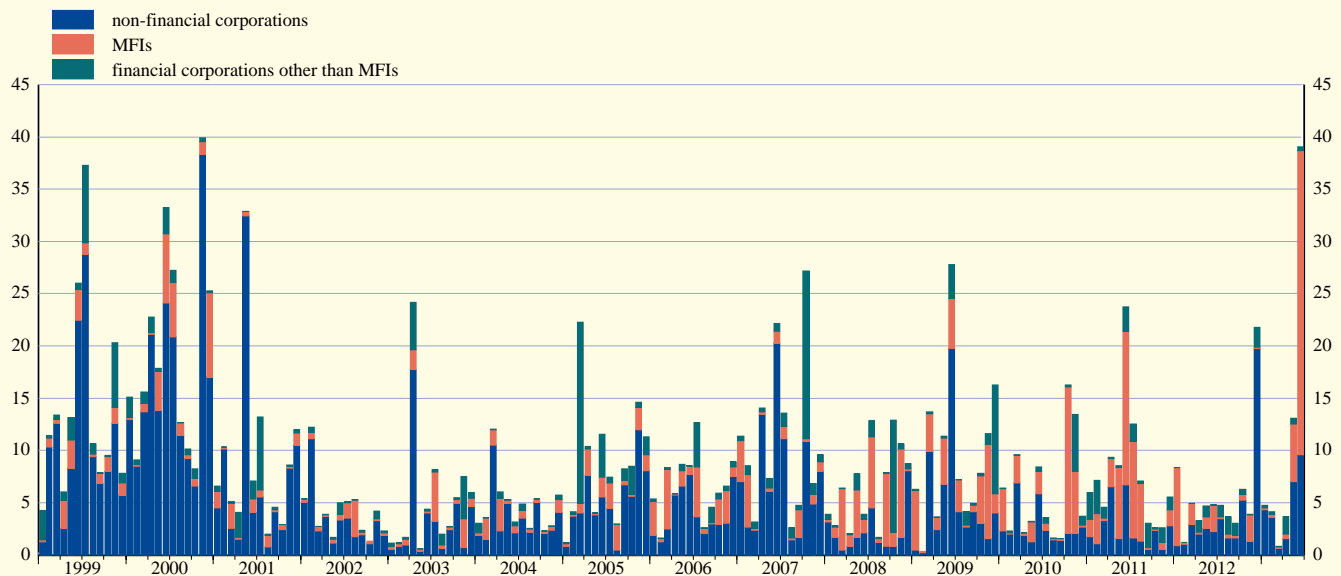
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011 June	23.7	1.3	22.5	14.7	0.0	14.7	2.3	0.3	2.0	6.7	1.0	5.7
July	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
Sep.	2.9	2.9	0.0	0.0	0.9	-0.9	2.3	0.0	2.3	0.5	2.0	-1.4
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	1.1	1.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	1.0	1.2	-0.1
Mar.	4.9	0.7	4.3	2.0	0.0	2.0	0.0	0.1	-0.1	2.9	0.6	2.3
Apr.	3.1	0.3	2.8	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	2.0	0.3	1.7
May	4.7	1.8	2.9	1.1	0.0	1.1	1.0	0.1	1.0	2.5	1.7	0.8
June	4.8	1.2	3.6	2.6	0.0	2.6	0.0	0.1	-0.1	2.2	1.1	1.1
July	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
Sep.	2.9	0.5	2.3	0.1	0.0	0.1	1.2	0.1	1.0	1.7	0.4	1.3
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	4.2	11.4	-7.2	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0	0.3	3.6	11.4	-7.8
Mar.	0.7	10.6	-9.9	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.3	-0.3	0.6	10.1	-9.4
Apr.	3.6	5.9	-2.3	0.4	5.2	-4.8	1.7	0.0	1.6	1.6	0.7	0.9
May	13.1	1.8	11.3	5.5	0.0	5.5	0.6	0.0	0.5	7.0	1.8	5.2
June	39.0	1.7	37.4	29.2	0.0	29.1	0.3	0.1	0.3	9.6	1.6	8.0

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ²⁾			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutusluotot				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Muut enintään 250 000 euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan						Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					
	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisien talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 Aug.	0.44	2.66	2.76	2.51	1.68	1.82	0.46	1.10	2.12	2.42	1.01
Sep.	0.42	2.80	2.83	2.43	1.65	1.78	0.46	1.11	2.37	2.53	1.41
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	0.36	2.44	2.23	2.29	1.39	1.48	0.40	1.05	1.99	2.08	0.63
Mar.	0.36	2.29	2.17	2.28	1.37	1.43	0.40	0.93	1.85	1.99	1.00
Apr.	0.34	2.33	2.10	2.25	1.36	1.36	0.38	0.96	1.70	1.90	0.68
May	0.33	2.04	2.06	2.25	1.31	1.30	0.38	0.83	1.86	1.98	0.48
June	0.32	1.88	1.88	2.12	1.30	1.27	0.38	0.83	1.65	1.77	0.72
July	0.31	1.88	1.90	2.09	1.28	1.23	0.37	0.82	1.61	1.78	0.88

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Extended credit card debt ³⁾	Consumer credit				Lending for house purchase				Lending to sole proprietors and unincorporated partnerships			
			By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			
			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years		Over 10 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012 Aug.	8.12	16.96	5.79	6.28	7.67	7.37	2.94	3.33	3.21	3.52	3.48	3.43	4.45	3.32
Sep.	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
Oct.	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
Dec.	7.94	16.93	5.35	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	5.76	6.11	7.88	7.26	2.87	3.17	3.03	3.35	3.34	3.19	4.06	3.08
Feb.	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
Mar.	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
Apr.	7.93	17.08	5.73	5.92	7.75	7.06	2.87	3.13	3.06	3.34	3.38	3.26	3.97	3.11
May	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
June	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
July	7.75	16.93	5.61	6.11	7.64	7.11	2.84	2.97	2.90	3.17	3.28	3.19	3.75	3.18

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Other loans of up to EUR 0.25 million by initial rate fixation						Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012 Aug.	4.20	4.84	4.95	4.31	4.50	3.92	3.88	2.05	2.96	3.08	3.21	3.16	3.01
Sep.	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
Oct.	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
Dec.	4.18	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
Feb.	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
Mar.	4.16	4.56	4.71	4.11	4.25	3.75	3.61	2.00	2.91	3.07	4.06	2.85	2.85
Apr.	4.15	4.78	4.73	4.16	4.07	3.62	3.58	2.14	2.77	3.21	4.16	3.00	2.94
May	4.10	4.76	4.76	4.12	4.12	3.61	3.48	2.10	2.71	3.21	3.52	2.68	2.79
June	4.11	4.54	4.60	4.40	4.34	3.56	3.41	2.05	2.59	3.01	2.96	2.71	3.12
July	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

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.

3) This instrument category excludes convenience credit card debt, i.e. credit granted at an interest rate of 0% during the billing cycle.

4) The annual percentage rate of charge (APRC) covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾,

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP

* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾, *
(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

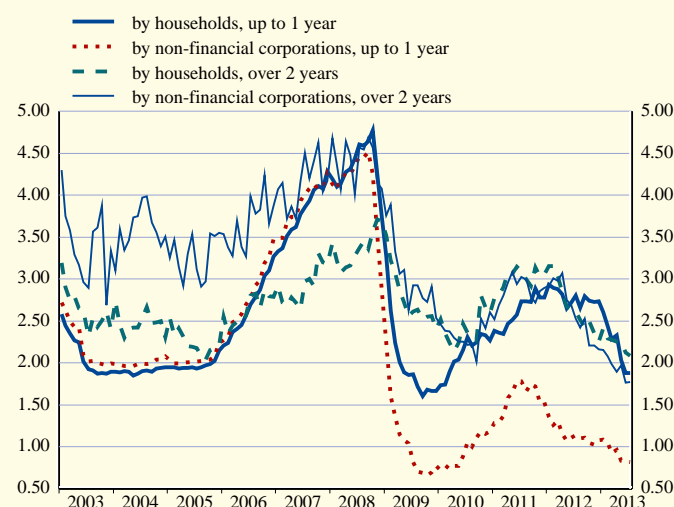
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Aug.	0.44	2.70	2.78	1.68	1.82	0.46	1.84	3.01	2.46
Sep.	0.42	2.69	2.79	1.65	1.78	0.46	1.82	3.02	2.61
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	0.36	2.58	2.75	1.39	1.48	0.40	1.72	2.93	1.99
Mar.	0.36	2.53	2.70	1.37	1.43	0.40	1.65	2.89	2.18
Apr.	0.34	2.47	2.70	1.36	1.36	0.38	1.60	2.83	1.99
May	0.33	2.41	2.67	1.31	1.30	0.38	1.57	2.79	1.62
June	0.32	2.36	2.67	1.30	1.27	0.38	1.51	2.80	1.72
July	0.31	2.28	2.65	1.28	1.23	0.37	1.46	2.77	1.66

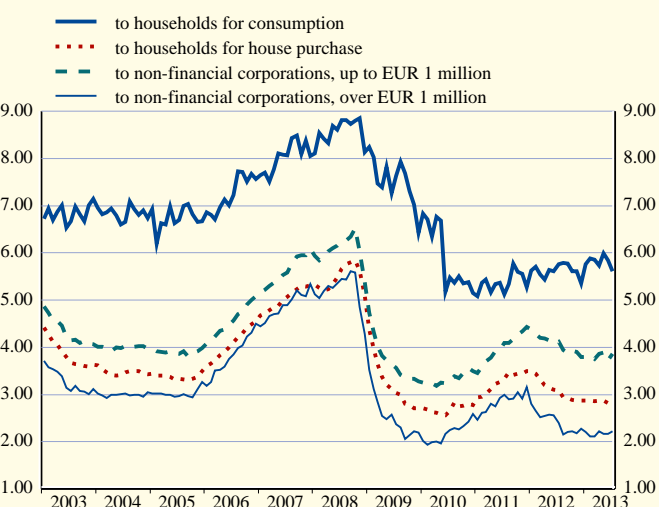
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Aug.	3.73	3.52	3.67	7.77	6.23	5.05	3.81	3.41	3.36
Sep.	3.71	3.51	3.67	7.80	6.30	5.03	3.78	3.40	3.34
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	3.45	3.35	3.51	7.77	6.24	4.91	3.72	3.26	3.19
Mar.	3.50	3.36	3.49	7.79	6.21	4.89	3.68	3.25	3.16
Apr.	3.49	3.33	3.49	7.74	6.19	4.88	3.66	3.25	3.15
May	3.47	3.30	3.46	7.65	6.14	4.86	3.65	3.24	3.13
June	3.50	3.29	3.43	7.62	6.18	4.87	3.61	3.24	3.14
July	3.51	3.24	3.40	7.62	6.18	4.84	3.62	3.26	3.15

C21 New deposits with an agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

Yön yli -talletukset (EONIA)	Euroalue ^{1), 2)}				Yhdysvallat	Japani
	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)} (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— 1 kk:n korko
 - - - 3 kk:n korko
 - - - 12 kk:n korko

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.
 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

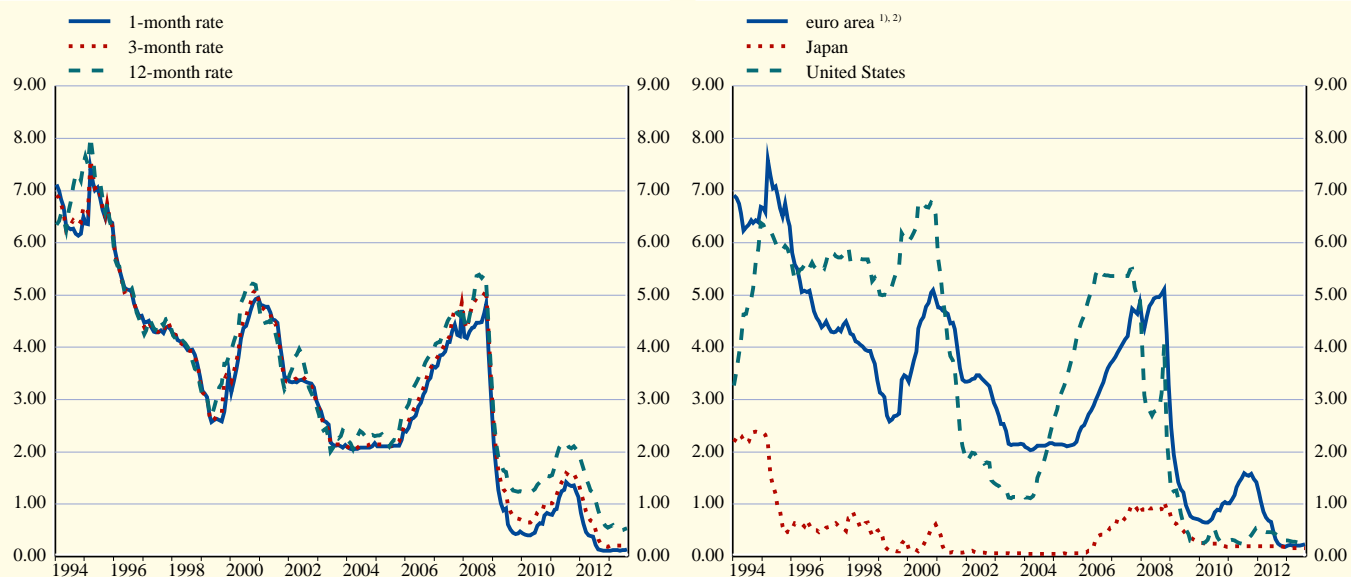
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2012	0.23	0.33	0.58	0.83	1.11	0.43	0.19
2012 Q2	0.34	0.39	0.69	0.98	1.28	0.47	0.20
Q3	0.13	0.16	0.36	0.63	0.90	0.43	0.19
Q4	0.08	0.11	0.20	0.37	0.60	0.32	0.19
2013 Q1	0.07	0.12	0.21	0.34	0.57	0.29	0.16
Q2	0.08	0.12	0.21	0.31	0.51	0.28	0.16
2012 Aug.	0.11	0.13	0.33	0.61	0.88	0.43	0.19
Sep.	0.10	0.12	0.25	0.48	0.74	0.39	0.19
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	0.07	0.12	0.22	0.36	0.59	0.29	0.16
Mar.	0.07	0.12	0.21	0.33	0.54	0.28	0.16
Apr.	0.08	0.12	0.21	0.32	0.53	0.28	0.16
May	0.08	0.11	0.20	0.30	0.48	0.27	0.16
June	0.09	0.12	0.21	0.32	0.51	0.27	0.15
July	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

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Elokuu 2013
 Heinäkuu 2013
 - - - Kesä 2013

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 ja 2 vuoden korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

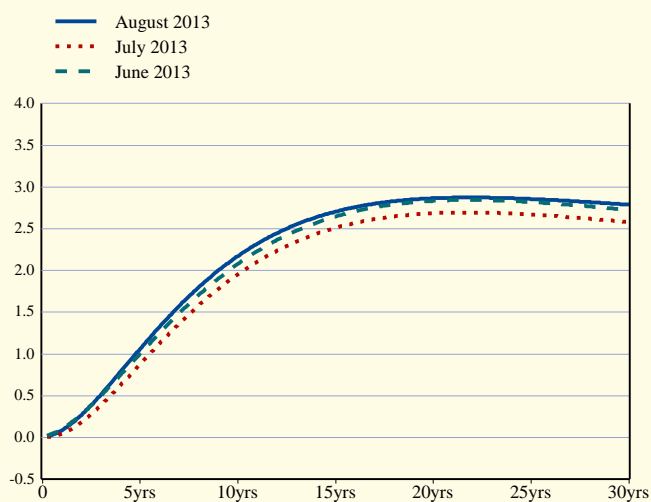
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	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 Q2	0.04	0.08	0.27	1.17	1.73	2.32	2.27	2.05	0.20	0.76	2.69	3.82
Q3	0.02	-0.01	0.07	0.76	1.29	1.94	1.92	1.87	0.00	0.36	2.10	3.75
Q4	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013 Q1	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
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
2012 Aug.	0.03	-0.05	0.01	0.75	1.29	1.91	1.88	1.90	-0.08	0.30	2.17	3.55
Sep.	0.02	-0.01	0.07	0.76	1.29	1.94	1.92	1.87	0.00	0.36	2.10	3.75
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	0.03	0.01	0.10	0.74	1.24	1.88	1.86	1.78	0.05	0.38	1.99	3.72
Mar.	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
Apr.	0.03	-0.01	0.04	0.54	0.96	1.55	1.52	1.51	-0.01	0.23	1.58	3.28
May	0.02	0.03	0.13	0.75	1.22	1.84	1.82	1.71	0.08	0.41	1.95	3.62
June	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
July	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

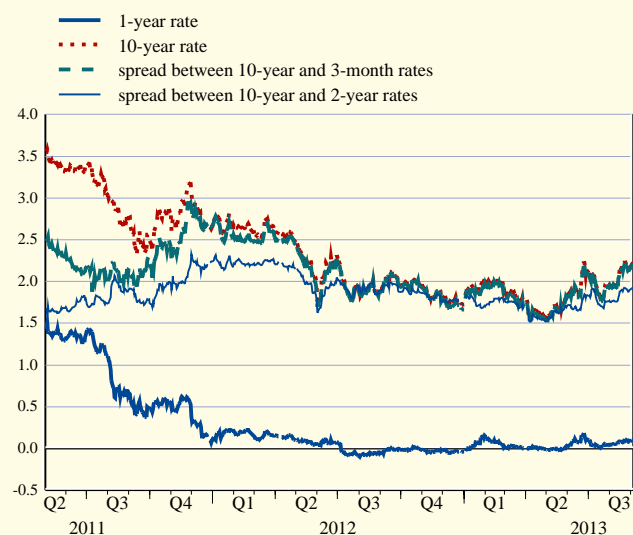
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

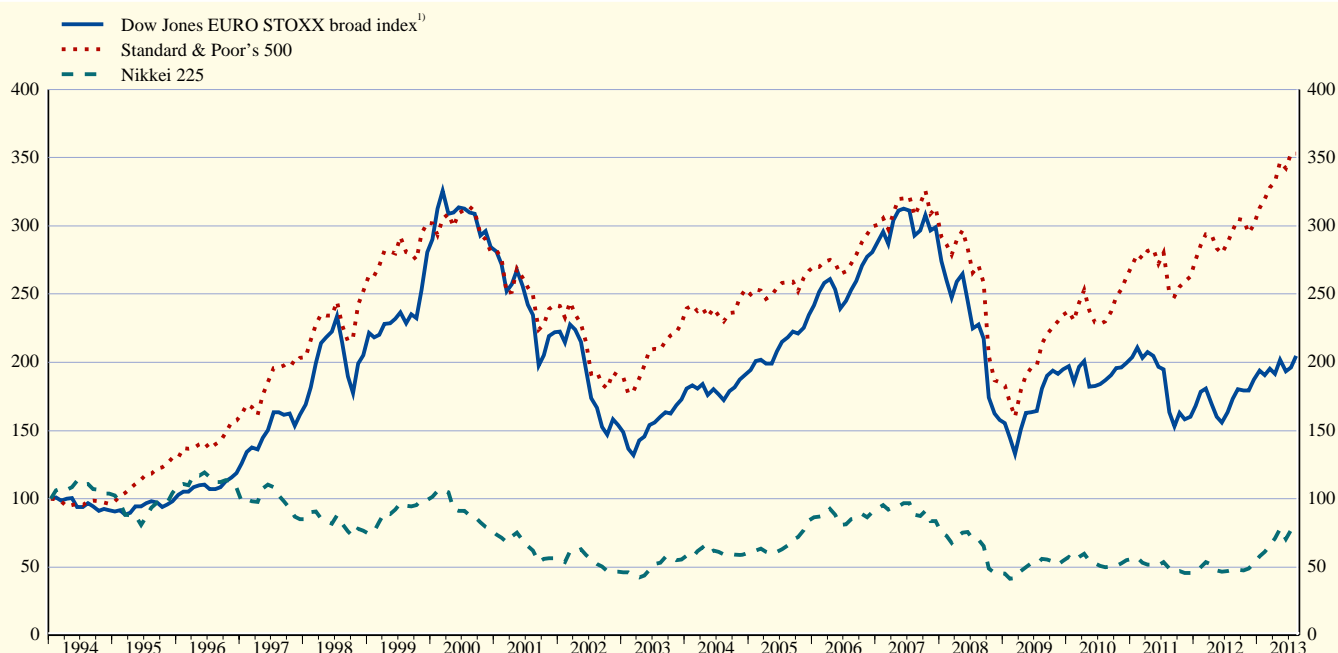
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
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 Q2	224.0	2,226.2	472.5	140.8	370.7	285.3	108.2	311.6	207.4	223.4	261.9	493.2	1,349.7	9,026.5
Q3	238.7	2,400.9	505.9	152.7	392.3	307.8	117.2	327.7	215.9	234.0	265.6	548.5	1,400.9	8,886.4
Q4	252.0	2,543.3	536.8	163.6	407.4	310.5	133.0	347.7	231.6	232.0	245.4	570.7	1,418.1	9,208.6
2013 Q1	268.2	2,676.6	568.7	181.2	443.1	309.8	144.1	378.1	257.2	222.9	241.3	600.1	1,514.0	11,457.6
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
2012 Aug.	240.5	2,424.5	509.4	154.6	399.7	313.0	116.8	330.3	220.8	231.8	265.7	552.5	1,403.4	8,949.9
Sep.	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
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	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
Mar.	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
Apr.	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
May	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
June	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
July	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

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus vuonna 2012, %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus vuonna 2012, %	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

3) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total 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 Q2	115.9	2.5	1.8	3.0	1.8	0.5	0.6	0.7	0.3	1.0	0.5	2.3	3.5
Q3	115.7	2.5	1.7	3.1	1.8	0.5	0.4	1.1	0.1	1.2	0.5	2.3	4.0
Q4	116.7	2.3	1.6	2.7	1.7	0.4	0.7	1.6	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
2013 Mar.	117.5	1.7	1.6	1.7	1.8	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.6	0.3	1.5	3.1
Apr.	117.4	1.2	1.1	1.2	1.1	-0.3	0.1	0.6	0.0	-1.0	-0.5	1.0	2.3
May	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
June	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
July	117.0	1.6	1.3	1.7	1.4	0.2	0.4	0.2	-0.2	0.8	0.2	1.6	1.7
Aug. ³⁾	117.1	1.3	.	.	1.5	.	.	.	.	0.4	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents
% of total 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 Q2	3.0	3.5	2.3	2.9	1.3	7.2	1.7	1.4	2.7	-3.1	2.2	2.0
Q3	3.0	2.7	3.4	3.2	1.3	8.0	1.9	1.5	3.0	-3.1	2.2	1.9
Q4	3.1	2.4	4.3	2.5	1.1	6.3	1.8	1.5	3.1	-3.8	2.1	1.9
2013 Q1	2.9	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
2013 Mar.	2.7	2.2	3.5	1.2	1.0	1.7	1.8	1.5	3.0	-5.0	3.4	0.8
Apr.	2.9	2.1	4.2	0.5	0.8	-0.4	1.7	1.3	2.4	-4.8	1.5	0.8
May	3.2	2.1	5.1	0.5	0.8	-0.2	1.6	1.4	2.8	-4.2	2.2	1.0
June	3.2	2.1	5.0	1.0	0.7	1.6	1.6	1.3	2.4	-4.6	2.4	0.9
July	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⁾	3.3	.	.	.	0.3	-0.4	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2010, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita				Energia				
		Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät		Ei-kestävät			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet	Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1 ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 4) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonin rakenteen perusteella.
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 6) Viennin ja tuonin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2010	100.0	100.0	75.4	68.1	27.5	18.7	21.9	2.2	19.7	31.9		
	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	1.7	-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	1.0	-2.9
Q2	108.7	0.0	-0.1	0.6	-0.4	0.6	1.9	0.7	2.1	-1.5	.	.
2013 Feb.	109.8	1.3	1.0	1.3	0.8	0.8	2.1	0.6	2.3	1.6	-	-
Mar.	109.6	0.6	0.2	1.0	0.4	0.7	1.9	0.6	2.1	-0.3	-	-
Apr.	108.9	-0.2	-0.5	0.6	-0.3	0.6	1.8	0.7	1.9	-2.0	-	-
May	108.6	-0.2	-0.2	0.5	-0.5	0.6	1.9	0.8	2.1	-1.8	-	-
June	108.6	0.3	0.4	0.6	-0.4	0.6	2.1	0.7	2.3	-0.5	-	-
July	108.9	0.2	0.3	0.6	-0.5	0.5	2.0	0.6	2.2	-0.6	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators							
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
	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 Q2	84.6	-1.1	-3.4	0.1	1.1	4.1	-1.2	110.6	1.3	1.6	2.1	1.2	1.1	1.4	2.3
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
2013 Mar.	84.2	-1.6	-0.4	-2.2	-0.7	1.2	-2.2	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	79.3	-3.5	-3.1	-3.7	-2.0	0.3	-3.8	-	-	-	-	-	-	-	-
May	79.2	-4.8	-3.3	-5.5	-4.0	-1.5	-6.0	-	-	-	-	-	-	-	-
June	78.3	-7.4	-5.8	-8.2	-6.9	-4.8	-8.6	-	-	-	-	-	-	-	-
July	81.9	-12.2	-16.7	-9.8	-11.8	-13.4	-10.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	82.6	-12.8	-20.3	-8.7	-12.2	-15.9	-8.9	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Input prices for residential buildings.
- 2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 4) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).
- 6) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									Taiteet, viihde ja muut palvelut
			Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yksikkötyökustannukset ¹⁾												
Työvoimakustannukset työntekijää kohden												
Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾												
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden												
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾												

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasui- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maa-, metsä- ja kalatalous. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs
(annual percentage changes)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufac- turing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Unit labour costs ¹⁾												
2011	110.5	0.9	-0.6	0.4	1.6	0.8	0.6	0.3	3.3	2.9	0.3	1.2
2012	112.4	1.7	4.6	2.6	2.5	1.4	3.2	1.3	0.6	2.0	0.5	2.2
2012 Q2	112.3	1.5	4.1	2.6	1.8	0.8	2.3	1.2	1.3	1.6	0.7	1.5
Q3	112.6	1.9	6.1	2.4	2.0	1.7	3.2	0.7	0.7	2.6	1.1	2.6
Q4	113.0	1.7	6.8	2.9	3.8	1.9	5.2	-0.8	-0.8	1.9	-0.5	3.1
2013 Q1	113.8	1.9	2.1	3.5	2.3	2.2	3.9	-1.0	-1.6	1.9	0.6	1.1
Compensation per employee												
2011	114.3	2.1	2.0	3.3	3.9	1.6	2.6	1.3	2.3	2.9	1.1	1.7
2012	116.2	1.7	1.3	2.6	2.9	1.5	2.1	1.3	1.1	2.1	0.9	1.8
2012 Q2	116.1	1.8	1.3	2.9	2.7	1.6	2.1	0.9	0.7	2.3	1.0	1.7
Q3	116.5	1.9	1.1	2.8	3.2	1.7	2.1	1.1	0.5	2.2	1.4	1.4
Q4	116.8	1.4	1.1	2.8	3.4	1.4	1.9	1.5	1.4	1.5	0.1	1.7
2013 Q1	117.8	1.8	1.9	2.9	2.9	1.1	1.3	1.9	0.8	1.9	1.5	0.7
Labour productivity per person employed ²⁾												
2011	103.4	1.2	2.6	2.9	2.2	0.8	2.0	1.0	-0.9	0.0	0.8	0.5
2012	103.4	0.0	-3.2	0.0	0.4	0.1	-1.1	0.0	0.4	0.1	0.4	-0.4
2012 Q2	103.5	0.3	-2.7	0.3	0.9	0.8	-0.2	-0.3	-0.5	0.6	0.2	0.2
Q3	103.4	-0.1	-4.7	0.4	1.2	0.0	-1.1	0.4	-0.2	-0.5	0.3	-1.2
Q4	103.3	-0.2	-5.3	-0.1	-0.4	-0.6	-3.2	2.3	2.2	-0.4	0.6	-1.4
2013 Q1	103.6	-0.1	-0.2	-0.6	0.6	-1.1	-2.5	2.9	2.4	0.0	1.0	-0.4
Compensation per hour worked												
2011	115.8	1.9	0.5	2.4	4.4	1.8	2.5	1.1	1.6	2.7	1.0	1.7
2012	118.6	2.4	3.1	3.6	4.7	2.2	2.1	1.4	1.6	2.2	1.0	2.5
2012 Q2	118.8	2.6	2.4	4.1	4.9	2.4	1.8	0.9	0.3	2.2	1.3	2.5
Q3	118.9	2.6	2.4	4.0	5.1	2.5	1.9	1.1	0.5	2.2	1.7	1.9
Q4	119.5	2.1	3.6	3.9	4.9	2.1	2.1	2.1	3.9	1.9	0.0	2.7
2013 Q1	121.1	3.1	3.8	4.8	5.8	2.3	1.9	3.3	3.8	2.6	2.3	2.0
Hourly labour productivity ²⁾												
2011	105.4	1.2	3.4	2.1	2.3	1.0	1.8	0.9	-1.6	-0.1	0.7	0.5
2012	106.0	0.7	-2.6	1.0	1.8	0.8	-1.0	0.0	1.2	0.3	0.6	0.3
2012 Q2	106.3	1.0	-2.3	1.4	2.7	1.5	-0.2	-0.3	-0.3	0.7	0.6	1.1
Q3	106.1	0.5	-4.5	1.6	2.7	0.4	-1.4	0.3	0.4	-0.5	0.5	-0.6
Q4	106.3	0.5	-4.6	1.1	0.8	0.2	-2.7	2.9	4.0	0.3	0.6	-0.3
2013 Q1	107.1	1.2	-0.3	1.3	3.3	-0.3	-1.8	4.1	4.5	1.1	1.8	1.1

5. Labour cost indices³⁾

	Total (index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106.5	2.1	2.0	2.8	3.1	2.6	2.5	2.0
2012	108.2	1.5	1.7	1.2	2.4	2.3	1.9	2.1
2012 Q3	105.7	1.7	1.9	1.2	2.8	2.4	1.9	2.2
Q4	114.4	1.3	1.4	0.9	2.7	2.1	1.7	2.2
2013 Q1	102.1	1.6	1.7	1.4	3.3	1.8	1.3	2.0
Q2	.	.	.	.	.	.	.	1.7

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.
- 2) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, forestry and fishing. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Varastojen muutokset ²⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa)								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
	<i>Current prices (EUR billions)</i>								
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
	<i>percentage of GDP</i>								
2012	100.0	97.4	57.5	21.5	18.4	0.0	2.6	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
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
	<i>annual percentage changes</i>								
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
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
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	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
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	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)											Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
Yhteensä	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakentaminen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihte ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>											
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>											
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>											
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>											
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufactur- ing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Current prices (EUR billions)</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>percentage of value added</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>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</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>annual percentage changes</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>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</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>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</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	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus vuonna 2010, %	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdasteollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääomahyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus vuonna 2010, %	Teollisuuden uusien tilausten indikaattori ¹⁾		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä		
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				Polttoneste	
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalousesineet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>														

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta taulukon 4 sarakkeita 1 ja 2 (kansallisiin tietoihin perustuvia EKP:n koeluentaisia tilastoja) ja taulukon 4 sarakkeita 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Lisätietoja ks. de Bondt G. J., Dieden H. C., Muzikarova S. ja Vincze I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series* nro. 149, EKP, Frankfurt am Main, kesäkuu 2013.

2) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction									Construction
	% of total in 2010	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy	
			Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
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	0.9	-4.7	-2.1
2012	-3.0	100.8	-2.4	-2.6	-2.7	-4.3	-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	-4.8	-3.3	-2.0	-5.1	-1.6	-0.3	-4.3
2013 Q1	-2.9	99.4	-2.3	-2.7	-2.9	-3.6	-3.6	-0.9	-4.5	-0.5	0.0	-5.7
2013 Q2	-1.7	100.6	-0.5	-0.4	-0.5	-2.1	1.4	-0.7	-3.8	-0.2	-0.7	-5.0
2013 Feb.	-2.3	99.2	-3.2	-2.5	-2.7	-2.9	-3.9	-0.5	-4.9	-0.1	-6.7	2.1
2013 Mar.	-2.5	100.1	-1.4	-3.0	-3.3	-4.1	-3.1	-2.4	-1.9	-2.6	8.7	-7.6
2013 Apr.	-1.7	100.5	-0.5	-0.4	-0.5	-2.5	1.5	-0.2	-4.5	0.6	-0.7	-6.3
2013 May	-1.6	100.3	-1.3	-1.4	-1.4	-2.6	-0.6	-0.9	-6.1	-0.1	0.2	-3.8
2013 June	-0.5	101.0	0.3	0.6	0.5	-1.3	3.3	-1.1	-1.0	-1.1	-1.7	-3.0
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2013 Feb.	0.4	-	0.2	0.1	-0.2	-0.2	0.8	-1.4	0.8	-1.5	1.7	0.7
2013 Mar.	0.1	-	0.9	0.2	0.3	0.0	1.0	0.1	1.8	0.0	3.7	-1.8
2013 Apr.	0.7	-	0.4	1.0	0.7	0.1	2.2	0.4	-1.6	0.9	-1.4	1.3
2013 May	-0.3	-	-0.2	-0.2	-0.1	0.6	-1.1	0.3	-1.9	0.7	0.1	0.5
2013 June	0.6	-	0.7	1.1	1.2	0.5	2.5	0.2	4.9	-0.6	-1.6	0.7

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Indicator on industrial new orders ¹⁾		Industrial turnover		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing		Manufacturing (current prices)		Current prices		Constant prices						Total (s.a.; thousands) ²⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel			
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% of total in 2010	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	40.1	51.1	9.4	11.9	8.8		
2010	100.0	17.7	100.0	10.3	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	744	-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	102.9	-2.3	106.9	-2.7	-1.2	97.1	-2.0	-1.7	-2.2	-3.6	-4.6	-3.6	688	-11.3
2013 Q2	103.8	-1.2	106.8	-1.7	-0.2	97.3	-0.7	-1.7	0.1	2.3	-3.1	-0.9	708	-7.2
2013 Mar.	103.8	-2.3	107.4	-2.8	-1.7	96.8	-2.2	-0.6	-3.4	-9.4	-5.6	-2.1	700	-10.9
2013 Apr.	102.7	-2.5	106.7	-2.0	-0.7	96.8	-1.1	-2.5	0.1	3.3	-3.6	0.3	710	-6.5
2013 May	103.6	-1.9	106.5	-2.7	0.5	97.9	0.1	-0.8	0.6	0.5	-1.9	-0.4	704	-8.0
2013 June	105.1	0.8	107.1	-0.5	-0.4	97.2	-1.1	-1.8	-0.3	3.0	-3.8	-2.5	711	-7.2
2013 July	.	.	.	.	-0.5	97.4	-1.3	-0.6	-1.6	.	.	-4.9	.	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2013 Mar.	-	1.3	-	0.7	-0.1	-	-0.2	0.8	-0.7	-3.1	-0.5	1.0	-	0.3
2013 Apr.	-	-1.0	-	-0.6	-0.1	-	0.0	-1.5	1.0	2.5	-0.1	0.6	-	1.5
2013 May	-	0.9	-	-0.2	1.2	-	1.1	1.2	0.8	0.9	1.0	0.3	-	-1.0
2013 June	-	1.4	-	0.6	-0.5	-	-0.7	-0.5	-0.6	1.3	-1.0	0.6	-	1.0
2013 July	-	.	-	.	0.2	-	0.1	1.0	-0.4	.	.	-1.0	-	.

Sources: Eurostat, except columns 1 and 2 in Table 4 (which show ECB experimental statistics based on national data) and columns 13 and 14 in Table 4 (which show ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) For further details, see de Bondt, G.J., Dienen, H.C., Muzikarova, S. and Vincze, I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series*, No 149, ECB, Frankfurt am Main, June 2013.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100)	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdannekäymät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdannekäymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntäkäymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin vuodesta 1990 alkavalla tarkastelujaksolla.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

 (percentage balances,¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	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	11.7	77.1	-14.2	-5.3	-12.3	31.2	-8.0
2011	101.8	0.3	-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	-11.3	-27.6	38.4	-12.0
2012 Q2	92.3	-10.5	-21.9	6.5	-3.0	79.2	-19.5	-10.3	-24.2	32.3	-10.9
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	77.6	-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
2013 Mar.	90.1	-12.2	-30.2	6.0	-0.4	-	-23.5	-11.3	-26.6	42.0	-14.0
Apr.	88.6	-13.7	-33.5	6.3	-1.4	77.5	-22.2	-10.9	-26.4	37.9	-13.7
May	89.5	-13.0	-30.9	6.2	-1.9	-	-21.8	-10.3	-26.8	36.5	-13.7
June	91.3	-11.2	-28.4	5.9	0.7	-	-18.8	-9.5	-21.5	33.3	-11.0
July	92.5	-10.6	-27.8	5.5	1.5	78.3	-17.4	-8.9	-20.9	30.4	-9.4
Aug.	95.2	-7.9	-23.8	4.4	4.6	-	-15.6	-8.0	-15.8	30.4	-8.2
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	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	-28.8	-39.4	-18.2	-4.1	-6.6	7.2	1.6	4.0	1.5	3.1	7.4
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 Q2	-26.9	-32.0	-21.7	-14.4	-18.1	14.8	-10.4	-4.5	-10.1	-4.8	1.3
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
2013 Mar.	-29.9	-37.9	-21.9	-17.1	-25.2	10.5	-15.6	-7.1	-11.2	-7.9	-2.1
Apr.	-31.1	-38.7	-23.5	-18.4	-26.4	12.1	-16.8	-11.1	-16.0	-14.8	-2.7
May	-33.0	-39.8	-26.2	-16.7	-25.9	11.0	-13.2	-9.3	-13.2	-12.9	-1.7
June	-31.5	-38.0	-25.1	-14.6	-21.9	10.2	-11.6	-9.6	-14.7	-12.5	-1.5
July	-32.6	-41.3	-23.8	-14.0	-21.1	10.3	-10.4	-7.8	-11.6	-10.4	-1.3
Aug.	-33.5	-42.1	-24.8	-10.7	-17.9	8.3	-5.9	-5.3	-7.7	-8.4	0.2

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period since 1990.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Työllisyys

Yhteensä	Sosioekonomisen aseman mukaan			Toimialoitain								
	Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian-tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta-minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Työntekijöiden määrä</i>												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Prosenttia työntekijöiden määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
<i>Tehtyjen työtuntien määrä</i>												
<i>Taso (miljoonina)</i>												
<i>Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
<i>Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä</i>												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. Employment

	By employment status			By economic activity									
	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2012	146,197	125,044	21,153	4,991	22,922	9,489	35,931	4,076	4,053	1,322	18,225	34,365	10,822
<i>percentage of total persons employed</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>annual percentage changes</i>													
2010	-0.5	-0.5	-0.4	-1.0	-2.9	-3.8	-0.6	-1.4	-0.9	-0.1	1.6	1.0	0.8
2011	0.3	0.4	-0.4	-2.1	0.1	-3.8	0.8	1.3	-0.4	3.1	2.7	0.3	0.0
2012	-0.7	-0.7	-0.3	-1.6	-1.1	-4.8	-0.8	1.5	-0.7	0.4	0.7	-0.3	0.6
2012 Q2	-0.8	-0.8	-0.6	-1.5	-1.1	-4.7	-1.0	1.3	-0.5	1.2	0.2	-0.3	0.1
Q3	-0.6	-0.8	0.2	-1.5	-1.1	-5.1	-0.9	1.5	-1.1	0.9	1.2	-0.5	1.3
Q4	-0.7	-0.8	-0.3	-1.4	-1.4	-5.0	-1.0	2.1	-1.2	-1.3	0.5	-0.3	1.4
2013 Q1	-1.0	-1.0	-0.9	-2.5	-1.5	-5.5	-1.0	1.1	-1.2	-1.4	0.2	-0.3	0.4
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q2	-0.1	0.0	-0.5	0.3	-0.4	-0.8	-0.1	0.5	-0.7	0.6	0.3	0.0	-0.2
Q3	-0.1	-0.1	0.1	-0.6	0.0	-1.7	-0.1	-0.3	-0.8	-1.2	0.8	-0.1	0.7
Q4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.7	-0.6	-1.6	-0.4	1.1	0.2	0.6	-0.2	-0.1	-0.1
2013 Q1	-0.5	-0.5	-0.1	-1.5	-0.5	-1.6	-0.3	-0.2	0.0	-1.4	-0.7	-0.2	0.0
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2012	230,222	185,189	45,033	10,036	36,090	16,552	59,918	6,562	6,416	2,029	28,410	49,005	15,204
<i>percentage of total hours worked</i>													
2012	100.0	80.4	19.6	4.4	15.7	7.2	26.0	2.9	2.8	0.9	12.3	21.3	6.6
<i>annual percentage changes</i>													
2010	0.0	0.1	-0.4	-1.2	-0.4	-3.9	-0.3	-0.8	-0.4	0.9	2.5	1.0	0.5
2011	0.3	0.6	-0.7	-2.8	0.9	-3.9	0.6	1.4	-0.3	3.8	2.8	0.4	0.0
2012	-1.3	-1.3	-1.0	-2.2	-2.0	-6.1	-1.4	1.4	-0.8	-0.4	0.5	-0.5	-0.1
2012 Q2	-1.5	-1.5	-1.3	-1.9	-2.3	-6.4	-1.6	1.3	-0.6	1.0	0.1	-0.6	-0.8
Q3	-1.2	-1.4	-0.1	-1.7	-2.3	-6.4	-1.3	1.8	-1.0	0.2	1.2	-0.7	0.7
Q4	-1.5	-1.5	-1.5	-2.1	-2.5	-6.1	-1.8	1.6	-1.7	-3.0	-0.2	-0.3	0.3
2013 Q1	-2.2	-2.2	-2.0	-2.4	-3.3	-8.0	-1.8	0.3	-2.4	-3.3	-0.8	-1.1	-1.1
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q2	-0.8	-0.8	-0.5	-0.6	-1.5	-2.5	-0.4	-0.1	-1.2	0.3	-0.2	-0.5	-1.0
Q3	0.1	0.0	0.5	-0.7	0.0	-1.6	0.2	0.6	-0.1	-0.2	0.8	0.1	1.2
Q4	-0.7	-0.5	-1.3	-0.5	-0.7	-2.0	-1.0	0.2	-0.6	-1.8	-0.6	0.1	-0.7
2013 Q1	-0.9	-1.0	-0.6	-0.7	-1.2	-2.2	-0.6	-0.3	-0.6	-1.7	-0.9	-0.9	-0.7
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2012	1,575	1,481	2,129	2,011	1,574	1,744	1,668	1,610	1,583	1,535	1,559	1,426	1,405
<i>annual percentage changes</i>													
2010	0.5	0.6	0.0	-0.2	2.5	-0.1	0.2	0.6	0.5	1.1	0.8	0.1	-0.3
2011	0.0	0.2	-0.2	-0.7	0.7	-0.1	-0.2	0.1	0.1	0.7	0.2	0.1	0.0
2012	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-1.0	-1.3	-0.7	-0.1	-0.1	-0.8	-0.2	-0.2	-0.7
2012 Q2	-0.7	-0.7	-0.7	-0.4	-1.2	-1.8	-0.7	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.4	-0.9
Q3	-0.6	-0.7	-0.3	-0.2	-1.2	-1.4	-0.4	0.3	0.1	-0.6	0.0	-0.2	-0.6
Q4	-0.8	-0.7	-1.2	-0.8	-1.1	-1.2	-0.8	-0.5	-0.5	-1.7	-0.7	0.0	-1.1
2013 Q1	-1.2	-1.3	-1.0	0.1	-1.9	-2.6	-0.8	-0.8	-1.2	-2.0	-1.0	-0.8	-1.5
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q2	-0.7	-0.8	0.0	-0.9	-1.1	-1.7	-0.3	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.8
Q3	0.2	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1	0.4	0.9	0.7	1.0	0.1	0.2	0.5
Q4	-0.3	-0.2	-0.9	0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-2.4	-0.4	0.2	-0.6
2013 Q1	-0.5	-0.5	-0.6	0.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.1	-0.6	-0.3	-0.2	-0.7	-0.6

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

5.3 Työmarkkinat

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

2. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾
	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
Osuus vuonna 2010, %											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimitilimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

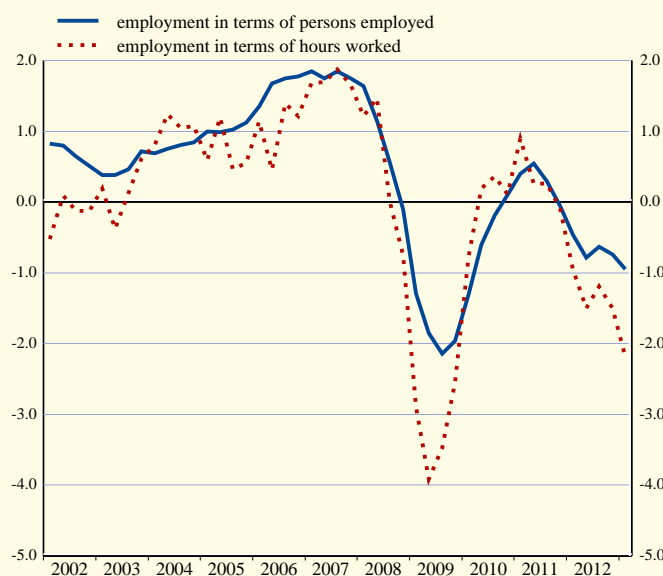
5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

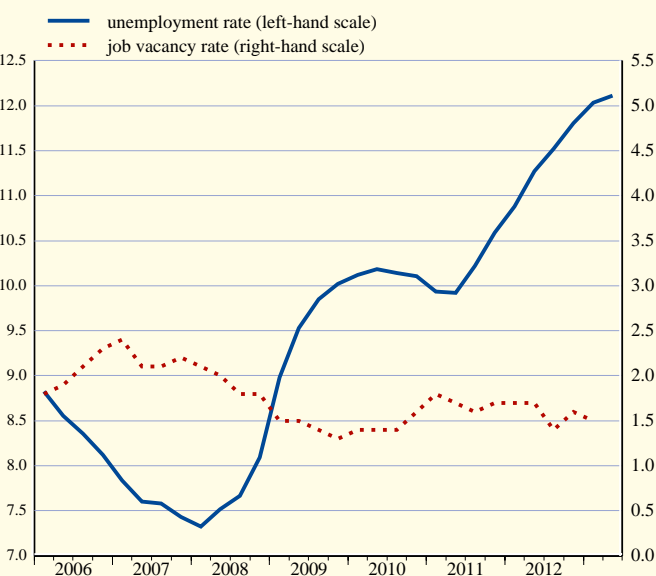
2. Unemployment and job vacancies¹⁾

	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0	79.4		20.6		54.0		46.0		% of total posts	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15.054	9.6	11.767	8.4	3.288	20.3	8.146	9.4	6.908	9.8	1.4
2010	15.938	10.1	12.657	8.9	3.281	20.9	8.605	10.0	7.333	10.3	1.5
2011	16.037	10.2	12.825	9.0	3.212	20.9	8.547	9.9	7.490	10.5	1.7
2012	18.069	11.4	14.580	10.1	3.489	23.1	9.703	11.2	8.366	11.6	1.6
2012 Q2	17.912	11.3	14.452	10.1	3.461	22.9	9.640	11.1	8.273	11.4	1.7
Q3	18.333	11.5	14.804	10.3	3.529	23.4	9.851	11.4	8.483	11.7	1.4
Q4	18.786	11.8	15.197	10.5	3.589	23.8	10.082	11.7	8.704	12.0	1.6
2013 Q1	19.132	12.0	15.539	10.8	3.593	24.0	10.272	11.9	8.860	12.2	1.5
Q2	19.251	12.1	15.727	10.9	3.524	23.9	10.302	12.0	8.949	12.3	.
2013 Feb.	19.135	12.0	15.533	10.8	3.602	24.1	10.282	11.9	8.853	12.2	-
Mar.	19.157	12.1	15.606	10.8	3.551	23.9	10.272	11.9	8.885	12.2	-
Apr.	19.225	12.1	15.685	10.9	3.540	23.9	10.285	11.9	8.940	12.3	-
May	19.281	12.1	15.766	10.9	3.516	23.8	10.317	12.0	8.964	12.3	-
June	19.246	12.1	15.731	10.9	3.516	23.9	10.304	12.0	8.942	12.3	-
July	19.231	12.1	15.730	10.9	3.500	24.0	10.277	11.9	8.953	12.3	-

C28 Employment - persons employed and hours worked (annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy²⁾ rates



Source: Eurostat.

- 1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Palkan-saaja	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perus-menot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaaliturvameno-t	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutus-menot	Yksilölliset kulutus-menot
	Valtio-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

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

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

6

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue										Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Social contributions		Sales	Capital taxes		12	13			
			Households	Corporations		Received by EU institutions	Employers		Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11			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 area – expenditure

	Total		Current expenditure							Capital expenditure				Memo item: Primary expenditure ³⁾
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions	
							7	8							10	11	12	13
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
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 area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
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. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	-5.6	-3.1	-2.0	-13.9	-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

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat											
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat										
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

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

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
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 area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
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. Euro area countries

	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

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁷⁾										Muut muutokset Velan määrässä	Muut ⁸⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Muut muutokset Velan määrässä		
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- paperit ⁹⁾	Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot						Pääoma- sijoitukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- 2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- 3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- 5) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 6) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 7) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 8) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- 9) Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFI	Other financial corporations	
	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 area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+)	Deficit-debt adjustment ⁷⁾											Other ⁸⁾
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ⁹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	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	0.0	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	0.0
2006	1.6	-1.4	0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-2.1	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.3	-6.4	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.1
2010	7.6	-6.2	1.4	1.8	0.0	0.5	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	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	0.0	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	0.0	0.3

Source: ECB.

- 1) Data are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 8) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 9) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
		Välittömät verot	Väilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Omaisuu- tulot	Pääomaverot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman- siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
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 area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers			
							benefits	Subsidies					
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

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data.
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto- tarve 11	
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä 9		Muut 10
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - Lainanottotarve

- Alijäämä-/velkakoikaisut
- Perusalijäämä/-ylijäämä
- Koron ja kasvuvahdin erotus
- BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.
1) Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument

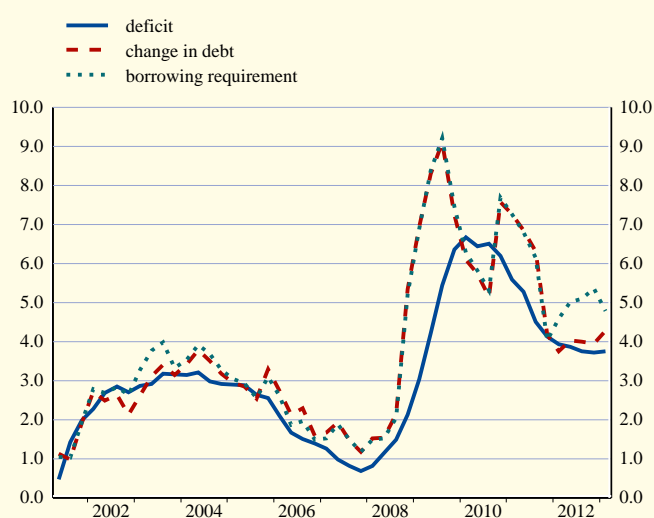
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2010 Q2	82.9	2.4	13.5	7.8	59.2
Q3	83.0	2.4	13.4	7.9	59.3
Q4	85.4	2.4	15.4	7.3	60.2
2011 Q1	86.3	2.4	15.2	7.4	61.2
Q2	87.2	2.4	15.0	7.5	62.3
Q3	86.8	2.4	15.1	7.8	61.4
Q4	87.3	2.4	15.4	7.4	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 area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment							Memo item: Borrowing requirement 11	
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 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

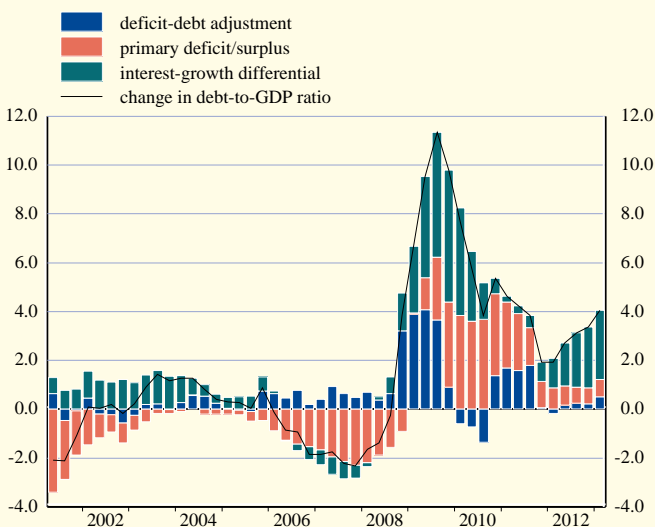
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Yhteensä	Vaihtotase				Pääomansiirrot	Nettoluotonotto ulkomaille/ta (sarakkeet 1+6)	Rahoitustase					Virheelliset ja tunnistamattomat erät	
	Tavarat	Palvelut	Tuotannon-tekijäkorvaukset	Tulon-siirrot			Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

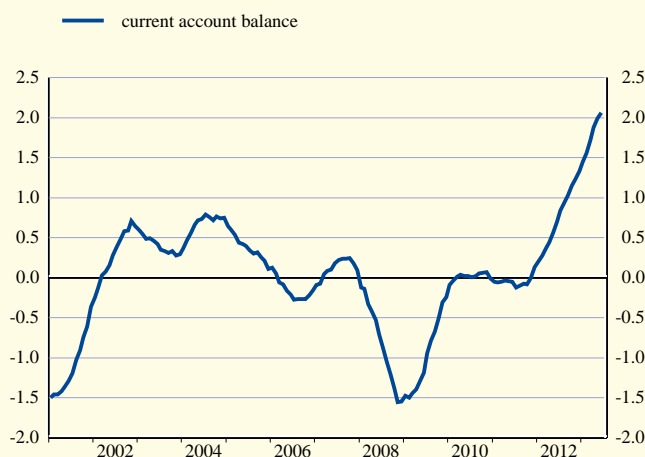
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	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	52.1	52.2	26.8	0.4	-27.3	4.3	56.4	-53.1	-11.7	64.0	3.4	-107.8	-1.0	-3.3
2012 June	18.2	13.9	9.9	2.1	-7.7	-0.2	18.0	-16.7	-16.1	63.2	-2.2	-57.0	-4.5	-1.3
July	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
Sep.	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
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	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
Mar.	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
Apr.	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
May	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
June	26.1	18.6	11.1	5.6	-9.1	0.7	26.9	-24.8	-5.1	23.2	14.0	-56.5	-0.3	-2.1
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 June	191.5	151.2	95.0	57.6	-112.3	16.4	208.0	-220.2	-80.6	145.1	43.8	-324.5	-4.0	12.3
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 June	2.0	1.6	1.0	0.6	-1.2	0.2	2.2	-2.3	-0.8	1.5	0.5	-3.4	0.0	0.1

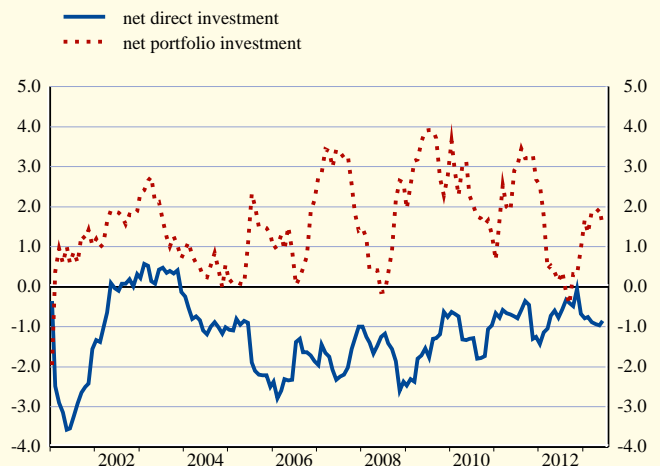
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä-korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien rahalähtykset	Menot	Palkansaajien rahalähtykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

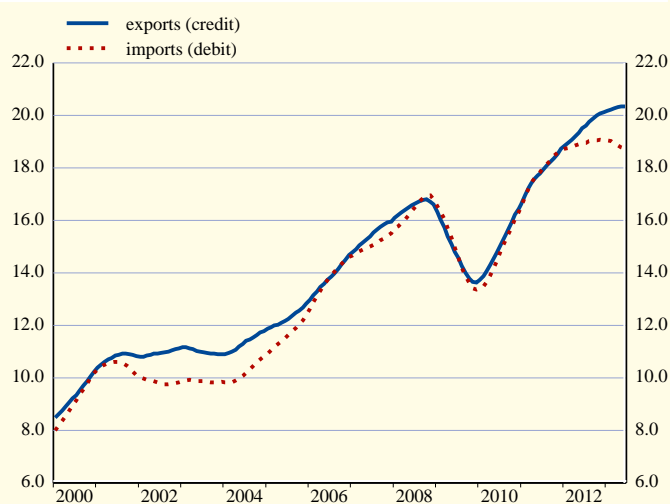
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
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	804.9	752.8	52.1	489.7	437.5	159.9	133.1	134.1	133.7	21.2	.	48.5	.	7.1	2.8
2013 Apr.	265.1	248.5	16.6	165.4	149.1	50.9	43.4	42.2	39.9	6.5	-	16.1	-	2.3	0.9
May	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
June	273.6	247.5	26.1	161.4	142.8	56.6	45.5	48.0	42.4	7.6	-	16.7	-	1.7	1.0
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2012 Q4	794.1	750.6	43.5	483.7	451.5	158.6	135.3	126.2	112.5	25.6	-	51.3	-	-	-
2013 Q1	792.8	735.6	57.2	483.5	440.2	158.7	132.9	125.5	108.0	25.0	-	54.5	-	-	-
Q2	800.1	740.0	60.1	486.8	438.8	159.9	136.5	128.1	112.0	25.3	-	52.7	-	-	-
2013 Apr.	268.2	244.5	23.8	163.3	145.4	53.1	44.9	43.6	38.4	8.2	-	15.7	-	-	-
May	264.5	245.0	19.5	163.0	144.7	52.6	46.1	41.6	37.1	7.3	-	17.2	-	-	-
June	267.3	250.5	16.9	160.5	148.7	54.2	45.5	42.9	36.5	9.7	-	19.8	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 June	3,181.7	2,985.6	196.1	1,938.9	1,786.2	634.6	539.6	507.6	449.6	100.7	-	210.2	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 June	33.4	31.3	2.1	20.3	18.7	6.7	5.7	5.3	4.7	1.1	-	2.2	-	-	-

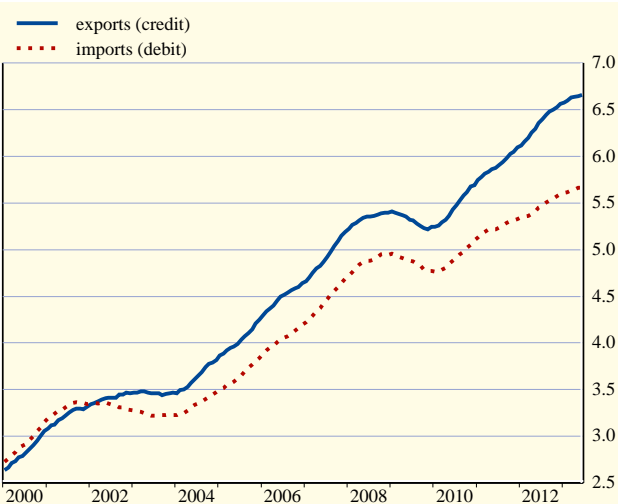
C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(talustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset														
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot			
				Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot							
										Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet									
2012/II–2013/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP
1) Pl. Kroatia.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment			
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit		
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
			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. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries ¹⁾	EU institutions									
2012 Q2 to 2013 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	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
Goods	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
Services	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
Income	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
Investment income	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
Current transfers	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
Capital account	29.4	25.4	0.0	0.0	2.4	0.7	22.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.9	0.4	2.4	
Debits																
Current account	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	-
Goods	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
Services	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
Income	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	-
Investment income	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	-
Current transfers	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
Capital account	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
Net																
Current account	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	-
Goods	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
Services	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
Income	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	-
Investment income	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	-
Current transfers	-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
Capital account	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

Source: ECB.

1) Excluding Croatia.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions and other changes during period)

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
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
2012 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
Changes to outstanding amounts														
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
Transactions														
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
2013 Q2	9.3	-43.8	53.1	0.4	-1.8	2.2	14.7	3.0	13.0	76.9	-3.4	-16.0	-123.8	1.0
2013 Feb.	100.7	91.7	9.0	-	-	-	24.8	35.8	43.8	25.3	-3.0	37.7	30.5	-2.6
Mar.	8.2	-16.7	24.9	-	-	-	24.9	0.3	31.3	35.7	-1.2	-44.5	-52.6	-2.2
Apr.	139.4	120.9	18.5	-	-	-	12.9	6.1	41.9	43.4	3.4	81.2	71.4	0.1
May	-10.9	-20.7	9.8	-	-	-	-0.1	0.2	18.0	57.3	7.2	-36.6	-78.2	0.6
June	-119.2	-144.0	24.8	-	-	-	1.9	-3.2	-46.9	-23.7	-14.0	-60.5	-117.0	0.3
Other changes														
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
Other changes due to exchange rate changes														
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
Other changes due to price changes														
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
Other changes due to other adjustments														
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
Growth rates of outstanding amounts														
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
2013 Q2	1.8	0.4	-	.	.	.	3.6	2.8	4.6	4.7	.	-2.0	-8.0	0.6

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Outstanding amounts (international investment position)														
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
Transactions														
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	14.7	11.9	2.3	9.6	2.8	-0.8	3.6	3.0	4.4	0.8	3.6	-1.4	0.2	-1.6
2013 Feb.	24.8	21.8	0.0	21.8	3.0	0.3	2.8	35.8	15.1	1.1	14.0	20.7	0.2	20.6
Mar.	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
Apr.	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
May	-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
June	1.9	-7.2	0.3	-7.4	9.0	0.7	8.3	-3.2	-0.6	0.4	-1.1	-2.6	-1.3	-1.3
Growth rates														
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	3.9	3.1	4.3	3.1	2.8	4.3	7.4	4.2	-1.1	19.6	-1.2

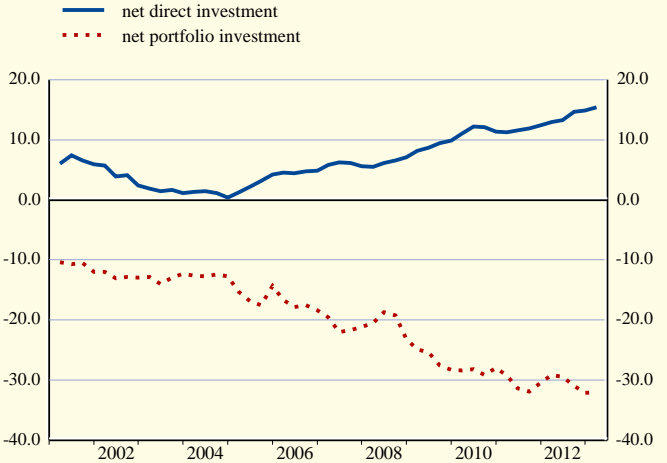
C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet					Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset					
								Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit								
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit				
					Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
								Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)												
Talustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments										
	1	2	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			12	13	14	15	16
			3	4	5	6	7	8	9	10	11						
												Euro-system					
Outstanding amounts (international investment position)																	
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	
Transactions																	
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	
Q2	13.0	8.1	2.3	0.0	5.9	-	-16.4	-19.1	-6.3	2.7	-	21.3	12.7	19.9	8.5	-	
2013 Feb.	43.8	17.3	0.6	0.0	16.8	-	17.7	-5.7	-0.3	23.4	-	8.7	4.9	1.3	3.8	-	
Mar.	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	-	
Apr.	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	-	
May	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	-	
June	-46.9	-18.4	-2.2	0.0	-16.2	-	-27.7	-8.3	0.0	-19.3	-	-0.9	-2.4	3.3	1.5	-	
Growth rates																	
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	
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. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments										
	1	2	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			12	13	14	15	16
			3	4	5	6	7	8	9	10	11						
												Euro-system					
Outstanding amounts (international investment position)																	
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					
Transactions																	
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					
Q2	76.9	71.0	-15.4	86.4	-2.2	-11.4	9.2	-	8.1	21.4	-13.3	-					
2013 Feb.	25.3	7.4	3.8	3.6	4.0	2.8	1.2	-	14.0	11.3	2.7	-					
Mar.	35.7	15.0	-2.9	17.9	10.7	-12.4	23.1	-	9.9	2.7	7.3	-					
Apr.	43.4	11.6	-1.6	13.2	27.9	0.8	27.1	-	3.9	5.0	-1.1	-					
May	57.3	51.1	2.0	49.1	2.9	-0.2	3.1	-	3.2	1.6	1.7	-					
June	-23.7	8.3	-15.8	24.1	-33.0	-11.9	-21.1	-	1.0	14.8	-13.9	-					
Growth rates																	
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					
Q2	4.7	7.1	-7.0	9.9	2.8	-2.1	4.8	-	5.1	28.2	-0.4	-					

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			
1	2	3	4	5	6	7		8	9		10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

5. Other investment assets

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
														1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
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
Transactions															
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	-16.0	-11.2	.	.	20.1	.	.	-4.4	.	.	-0.1	-20.4	.	.	0.3
2013 Feb.	37.7	1.3	.	.	-9.6	.	.	-0.8	.	.	2.8	46.7	.	.	2.8
Mar.	-44.5	-6.6	.	.	-39.3	.	.	-1.3	.	.	-1.7	2.7	.	.	12.4
Apr.	81.2	-3.1	.	.	65.0	.	.	1.4	.	.	1.9	17.9	.	.	22.2
May	-36.6	-5.2	.	.	-1.7	.	.	-3.9	.	.	-1.4	-25.8	.	.	-7.9
June	-60.5	-2.9	.	.	-43.1	.	.	-1.9	.	.	-0.6	-12.5	.	.	-13.9
Growth rates															
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	-2.0	-25.8	.	.	-3.9	.	.	-3.8	.	.	-20.0	2.0	.	.	1.8

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
Outstanding amounts (international investment position)															
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
Transactions															
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	-123.8	-21.5	.	.	-93.0	.	.	1.2	.	.	.	-10.4	.	.	.
2013 Feb.	30.5	-10.3	.	.	13.5	.	.	-1.9	.	.	.	29.3	.	.	.
Mar.	-52.6	-0.7	.	.	-47.6	.	.	-0.3	.	.	.	-4.0	.	.	.
Apr.	71.4	-1.1	.	.	54.6	.	.	-1.7	.	.	.	19.6	.	.	.
May	-78.2	-11.3	.	.	-58.6	.	.	-0.6	.	.	.	-7.6	.	.	.
June	-117.0	-9.1	.	.	-89.1	.	.	3.6	.	.	.	-22.4	.	.	.
Growth rates															
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	.	.	.	0.8	.	.	.

Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto				
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhyt-aikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Osoitetut erityiset nosto-oikeudet	
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset				Arvopaperit							Johdannaiset
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																	
Taloustoimet																	
Kasvuvauhdit																	

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

7. Reserve assets ¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
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
2012 Q4	689.4	437.2	346.693	52.8	31.9	166.8	6.1	8.8	151.3	0.2	130.9	20.2	0.6	0.6	32.8	-35.0	55.0
2013 Q1	687.8	432.7	346.696	52.5	32.4	169.6	5.3	10.0	154.4	0.2	132.6	21.6	-0.1	0.6	31.2	-35.8	55.1
2013 June	564.3	315.9	346.672	51.3	31.5	164.7	5.5	7.6	151.6	0.2	133.9	17.6	0.0	0.8	27.3	-31.0	54.2
2013 July	588.7	343.3	346.674	50.7	31.4	162.5	7.8	5.0	149.5	0.2	132.0	17.3	0.2	0.9	26.3	-28.6	53.8
Transactions																	
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	-	-	-
2013 Q2	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
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	-	-	-	-	-
2013 Q2	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosysteem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
Outstanding amounts (international investment position)											
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
2012 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
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
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
2012 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

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2012/II–2013/I	Kumulatiiviset talustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.
1) Pl. Kroatia.

7.3 Financial account

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries ¹⁾	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	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
Abroad	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
Equity/reinvested earnings	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
Other capital	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
In the euro area	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
Equity/reinvested earnings	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
Other capital	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
Portfolio investment assets	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
Equity	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
Debt instruments	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
Bonds and notes	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
Money market instruments	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
Other investment	-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
Assets	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
General government	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
Other sectors	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
Liabilities	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
General government	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
Other sectors	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 to 2013 Q1	Cumulated transactions														
Direct investment	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
Abroad	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
Equity/reinvested earnings	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
Other capital	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
In the euro area	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
Equity/reinvested earnings	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
Other capital	-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
Portfolio investment assets	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
Equity	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
Debt instruments	65.5	-68.4	5.6	4.2	-97.6	6.5	13.0	4.0	0.0	1.8	-10.3	37.6	-3.1	-1.4	105.3
Bonds and notes	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
Money market instruments	-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
Other investment	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
Assets	-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
General government	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
Other sectors	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
Liabilities	-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
General government	-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
Other sectors	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

Source: ECB.

1) Excluding Croatia.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia heijastavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailla euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia heijastavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkapaperit

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

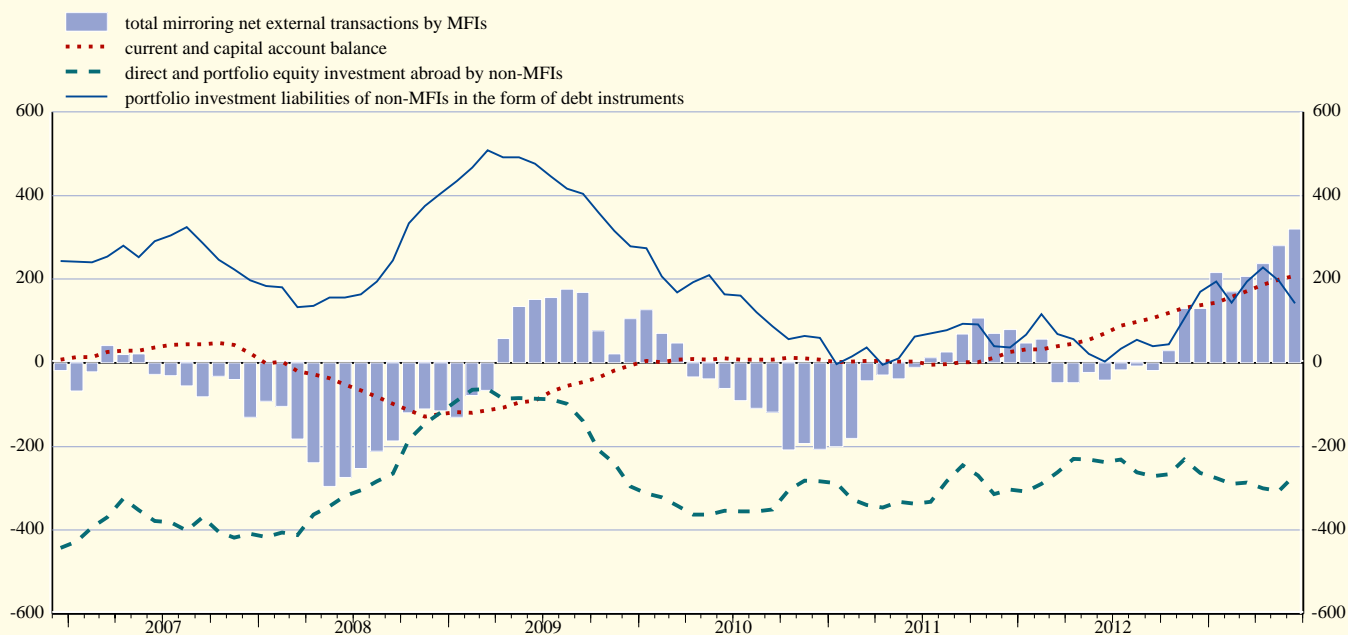
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
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	126.1	56.4	-13.2	2.0	-5.9	-11.2	86.4	-4.1	24.9	-9.2	3.4	-3.3
2012 June	14.3	18.0	-22.3	5.1	12.5	0.2	15.7	19.1	-22.3	-8.2	-2.2	-1.3
July	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
Sep.	9.7	11.9	-10.7	-14.1	-9.4	-13.4	23.7	14.2	4.8	-0.1	-1.7	4.5
Oct.	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
Dec.	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
Feb.	-33.1	13.1	-24.6	34.6	-16.8	-27.2	3.6	4.0	-46.0	27.4	3.0	-4.1
Mar.	21.7	25.2	-25.6	-0.3	-14.9	-6.3	17.9	30.4	-1.4	-4.3	1.2	-0.3
Apr.	4.9	17.9	-11.6	4.1	-17.4	-23.1	13.2	26.1	-19.3	17.9	-3.4	0.6
May	66.9	11.6	-0.7	0.2	-4.6	-6.0	49.1	4.8	29.8	-8.2	-7.2	-1.8
June	54.3	26.9	-0.9	-2.3	16.2	17.8	24.1	-35.0	14.4	-18.8	14.0	-2.1
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2013 June	319.6	208.0	-200.0	113.2	-109.8	-147.5	278.9	142.5	-29.1	7.4	43.8	12.3

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
	Yhteensä				Väli- tuotteet			Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			
	Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Osuus kokonaisindeksistä, %													

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2011	13.0	13.3	1,746.1	880.5	353.1	474.3	1,426.9	1,762.5	1,129.2	241.0	367.6	1,104.8	324.3
2012	7.4	1.7	1,870.7	928.9	384.7	516.1	1,524.5	1,791.1	1,147.7	245.1	368.4	1,091.6	360.6
2012 Q3	7.5	0.4	474.0	233.4	96.6	131.9	386.6	448.0	285.3	62.0	92.8	273.8	90.3
Q4	5.7	1.0	466.2	230.8	96.5	129.1	379.5	439.4	281.2	58.9	91.7	268.6	89.8
2013 Q1	1.2	-5.1	475.6	236.2	95.6	133.3	384.3	436.6	278.4	58.9	90.6	268.3	86.0
Q2	1.9	-3.3	475.0	.	.	.	385.0	431.3	.	.	.	265.2	.
2013 Jan.	5.2	2.0	157.1	78.1	31.4	44.3	127.5	148.1	93.5	20.8	30.6	91.4	29.7
Feb.	-1.2	-6.9	157.2	77.7	31.1	44.3	125.0	145.0	93.8	19.0	30.0	86.5	28.9
Mar.	0.1	-10.0	161.4	80.4	33.1	44.7	131.8	143.4	91.1	19.0	30.0	90.5	27.4
Apr.	9.0	1.7	159.6	77.9	32.9	44.4	127.4	144.6	91.8	20.0	30.2	87.8	28.3
May	-0.2	-5.7	155.4	75.9	31.6	43.2	130.3	141.6	89.5	19.2	29.7	90.1	27.5
June	-2.5	-5.8	160.0	.	.	.	127.4	145.2	.	.	.	87.3	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2011	7.5	3.5	148.6	143.3	153.4	155.5	145.3	126.4	119.5	136.2	144.6	133.5	102.6
2012	3.3	-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	3.6	-3.0	153.2	145.5	162.3	161.9	151.0	123.4	116.7	133.0	138.8	129.5	103.3
Q3	2.9	-5.6	154.0	146.3	159.3	163.4	151.3	121.2	114.7	129.5	136.4	125.7	104.9
Q4	2.4	-2.5	151.9	144.8	161.1	160.4	149.0	120.2	114.2	125.2	136.3	124.5	104.4
2013 Q1	0.2	-4.4	155.7	148.7	159.4	167.2	151.7	120.5	114.5	124.3	135.9	125.5	100.8
2012 Dec.	-6.0	-7.4	149.6	141.9	159.0	158.5	146.8	118.0	112.6	122.2	133.7	122.9	101.5
2013 Jan.	3.5	2.0	154.0	147.4	157.2	165.7	150.6	123.0	115.9	132.4	137.4	128.2	105.2
Feb.	-1.4	-6.1	154.8	147.1	156.0	167.3	148.7	120.0	115.0	122.0	135.6	121.7	100.0
Mar.	-1.2	-8.9	158.5	151.7	164.9	168.5	156.0	118.6	112.6	118.7	134.8	126.5	97.3
Apr.	8.5	3.0	156.8	147.4	163.3	167.6	150.5	120.2	115.0	123.2	135.0	122.0	103.9
May	0.0	-3.6	153.0	144.9	156.1	162.2	154.2	119.4	114.0	120.9	133.3	126.7	104.2

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2010 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2010 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104.1	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	9.8	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	0.1	-0.5	0.4	1.3	-4.2	0.0	110.2	-1.4	-0.9	-0.6	0.9	-3.9	-0.5
Q2	105.8	-0.9	-1.7	0.2	1.1	-8.2	-0.7	108.4	-2.6	-2.1	-1.1	0.4	-5.7	-1.3
2013 Jan.	106.4	0.3	-0.3	0.3	1.4	-1.7	0.2	110.0	-0.8	-0.5	-1.3	0.7	-1.7	-0.5
Feb.	106.6	0.1	-0.6	0.2	1.2	-2.2	0.1	110.3	-1.3	-1.2	-0.9	0.8	-2.9	-0.6
Mar.	106.6	-0.3	-0.6	0.6	1.4	-8.2	-0.3	110.3	-2.2	-1.0	0.3	1.2	-6.9	-0.3
Apr.	106.1	-0.9	-1.3	0.6	1.4	-11.6	-0.8	109.0	-3.1	-1.5	-0.3	1.1	-8.9	-0.9
May	105.9	-1.0	-1.8	0.2	1.1	-9.1	-0.7	108.3	-2.9	-2.1	-1.2	0.6	-6.6	-1.4
June	105.5	-0.8	-1.9	-0.3	0.7	-3.5	-0.7	107.9	-1.9	-2.8	-1.7	-0.4	-1.5	-1.6

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amer- ikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.
1) Pl. Kroatia.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries ¹⁾					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2011	1,746.1	32.9	60.5	213.5	241.6	79.9	109.2	56.8	200.6	405.6	115.7	39.4	112.3	84.6	148.8
2012	1,870.7	34.0	59.1	230.4	245.1	90.0	116.4	59.4	224.0	439.3	120.7	44.7	126.2	97.3	149.3
2012 Q1	463.3	8.4	15.0	56.5	61.3	22.1	29.3	14.6	55.7	108.4	31.4	10.6	31.1	23.6	37.3
Q2	467.3	8.6	14.9	57.1	61.3	22.8	29.2	14.6	56.0	109.0	30.3	11.3	31.5	24.5	37.9
Q3	474.0	8.5	14.8	58.4	61.6	22.8	29.2	15.0	58.3	110.6	29.9	11.6	31.2	24.5	39.1
Q4	466.2	8.6	14.4	58.5	60.9	22.4	28.7	15.2	53.9	111.4	29.1	11.2	32.5	24.8	35.0
2013 Q1	475.6	8.6	14.5	58.6	61.9	23.2	28.2	15.7	55.6	111.1	29.6	11.0	34.2	25.0	39.2
Q2	475.0	.	.	.	.	22.6	27.4	15.6	54.8	109.9	29.8	10.7	33.2	24.7	.
2013 Jan.	157.1	2.9	5.1	19.5	20.9	8.0	9.8	5.4	18.3	37.0	10.1	3.7	11.5	8.2	10.4
Feb.	157.2	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	16.5
Mar.	161.4	2.9	4.7	20.1	20.6	7.6	9.6	5.2	19.7	38.7	10.1	3.8	11.2	8.9	12.2
Apr.	159.6	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	17.0
May	155.4	2.9	5.0	20.1	20.5	7.7	9.3	5.3	18.8	37.3	10.0	3.6	11.1	8.6	8.9
June	160.0	.	.	.	.	7.3	8.9	5.2	17.7	36.0	9.8	3.6	11.0	8.1	.
Percentage share of total exports															
2012	100.0	1.8	3.2	12.3	13.1	4.8	6.2	3.2	12.0	23.5	6.5	2.4	6.7	5.2	8.0
Imports (c.i.f.)															
2011	1,762.5	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	115.7
2012	1,791.1	29.0	52.9	168.0	229.8	143.2	81.0	33.9	150.3	538.7	213.6	48.5	157.0	92.8	114.6
2012 Q1	454.4	7.2	13.3	42.6	57.4	37.5	20.1	8.4	37.7	137.8	53.2	12.6	39.7	23.8	28.8
Q2	449.3	7.3	13.1	41.3	57.0	34.9	19.7	8.4	37.6	137.2	55.9	12.6	38.5	23.1	31.1
Q3	448.0	7.3	13.7	42.4	57.8	33.9	21.2	8.4	39.0	133.2	53.5	12.1	39.3	23.2	28.5
Q4	439.4	7.2	12.9	41.7	57.6	36.8	20.0	8.6	35.9	130.6	51.0	11.2	39.5	22.5	26.1
2013 Q1	436.6	7.4	13.2	41.8	58.0	38.7	20.2	8.8	35.5	127.2	51.7	10.7	38.5	21.2	26.0
Q2	431.3	.	.	.	.	33.9	20.4	8.7	37.3	126.2	50.6	10.6	36.3	20.2	.
2013 Jan.	148.1	2.5	4.3	14.2	19.5	13.2	7.0	2.9	11.9	44.2	17.6	3.7	13.4	7.2	7.6
Feb.	145.0	2.4	4.3	13.7	18.9	12.8	6.3	2.9	11.7	41.2	16.5	3.5	12.9	6.9	11.0
Mar.	143.4	2.5	4.6	13.9	19.6	12.7	6.8	2.9	11.9	41.8	17.5	3.5	12.2	7.1	7.4
Apr.	144.6	2.3	4.4	13.1	18.9	12.1	6.3	2.9	12.3	42.2	16.4	3.5	12.6	6.6	10.9
May	141.6	2.4	4.5	14.1	19.1	11.4	7.1	2.9	12.6	43.0	17.7	3.7	11.7	6.8	5.9
June	145.2	.	.	.	.	10.3	7.1	2.9	12.4	41.0	16.4	3.4	12.0	6.8	.
Percentage share of total imports															
2012	100.0	1.6	3.0	9.4	12.8	8.0	4.5	1.9	8.4	30.1	11.9	2.7	8.8	5.2	6.4
Balance															
2011	-16.4	3.0	7.2	46.6	14.7	-58.9	27.6	21.7	59.8	-147.9	-102.9	-13.2	-16.9	-6.5	33.2
2012	79.6	5.0	6.2	62.4	15.2	-53.1	35.5	25.5	73.7	-99.4	-92.9	-3.8	-30.8	4.6	34.8
2012 Q1	8.9	1.2	1.8	13.8	3.9	-15.5	9.3	6.2	18.0	-29.4	-21.9	-2.0	-8.6	-0.3	8.5
Q2	18.0	1.3	1.7	15.8	4.2	-12.1	9.4	6.2	18.4	-28.2	-25.5	-1.2	-7.1	1.3	6.8
Q3	25.9	1.2	1.2	16.0	3.8	-11.2	8.0	6.6	19.3	-22.6	-23.7	-0.5	-8.1	1.3	10.6
Q4	26.8	1.4	1.5	16.7	3.3	-14.4	8.8	6.6	18.1	-19.2	-21.9	0.0	-7.1	2.3	8.9
2013 Q1	39.1	1.2	1.3	16.7	3.8	-15.5	8.0	6.9	20.1	-16.2	-22.1	0.3	-4.3	3.8	13.2
Q2	43.7	.	.	.	.	-11.2	6.9	6.9	17.6	-16.2	-20.7	0.1	-3.1	4.5	.
2013 Jan.	8.9	0.5	0.8	5.3	1.4	-5.2	2.8	2.5	6.3	-7.2	-7.5	0.1	-1.9	1.0	2.8
Feb.	12.2	0.4	0.4	5.2	1.5	-5.2	2.5	2.2	6.0	-5.8	-7.2	0.0	-1.4	1.0	5.5
Mar.	18.0	0.3	0.1	6.2	0.9	-5.1	2.7	2.3	7.8	-3.1	-7.4	0.3	-1.0	1.8	4.9
Apr.	15.0	0.5	0.4	5.9	1.1	-4.6	2.9	2.2	6.1	-5.6	-6.4	0.0	-1.6	1.5	6.0
May	13.8	0.4	0.5	6.0	1.4	-3.7	2.2	2.4	6.2	-5.7	-7.7	0.0	-0.6	1.7	3.0
June	14.9	.	.	.	.	-3.0	1.8	2.3	5.3	-5.0	-6.6	0.2	-0.9	1.3	.

Source: Eurostat.

1) Excluding Croatia.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 21						EER 40	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta-indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset ²⁾	Reaalinen; koko talouden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 21
- Kuluttajahintainflaatiolla deflatoitu reaalinen EER 21

K40 Euron valuuttakursseja

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- — Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut sarjat ovat saatavilla ainoastaan EER 20 -kauppakumppanimaiden ryhmästä.

EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-21						EER-40		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM ²⁾	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2010	103.6	101.5	98.2	96.7	109.5	98.1	111.5	98.1	
2011	103.4	100.6	97.6	95.0	108.2	96.1	112.2	97.6	
2012	97.9	95.5	93.4	89.7	103.7	90.9	107.1	92.8	
2012 Q2	98.2	95.8	93.5	90.2	104.2	91.3	107.5	93.2	
Q3	95.9	93.7	91.9	87.9	101.5	89.0	105.0	91.2	
Q4	97.9	95.5	93.8	89.5	103.8	90.6	107.4	92.9	
2013 Q1	100.8	98.2	96.2	92.1	106.7	93.5	110.2	94.9	
Q2	100.9	98.2	96.0	.	.	.	110.6	95.0	
2012 Aug.	95.3	93.1	91.3	-	-	-	104.5	90.6	
Sep.	97.2	94.9	93.2	-	-	-	106.6	92.5	
Oct.	97.8	95.4	93.7	-	-	-	107.3	92.8	
Nov.	97.3	94.8	93.1	-	-	-	106.7	92.3	
Dec.	98.7	96.2	94.5	-	-	-	108.3	93.5	
2013 Jan.	100.4	97.9	96.0	-	-	-	109.9	94.8	
Feb.	101.7	99.0	97.1	-	-	-	111.2	95.7	
Mar.	100.2	97.8	95.6	-	-	-	109.5	94.4	
Apr.	100.5	97.8	95.8	-	-	-	109.8	94.3	
May	100.6	98.0	95.7	-	-	-	110.0	94.6	
June	101.6	98.9	96.6	-	-	-	112.0	96.1	
July	101.5	98.9	96.5	-	-	-	112.0	96.1	
Aug.	102.2	99.5	97.1	-	-	-	113.4	97.3	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2013 Aug.	0.7	0.6	0.6	-	-	-	1.3	1.2	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2013 Aug.	7.3	6.9	6.3	-	-	-	8.6	7.3	

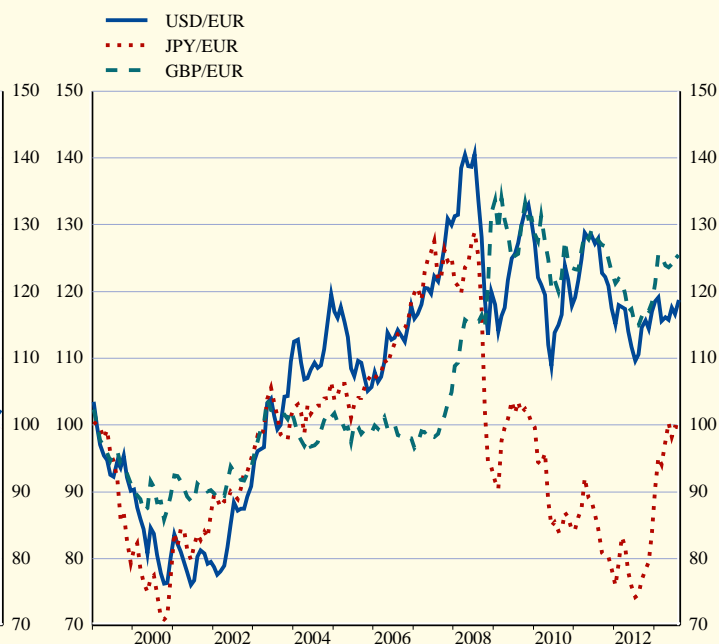
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

- For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.
- ULCM-deflated series are available only for the EER-20 trading partner group.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Kroatian kuna	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Turkin uusi liira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Australian dollari	Brasilian real	Kanadan dollari	Kiinan juan renminbi	Hongkongin dollari	Intian rupia ¹⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Meksikon peso	Uuden-Seelannin dollari	Norjan kruunu	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Singaporen dollari	Etelä-Afrikan randi	Etelä-Korean won	Sveitsin frangi	Thaimaan baht	Yhdysvaltain dollari	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssin tälle valuutalle 1.1.2009 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev 1	Czech koruna 2	Danish krone 3	Croatian kuna 4	Latvian lats 5	Lithuanian litas 6	Hungarian forint 7	Polish zloty 8	New Romanian leu 9	Swedish krona 10	Pound sterling 11	New Turkish lira 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
2012 Q4	1.9558	25.167	7.4590	7.5290	0.6963	3.4528	283.25	4.1123	4.5288	8.6230	0.80740	2.3272
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
2013 Feb.	1.9558	25.475	7.4598	7.5868	0.6999	3.4528	292.73	4.1700	4.3839	8.5083	0.86250	2.3738
Mar.	1.9558	25.659	7.4553	7.5909	0.7013	3.4528	303.01	4.1565	4.3923	8.3470	0.85996	2.3453
Apr.	1.9558	25.841	7.4553	7.6076	0.7006	3.4528	298.67	4.1359	4.3780	8.4449	0.85076	2.3406
May	1.9558	25.888	7.4536	7.5684	0.7002	3.4528	292.38	4.1799	4.3360	8.5725	0.84914	2.3739
June	1.9558	25.759	7.4576	7.4901	0.7019	3.4528	295.70	4.2839	4.4803	8.6836	0.85191	2.5028
July	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
	<i>Percentage change versus previous month</i>											
2013 Aug.	0.0	-0.5	0.0	0.4	0.0	0.0	1.5	-1.0	0.3	0.5	-0.3	3.4
	<i>Percentage change versus previous year</i>											
2013 Aug.	0.0	3.2	0.2	0.7	0.9	0.0	7.4	3.3	-1.8	5.1	8.9	17.2
	Australian dollar 13	Brazilian real 14	Canadian dollar 15	Chinese yuan renminbi 16	Hong Kong dollar 17	Indian rupee ¹⁾ 18	Indonesian rupiah 19	Israeli shekel 20	Japanese yen 21	Malaysian ringgit 22		
2010	1.4423	2.3314	1.3651	8.9712	10.2994	60.5878	12,041.70	4.9457	116.24	4.2668		
2011	1.3484	2.3265	1.3761	8.9960	10.8362	64.8859	12,206.51	4.9775	110.96	4.2558		
2012	1.2407	2.5084	1.2842	8.1052	9.9663	68.5973	12,045.73	4.9536	102.49	3.9672		
2012 Q4	1.2484	2.6671	1.2850	8.1036	10.0506	70.2047	12,473.53	4.9853	105.12	3.9632		
2013 Q1	1.2714	2.6368	1.3313	8.2209	10.2428	71.5390	12,789.08	4.8969	121.80	4.0699		
Q2	1.3203	2.6994	1.3368	8.0376	10.1383	73.0046	12,784.60	4.7407	129.07	4.0088		
2013 Feb.	1.2951	2.6354	1.3477	8.3282	10.3608	71.9342	12,933.75	4.9359	124.40	4.1403		
Mar.	1.2537	2.5694	1.3285	8.0599	10.0588	70.5579	12,590.61	4.7769	122.99	4.0309		
Apr.	1.2539	2.6060	1.3268	8.0564	10.1110	70.7738	12,664.51	4.7164	127.54	3.9686		
May	1.3133	2.6414	1.3257	7.9715	10.0766	71.4760	12,673.13	4.7223	131.13	3.9200		
June	1.3978	2.8613	1.3596	8.0905	10.2349	77.0284	13,033.31	4.7865	128.40	4.1488		
July	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		
	<i>Percentage change versus previous month</i>											
2013 Aug.	3.2	5.9	1.7	1.5	1.7	7.4	7.4	1.0	0.0	4.5		
	<i>Percentage change versus previous year</i>											
2013 Aug.	24.5	23.8	12.5	3.3	7.3	21.9	20.3	-4.4	33.6	12.9		
	Mexican peso 23	New Zealand dollar 24	Norwegian krone 25	Philippine peso 26	Russian rouble 27	Singapore dollar 28	South African rand 29	South Korean won 30	Swiss franc 31	Thai baht 32	US dollar 33	
2010	16.7373	1.8377	8.0043	59.739	40.2629	1.8055	9.6984	1,531.82	1.3803	42.014	1.3257	
2011	17.2877	1.7600	7.7934	60.260	40.8846	1.7489	10.0970	1,541.23	1.2326	42.429	1.3920	
2012	16.9029	1.5867	7.4751	54.246	39.9262	1.6055	10.5511	1,447.69	1.2053	39.928	1.2848	
2012 Q4	16.7805	1.5751	7.3664	53.387	40.3064	1.5855	11.2766	1,414.42	1.2080	39.778	1.2967	
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	
2013 Feb.	16.9872	1.5929	7.4232	54.355	40.3342	1.6546	11.8796	1,452.82	1.2298	39.839	1.3359	
Mar.	16.2322	1.5657	7.4863	52.813	39.9332	1.6164	11.9169	1,430.31	1.2266	38.264	1.2964	
Apr.	15.8895	1.5348	7.5444	53.649	40.7995	1.6120	11.8592	1,460.89	1.2199	37.857	1.3026	
May	15.9776	1.5774	7.5589	53.693	40.6842	1.6219	12.1798	1,444.56	1.2418	38.667	1.2982	
June	17.0716	1.6682	7.7394	56.658	42.6490	1.6613	13.2088	1,498.33	1.2322	40.664	1.3189	
July	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	
	<i>Percentage change versus previous month</i>											
2013 Aug.	3.1	1.4	0.7	3.1	2.6	2.1	3.5	0.9	-0.2	3.3	1.8	
	<i>Percentage change versus previous year</i>											
2013 Aug.	5.1	10.0	8.4	12.1	11.0	9.4	30.8	5.8	2.7	7.9	7.3	

Source: ECB.

1) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Kroatia	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	YKHI										
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä										
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä										
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	BKT:n määrä										
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä										
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä										
	Yksikkötyökustannukset										
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)										

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Croatia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
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 May	1.0	1.2	0.6	1.8	-0.2	1.5	1.8	0.5	4.4	0.3	2.7
June	1.2	1.6	0.6	2.2	0.2	1.3	2.0	0.2	4.5	0.5	2.9
July	0.0	1.4	0.4	2.7	0.5	0.6	1.7	0.9	3.4	0.8	2.8
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP											
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
General government gross debt as a percentage of GDP											
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
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average											
2013 Feb.	3.25	2.01	1.73	4.28	3.22	4.06	6.29	3.99	5.72	2.00	1.92
Mar.	3.54	1.98	1.59	4.32	3.17	4.15	6.38	3.93	5.86	1.92	1.65
Apr.	3.47	1.82	1.42	4.34	3.15	3.95	5.65	3.50	5.46	1.66	1.46
May	3.36	1.67	1.45	4.38	3.10	3.54	5.08	3.28	5.23	1.79	1.62
June	3.40	2.14	1.72	4.63	3.17	3.54	6.02	3.95	5.43	2.05	1.96
July	3.46	2.23	1.77	4.91	3.25	3.54	5.78	3.97	5.26	2.16	2.09
3-month interest rate as a percentage per annum; period average											
2013 Feb.	1.23	0.50	0.33	1.31	0.49	0.47	-	3.80	5.60	1.19	0.51
Mar.	1.23	0.49	0.27	1.17	0.47	0.47	-	3.48	5.10	1.25	0.51
Apr.	1.22	0.47	0.26	1.03	0.44	0.62	4.57	3.29	4.31	1.24	0.51
May	1.21	0.46	0.24	1.14	0.41	0.74	4.71	2.86	3.83	1.20	0.51
June	1.20	0.46	0.26	1.71	0.39	0.73	4.48	2.69	4.20	1.22	0.51
July	1.18	0.46	0.27	2.22	0.33	0.55	4.36	2.70	.	1.20	0.51
Real GDP											
2011	1.8	1.8	1.1	0.0	5.5	5.9	1.6	4.5	2.3	3.7	1.1
2012	0.8	-1.2	-0.4	-2.0	5.6	3.7	-1.7	1.9	0.4	0.7	0.2
2012 Q4	0.6	-1.6	-0.4	-2.0	5.8	3.1	-2.5	0.8	0.8	1.5	0.0
2013 Q1	0.4	-2.4	-0.8	-1.2	6.0	4.2	-0.5	0.7	2.3	1.6	0.3
Q2	0.2	-1.3	0.5	.	.	4.2	0.1	1.1	1.4	0.6	1.5
Current and capital account balance as a percentage of GDP											
2011	1.4	-2.3	5.9	-0.8	0.0	-1.3	3.1	-2.9	-4.0	6.9	-1.1
2012	0.0	-1.1	5.6	0.1	1.3	1.7	4.4	-1.3	-2.6	6.8	-3.5
2012 Q4	-1.7	0.8	5.9	-6.1	3.5	4.9	5.3	-0.8	-0.9	6.6	-3.0
2013 Q1	-4.3	1.6	2.2	-14.3	1.1	-2.8	5.1	-1.4	2.2	7.7	-3.8
Q2	6.8	-0.5	7.3	.	.	6.6	6.4	5.0	2.9	4.8	.
Gross external debt as a percentage of GDP											
2011	94.1	59.6	183.2	102.9	145.0	77.8	147.7	71.7	77.2	195.3	419.6
2012	94.8	60.5	182.9	101.6	136.2	75.4	128.0	70.9	74.6	189.8	384.3
2012 Q3	96.5	60.1	187.2	103.6	139.2	78.8	128.8	70.8	78.0	202.6	388.4
Q4	94.8	60.5	182.9	101.6	136.2	75.4	128.0	70.9	74.6	189.8	384.3
2013 Q1	93.4	62.2	185.3	101.9	138.6	73.7	131.8	72.6	75.0	194.2	392.5
Unit labour costs											
2011	2.5	0.5	-0.1	0.7	2.1	-0.1	1.8	1.1	0.7	-0.6	1.4
2012	-0.5	3.2	1.6	1.2	2.8	2.0	4.8	0.9	6.8	3.2	2.9
2012 Q4	0.3	3.3	1.4	1.2	1.0	0.4	4.2	-0.1	7.1	3.9	1.8
2013 Q1	12.9	1.1	1.7	3.5	0.6	-0.6	2.1	2.8	1.3	2.1	-0.4
Q2	.	1.1	0.9	.	.	.	.	.	.	.	.
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)											
2011	11.3	6.7	7.6	13.5	16.4	15.3	11.0	9.6	7.4	7.8	8.0
2012	12.3	7.0	7.5	15.9	14.9	13.3	10.9	10.1	7.0	8.0	7.9
2013 Q1	12.9	7.2	7.1	16.7	12.6	12.5	10.9	10.6	7.1	8.1	7.8
Q2	12.8	7.0	6.8	16.5	11.5	12.0	10.4	10.5	7.4	8.0	.
2013 May	12.7	7.1	6.8	16.4	11.5	11.9	10.4	10.6	7.3	7.9	7.7
June	12.7	6.8	6.7	16.5	11.5	11.9	10.4	10.5	7.5	7.9	.
July	12.7	6.8	6.7	16.7	.	12.1	.	10.4	7.5	7.8	.

Sources: ECB, European Commission (Economic and Financial Affairs DG and Eurostat), national data, Thomson Reuters and ECB calculations.

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkötyö-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyyymi-indeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyys-aste, % työvoimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkiloainojen tuotto ⁴⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁵⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden velka ⁶⁾ , % BKT:stä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat										
Japani										

K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
 - - - - Yhdysvallat
 — Japani

K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁷⁾
 - - - - Yhdysvallat
 — Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Thomson Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskuu-lokakuun 2011 tietoihin sisältyy Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat olleet jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Talletusten, muiden arvopapereiden kuin osakkeiden ja lainojen kanta nimellisarvoon ja konsolidoituna julkisyhteisöjen sektorin yksiköiden välillä.
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

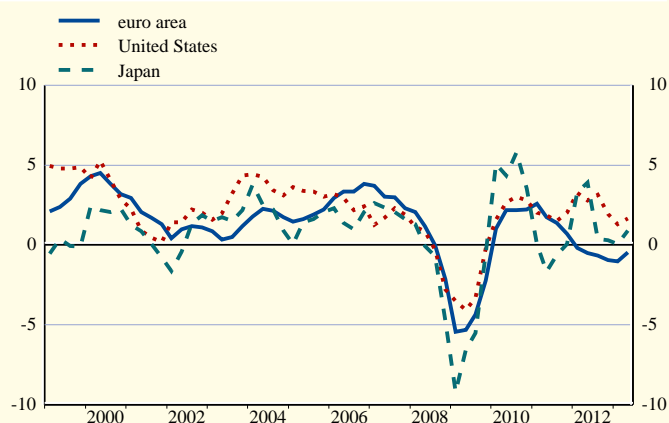
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield; ⁵⁾ end of period	Exchange rate ⁵⁾ as national currency per euro	Government deficit (-)/ surplus (+) as a % of GDP	Government debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
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 Q2	1.9	0.8	2.8	5.2	8.2	9.6	0.47	1.83	1.2814	-8.8	88.2
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	1.5	1.3	2.5	7.7	7.1	0.29	2.09	1.3206	.	.
Q2	1.4	1.7	1.6	1.9	7.6	6.9	0.28	2.82	1.3062	.	.
2013 Apr.	1.1	-	-	1.7	7.5	7.1	0.28	1.92	1.3026	-	-
May	1.4	-	-	2.1	7.6	6.9	0.27	2.40	1.2982	-	-
June	1.8	-	-	1.9	7.6	6.8	0.27	2.82	1.3189	-	-
July	2.0	-	-	1.5	7.4	7.0	0.27	2.91	1.3080	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.26	3.11	1.3310	-	-
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 Q2	0.1	-4.2	3.9	6.8	4.4	2.4	0.20	0.84	102.59	.	.
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	.	.
2013 Apr.	-0.7	-	-	-3.4	4.1	3.2	0.16	0.76	127.54	-	-
May	-0.3	-	-	-1.1	4.1	3.5	0.16	1.05	131.13	-	-
June	0.2	-	-	-4.7	3.9	3.8	0.15	1.02	128.40	-	-
July	0.7	-	-	1.6	.	3.7	0.16	1.01	130.39	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.15	0.93	130.34	-	-

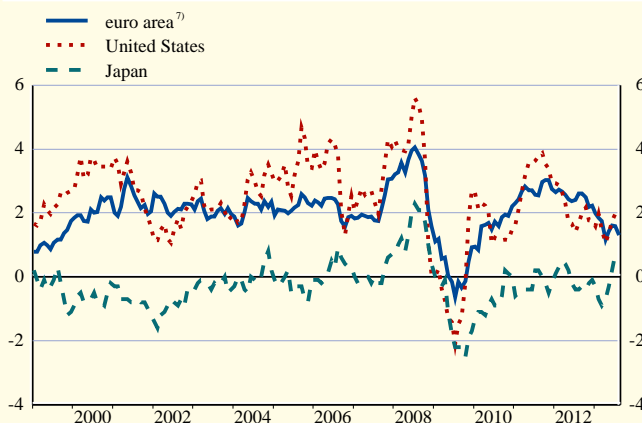
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Japanese data from March to August 2011 include estimates for the three prefectures most affected by the earthquake in that country. Data collection was reinstated as of September 2011.
- 3) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 4) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 5) For more information, see Section 8.2.
- 6) General government debt consists of deposits, securities other than shares and loans outstanding at nominal value and is consolidated within the general government sector (end of period).
- 7) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakursseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kulutajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPIAikaisten RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1, MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2, MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i, MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

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

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

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

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2010. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

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

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivätekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2010) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti.

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatulona, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättyinä kiinteän pääoman kulutuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat netto-rahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvässä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F -muuttujan tilalla N -muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopapereiden ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukautena t . Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$o) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T81). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannon tekijäkorvausten

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavara- ja palvelujen, tuotantotekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puoli-vuosittain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisten taloustoimien (F_t) ja positioiden (L_t) perusteella seuraavasti:

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

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” ala-osa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 4.9.2013 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, kaikki tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen. Korjoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuodesta 2011 lähtien ollut yhteensä 17 jäsenmaata. Lokakuusta 2012 alkaen euroalueen tilastot sisältävät myös Euroopan vakauseränsä, joka on euroalueella sijaitseva kansainvälinen organisaatio.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 17 maata käsittävälle euroalueelle, vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa yhteenlasketuissa sarjoissa otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa sarjoissa lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kukin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä rahalaitossektorin taseeseen perustuvien tilastojen osalta muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Usui kokoonpano on otettu huomioon linkitystekijässä laajentumishetkellä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euro-

alueeseen. Lisäteitoja rahalaitossektorin taseeseen perustuvista tilastoista on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” teoksessa ”Manual on MFI balance sheet statistics”.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikkönä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muutokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Kroatia, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen kättäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluviissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaavat likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin rahamarkkinarahastot, jotka ovat osa rahalaitossektoria), erityisyhteisöt, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggre-

gaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisja velkoja. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina.

Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti. Sektorit on määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäästöihin tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamisja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisten tai sammioitujen saamisten siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamisiin tai sammioituihin saamisiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

tai muilla vastaavilla välineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa EKT 95:n laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tiettyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 17 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen lasketut pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräajoin uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuotasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitus-tase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta.

Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁵ mallin perusteella. Osassa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinnistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään EKP:n kokoamia kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä YKHIin perustuvia hallinnollisesti säänneltyjen hintojen koeluonteisia indeksejä.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98⁶. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁷. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komis-

5 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", CEPR Discussion Paper No 1051, Centre for Economic Policy Research, Lontoo.

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

sion asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioituun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁹ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003¹⁰. Euroalueen työvoimakustannusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut” plus työnantajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 5 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 3) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. EU 95:tä muutettiin 10.8.2010 annetulla komission asetuksella (EU) N:o 715/2010¹², jolla otettiin käyttöön tilastollisen toimialaluokituksen päivitys NACE Revision 2. Euroalueen kansantalouden tillinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran joulukuussa 2011.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja -pyörien myynti) sekä polttoaineiden vähittäiskaupan. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kritee-

8 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EUVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EUVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

reja ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat vuotuiset aggregaattitiedot voivat poiketa Euroopan komission julkaisemista tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹³ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamisopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”B9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään kausivaihtelusta puhdistamattomia neljännesvuositietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁴ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädästä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/ 15)¹⁵ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/ 2007/3)¹⁶ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä

¹³ EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

¹⁴ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

¹⁵ EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

¹⁶ EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suosituksiin perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

EKP:n neuvosto antoi 9.12.2011 suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁷ Suuntaviivoissa määrätään uusista ulkomaisia tilastoja koskevista raportointivaatimuksista, jotka johtuvat lähinnä menetelmämuutoksista IMF:n maksutasekäsikirjan kuudenteen laitokseen (BPM6). EKP alkaa julkistaa kyseisten suuntaviivojen ja BPM6:n mukaisia euroalueen maksutaseen, ulkomaisen varallisuusaseman ja valuuttavarannon tilastoja historiatietoineen vuonna 2014.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Helmikuun 2008 Kuukausikatsauksesta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaotellulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin ja kansainvälisiin organisaatioihin nähden (EKP:tä ja IMF:ää lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan myös offshore-rahoituskeskuksista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoitusten velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuosittaiset tilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen

17 EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

varallisuusaseman neljännesvuositilastot estimoidaan osittain rahoitustaloustoimien, omaisuushintojen ja valuuttakehityksen perusteella.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksijä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppätietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksijä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppätilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin ver-

rattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) esiteltiin 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoitaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2:n pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 ja 2007–2009 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 20 -ryhmään ei kuulu Kroatia. EER 40 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut efektiiviset valuuttakurssit ovat saatavilla ainoastaan EER 20 -ryhmästä.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssija käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 13 ("Revisiting the effective exchange rates of the euro", M. Schmitz, M. De Clercq, M. Firoda, B. Lauro ja C. Pinheiro, kesäkuu 2012). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja. Islannin kruunun tuorein kurssi on ajalta 3.12.2008, jolloin 1 euro oli 290,0 Islannin kruunua.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka sisältää myös erillisyyhtiöiden tiedot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



13.1., 3.2.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.3.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.7.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.4.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.4.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.10.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.7.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.7.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.7.2011 lähtien.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2011 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

4.8.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Se päättää myös useista toimista joillakin rahoitusmarkkinoilla uudelleen ilmenneiden jännitteiden lievittämiseksi. Se päättää erityisesti, että eurojärjestelmä toteuttaa ylimääräisen likviditeettiä lisäävän pitempiäaikaisen rahoitusoperaation, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 17.1.2012 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.9.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %.

6.10.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Lisäksi EKP:n neuvosto tekee päätöksiä rahoitusoperaatioista ajanjaksolla, joka alkaa lokakuusta 2011 ja päättyy 10.7.2012. Tänä aikana toteutetaan kaksi pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota. Lokakuussa toteutettavan operaation maturiteetti on noin 12 kuukautta ja joulukuussa toteutettavan noin 13 kuukautta. EKP:n neuvosto päättää myös, että kaikki rahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Edelleen EKP:n neuvosto päättää käynnistää uuden katettujen joukkolainojen osto-ohjelman marraskuussa 2011.

3.11.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.11.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 9.11.2011 lähtien.

8.12.2011

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.12.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin 14.12.2011 lähtien. EKP:n neuvosto päättää myös uusista epätavanomaisista toimista. Se päättää 1) toteuttaa kaksi pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota, jotka ovat maturiteetiltaan noin kolme vuotta, 2) lisätä vakuuksien saatavuutta, 3) pienentää varantoprosentin 1 prosenttiin ja 4) lopettaa toistaiseksi hienosäätöoperaatiot, joita on toteutettu kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä.

12.1.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

9.2.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Se myös hyväksyy kansalliset kelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintatoimet, joiden myötä eräät maat voivat tilapäisesti ottaa eurojärjestelmän luottooperaatioiden vakuudeksi lisää lainasaamisia.

8.3., 4.4., 3.5.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

6.6.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 15.1.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.7.2012

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.7.2012. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,00 prosenttiin 11.7.2012 lähtien.

2. 8.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.9.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. EKP:n neuvosto päättää myös toteutustavoista, joita tullaan soveltamaan rahapoliittisissa suorissa kaupoissa (Outright Monetary Transactions, OMTs) euroalueen valtioiden joukkolainojen jälkimarkkinoilla.



4. 10., 8. 11. 2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6. 12. 2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 9.7.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10. 1., 7. 2., 7. 3., 4. 4. 2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

2. 5. 2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.5.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin 8.5.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 8.7.2014 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

6. 6., 4. 7., 1. 8., 5. 9. 2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,50 %, maksuvalmiusluoton korko 1,00 % ja talletuskorko 0,00 %.



TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. TARGET2-järjestelmään osallistuu suuri määrä osapuolia. Useimmat luottolaitokset käyttävät järjestelmää omien tai muiden (epäsuorien) osapuolien maksujen toimittamiseen. Lähes 1 000 pankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (mukaan sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO1), samoin kuin rahaja valuuttamarkkina- sekä arvopaperikauppojen katteensiirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

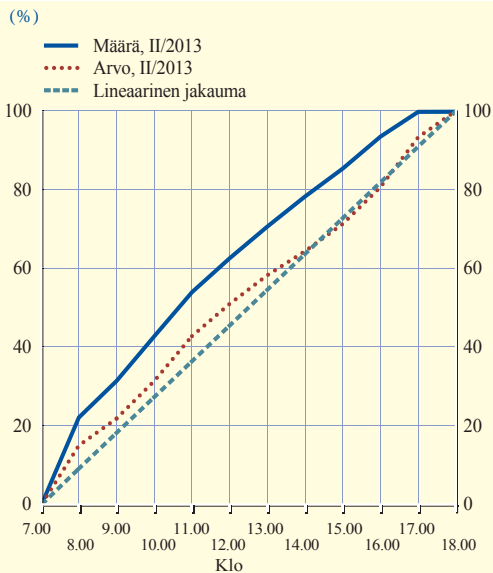
Vuoden 2013 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 23 600 140 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 125 266 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 374 605, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 1 988 miljardia euroa. TARGET2-maksuliikenteen vilkkaain päivä toisella neljänneksellä oli 2.4.2013, jolloin välitettiin ennätykselliset 596 940 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 59 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden koko vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 35 % ja arvosta 91 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 13,6 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,8 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 68 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 12 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 231 yli miljardin euron maksua. Kaikki luvut ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina edelliseen neljännekseen verrattuna.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2013 toisella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 71 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,7 %. Maksujen arvoa kuvaava käyrä on lähellä lineaarista jakaumaa päivän puoliväliin asti, jolloin arvolla mitattuna noin 60 % maksuista on toimitettu. Tämän jälkeen käyrä siirtyy hieman alle lineaarisen jakauman, mikä viittaa siihen, että suurimmat maksut toimitetaan lähellä TARGET2-järjestelmän sulkemisaikaa.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2013 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Kaikki maksut toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
TARGET2					
Yhteensä	22 565 695	22 301 632	23 167 441	22 321 754	23 600 140
Päiväkeskiarvo	363 963	343 102	361 991	360 028	374 605
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	16 900 076	16 269 790	16 667 334	15 800 866	16 614 190
Päiväkeskiarvo	272 582	250 304	260 427	254 853	263 717

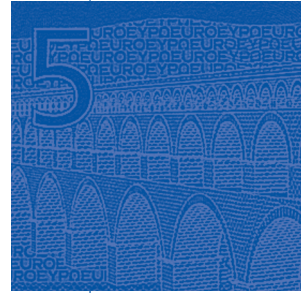
Huom. Tammikuussa 2013 otettiin käyttöön uusi tiedonkeruu- ja raportointimenetelmä TARGET2-tietojen laadun parantamiseksi. Muutoksen seurauksena arvoa mittaavien indikaattorien määrä väheni. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja käyttöönottoa edeltäneeltä ja sen jälkeiseltä ajalta.

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
TARGET2					
Yhteensä	170 300	146 625	139 527	122 916	125 266
Päiväkeskiarvo	2 747	2 256	2 180	1 983	1 988
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	16 099	15 289	12 988	12 794	12 514
Päiväkeskiarvo	248	247	203	206	199

Huom: Katso taulukon 1 huomautus.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

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

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyyhtiölle. Erillisyyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyyhtiöitä, jolloin toinen yhtiö säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja toinen laskee liikkeeseen arvopapereita, joiden vakuutena kyseiset omaisuuserät ovat.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.



Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Erittäin laajan kulutustavara- ja palveluvalikoiman hintojen merkittävä ja jatkuva lasku, joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjaukset (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukset ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eonia (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eonia lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehty kysely (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johdossa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): EKP:n neuvoston määrittelemä euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovahdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa-menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Kiinteäkorkoinen täyden jaon huutokauppa eli huutokauppa-menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset netto-saamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntuyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation, MRO): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokappoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhdestä pitoajanjaksosta kolmeen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittää nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat 1) eurojärjestelmä, 2) euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, 3) muut rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä), sekä sähköisen rahan liikkeeseenlaskijat, joiden rahoituksenvälitys käsittää pääasiassa sähköisen rahan liikkeeseenlaskua, ja 4) rahamarkkinarahastot eli yhteissijoitusyritykset, jotka sijoittavat lyhytaikaisiin ja pieniriskisiin instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjaukorkoja laskemalla.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tulonsiirtojen tase (current transfers account): Tekninen maksutaseen tili, jolle kirjataan reaali- varojen tai rahoituserien arvo, kun näitä siirretään vastikkeetta. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotannontekijäkorvausten tase (income account): Maksutaseen tili, joka kattaa kahdentyyppiset taloustoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa eli 1) taloustoimet, jotka koskevat euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (esim. ulkomaalaisille sekä kausiluonteisissa ja muissa lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettuja palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, jotka koskevat saatuja ja maksettuja pääomakorvauksia ulkomaisista rahoitusvaroista ja -veloista. Pääomakorvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä valuuttavarannosta saadut korvaukset.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisen velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-noksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen bruttovelka (gross external debt): Talouden sellaisten todellisten (ts. ei-ehdollisten) olemassa olevien velkojen kanta, jotka edellyttävät velkapääoman ja/tai koron maksua talouden ulkopuolelle jonakin tulevana ajankohtana.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Vakuudet (collateral): Lainojen takaisinmaksun takaamiseksi pantatut tai jossakin muodossa siirretyt omaisuuserät sekä takaisinostosopimuksilla myytyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Sektori, joka käsittelee rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määrälliset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullat, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

