



EUROOPAN KESKUSPANKKI

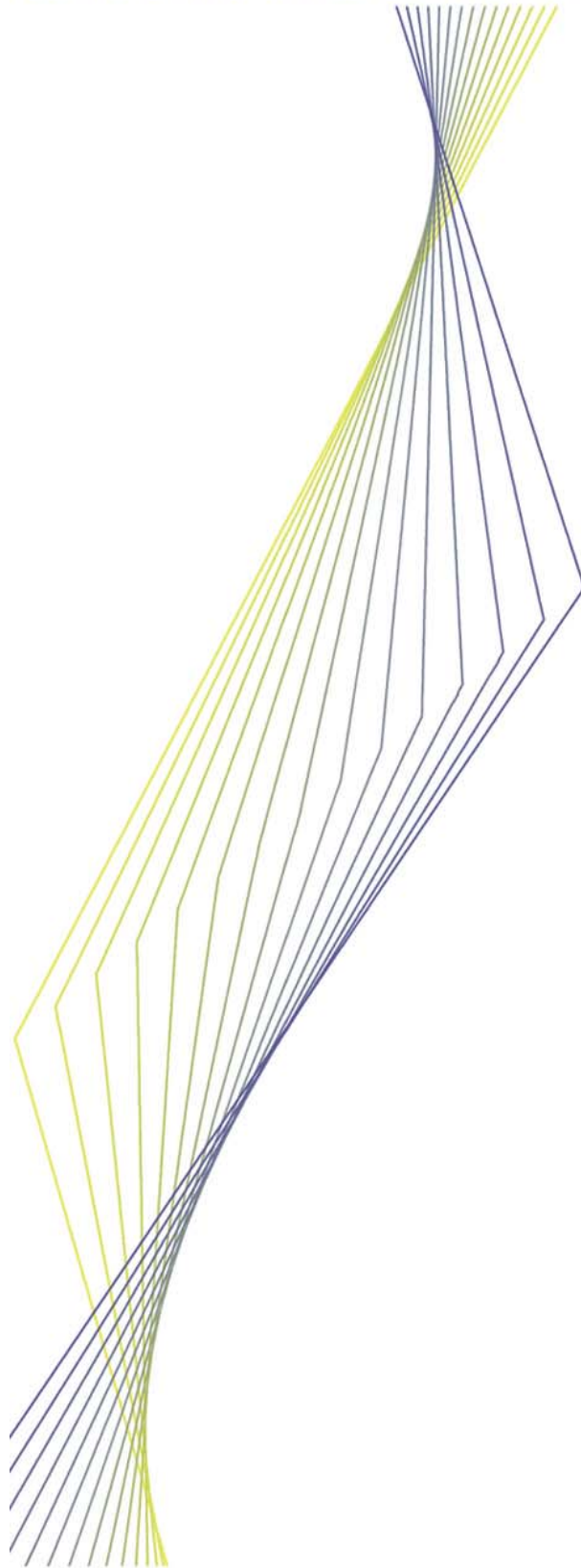
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Kesäkuu 2003



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Kesäkuu 2003

© Euroopan keskuspankki, 2003

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.int
Faksi	+49 69 1344 6000
Teleksi	411 144 ecb d

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Kuukausikatsaus on käännetty pääosin Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta. Pääkirjoitus, euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot sekä artikkeli ”EKP:n arvio rahapolitiikan strategiasta” on käännetty Euroopan keskuspankissa.

Kuukausikatsauksen voi tilata osoitteesta Suomen Pankki, osoiterekisteri, PL 160, 00101 HELSINKI; puh. (09) 1831, faksi (09) 174 872; sähköposti: publications@bof.fi.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 4.6.2003 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322 (painettu julkaisu)

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	9
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	9
Hintakehitys	38
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	46
Julkinen talous	56
Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	62
Globaali makrotaloudellinen ympäristö, valuuttakurssit ja maksutase	67
Kehikot:	
1 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	15
2 Rahoituksellisten tekijöiden vaikutus yritysten investointeihin euroalueella	22
3 Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.5.2003 päättyneenä pitoajanjaksona	30
4 Käytävissä olevien euroalueen työvoimakustannus-indikaattoreiden vertailu: käsitteelliset erot ja indikaattoreiden kehitys vuosina 1999–2002	42
5 Uusi pikatilasto euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvusta	47
6 Varastomuutosten vaikutus suhdannevaihteluihin	54
7 Liiallisia alijäämiä koskeva menettely	58
8 Terve finanssipolitiikka tukee euroalueen vakautta ja kasvua	61
9 Vertailua joulukuun 2002 arvioon	65
10 Muiden laitosten ennusteet	66
11 Euron efektiivisten valuuttakurssien kehitys pitkän aikavälin näkökulmasta	74
EKP:n arvio rahapolitiikan strategiasta	79
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	95*
TARGET-maksujärjestelmä	99*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	103*

Lyhenteet

Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
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
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. I	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
repo	takaisinostosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. 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 5.6.2003 pitämässään kokouksessa laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 50 peruspisteellä 2,0 prosenttiin. Myös maksuvalmiusluoton korkoa ja talletuskorkoa laskettiin 50 peruspisteellä: maksuvalmiusluoton korko laskettiin 3,0 prosenttiin ja talletuskorko 1,0 prosenttiin.

Päätös laskea ohjauskorkoja heijastaa EKP:n neuvoston arviota siitä, että keskipitkän aikavälin hintavakaushälytykset ovat parantuneet merkittävästi kuluvan vuoden maaliskuussa tehdyn koronlaskun jälkeen. Päätös on EKP:n rahapolitiikan strategian mukainen: sillä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Korkojen laskussa otetaan myös huomioon talouskasvua uhkaavat riskit. EKP:n neuvosto tähdensi, että se tulee edelleen seuraamaan kaikkien arviointiensa vaikuttavien tekijöiden kehitystä huolellisesti.

Arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että tuoreimmat BKT:n määrän kasvua koskevat tiedot osoittavat euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden olleen yhä vaimeaa kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Nämä tiedot heijastavat myös Irakin kriisin haitallista vaikutusta sekä maailmantalouteen että euroalueen talouteen. Huhti- ja toukokuuta koskevista kyselytiedoista ei kuitenkaan ole nähtävissä merkkejä tilanteen nopeasta parantumisesta kriisin laukeamisen jälkeen. Näin ollen talouskasvu vuoden 2003 alkupuoliskolla jää todennäköisesti hyvin heikoksi ja odotuksia keskimääräisestä vuotuisesta kasvuvauhdista kulvana vuonna ja ensi vuonna joudutaan alentamaan.

Tähän Kuukausikatsaukseen sisältyvissä eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhdin arvioidaan olevan 0,4–1,0 % vuonna 2003 ja kiihtyvän 1,1–2,1 prosenttiin vuonna 2004. Nämä arviot perustuvat useisiin teknisiin oletuksiin, jotka tehtiin 22. toukokuuta 2003 käytettävissä olevien tietojen pohjalta. Erilaisien oletusten vuoksi eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot eivät yleensä ole täysin vertailukelpoisia muiden instituutioiden laatimien

ennusteiden kanssa. Tällä hetkellä kaikki käytettävissä olevat ennusteet ja rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys näyttävät heijastavan samankaltaista arviota euroalueen talouden näkymistä. Niiden mukaan BKT:n määrän kasvu voimistunee asteittain vuosien 2003 ja 2004 kuluessa ulkoisten ja kotimaisten tekijöiden tukemana.

Euroalueen ulkopuolisen kysynnän odotetun voimistumisen pitäisi tasoittaa euron valuuttakurssin vahvistumisen vaimentavaa vaikutusta. On selvää, että euron merkittävä ja nopea vahvistuminen viime kuukausina heikentää ulkoista hintakilpailukykyä. Euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi ja sitä kautta myös euroalueen vientiyriyten kansainvälinen hinta- ja kustannuskilpailukyky ovat kuitenkin tällä hetkellä lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Laajemmin tarkasteltuna euron tämänhetkinen valuuttakurssi on sopuinnassa talouden perustekijöiden kanssa. Vahva ja vakaa euro on EKP:n linjan mukainen.

Kotimaisista tekijöistä yksityisen kulutuksen kasvun pitäisi elpyä vuoden 2003 jälkipuoliskolta alkaen. Tämä heijastaisi käytettävissä olevien reaalitylöjen kasvua, jota tukisivat vaihtosuhteen positiiviset vaikutukset ja hitaampi inflaatiovauhti. Kotitaloussektorilla ei myöskään ole merkittäviä tasapainottomuuksia, jotka haittaisivat elpymistä. Samalla investointien kasvua lisäävä vaikutus jäänee vaatimattomaksi, vaikka maailmantalouden tilanteen parantumisen ja historiallisen alhaisen korkotason pitäisi tukea elpymistä.

Edelleen on kuitenkin riskejä, jotka uhkaavat talouskasvua. Riskejä liittyy erityisesti aiemmin kasautuneisiin makrotalouden tasapainottomuuksiin euroalueen ulkopuolella ja siihen, että SARS-viruksen vaikutuksista talouteen ei vielä ole varmuutta. Lisäksi epävarmuutta aiheuttaa se, missä määrin euroalueen yrityssektorilla vielä tarvitaan tervehdyttämistoimia tuottavuuden ja kannattavuuden parantamiseksi ja millaisia vaikutuksia niillä mahdollisesti on työllisyyden kasvuun ja sitä kautta yksityiseen kulutukseen.

Tämän kehityksen myötä tulevaa hintakehitystä koskevat näkymät ovat parantuneet. Eurostatin

alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti oli toukokuussa 1,9 %, ja sen odotetaan vaihtelevan tämän arvion tuntumassa vuoden 2003 loppuun asti ja hidastuvan merkittävästi vuonna 2004. Eurojärjestelmän asian tuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiouauhdin odotetaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2003 eli hitaampi kuin vuonna 2002, jolloin se oli 2,3 %. YKHI-inflaatiouauhdin odotetaan hidastuvan edelleen 0,7–1,9 prosenttiin vuonna 2004. Tämä arvio perustuu oletukselle, että tuontihinnat kehittyvät suotuisasti heijastaen paitsi öljyn hinnan kehitystä ja euron vahvempaa valuuttakurssia myös odotuksia matalammista kotimaisista hintapaineista talouden elpymässä maltillisesti. Erityisesti palkkojen jaksenkin vakaan nousuvauhdin ja tuottavuuden parantumisen pitäisi hidastaa yksikkötyökustannusten nousuvauhtia.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta, että lavean raha-aggregaatin M3:n kasvu on pysynyt voimakkaana. Tästä syystä euroalueen talouteen on kertynyt likviditeettiä merkittävästi enemmän kuin mitä inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun ylläpitäminen edellyttäisi.

Useat tekijät kuitenkin toimivat vastapainona huolille siitä, että runsas likviditeetin määrä aiheuttaisi inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Tällainen tekijä on erityisesti se, että rahatalouden kehitystä vauhdittaa yhä sijoitusten siirtyminen sijoittajien suosiessa edelleen likvidejä ja turvallisia sijoituskohteita. Tämä näkyy sekä M3:n erien että sen vastaerien kehityksessä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen määrä kasvoikin huomattavasti hitaammin kuin M3. Rahan määrän kasvun nopeutumisen yhteydessä euroalueen muiden kuin rahalaitosten ulkomaiset osakesijoitukset vähenivät huomattavasti, mikä sekkin viittaa sijoitusten siirtämiseen pois riskialttiista kohteista. On syytä olettaa, että M3:n kasvuun kahden viime vuoden aikana vaikuttaneet sijoitusten siirrot palautuvat ajan mittaan. Lisäksi odotus, että taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen pysyy jatkossakin maltillisena pienentää todennäköisyyttä, että liiallinen likviditeetin määrä johtaisi kulutukseen kasvuun. Myös matala korkotaso vaikutti

kuitenkin osaltaan rahan määrän voimakkaaseen kasvuun. Näin ollen rahatalouden kehitystä ja sen vaikutuksia hintavakauteen keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä tulee seurata tarkoin.

Yhteenvedon voidaan todeta, että taloudellisen analyysin perusteella inflaatiouauhdin pitäisi hidastua alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä, kun otetaan huomioon euron valuuttakurssin viimeaikainen kehitys ja euroalueen vaima talouskasvu. Rahatalouden analyysin perusteella M3:n voimakkaan kasvun ei pitäisi tällä hetkellä vaikuttaa haitallisesti näihin näkymiin. Taloudellisesta analyysistä ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailun perusteella EKP:n neuvosto teki sen johtopäätöksen, että keskipitkän ja pitkän aikavälin hintavakauseräilyt ovat parantuneet.

Oletetun deflaatorisikin tiimoilta käydyssä keskustelun suhteen EKP:n neuvosto totesi, että koko euroalueen YKHI-inflaatiouauhti on vaihdellut 2 prosentin tuntumassa jo jonkin aikaa ja että tällä hetkellä ei ole ennusteita, jotka viittaisivat deflaatorisikeihin. EKP:n rahapolitiikassa tähdätään inflaatiouauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Inflaatio-odotusten pitäisi siis pysyä vakaasti ankkuroituna tällä tasolla lyhyemmän aikavälin hintakehityksestä riippumatta. Alueellisella tasolla tarkasteltuna kausittainen hintojen hitaampi nousu tai jopa hintatason lasku parantavat kyseisen alueen kilpailukykyä valuutta-alueella. Rahaliitossa deflaation käsitettä ei ole mielekästä käyttää yksittäisten alueiden tilanteesta puhuttaessa.

On erityisen tärkeää korostaa, että euroalueen talouskasvun ja työllisyystilanteen ongelmia ei voida ratkaista pelkällä rahapolitiikalla. Nyt tarvitaan tarkoituksenmukaisia rakennemuutoksia, joiden avulla voidaan puuttua perustavanlaatuisiin heikkouksiin ja toteuttaa kiireellisiä uudistuksia. Finanssipolitiikalla voidaan siis lisätä luottamusta huomattavasti ja sitä kautta tukea toimeliaisuutta jopa lyhyellä aikavälillä. Huomattava askel tähän suuntaan olisi keskipitkän aikavälin uudistusstrategia, jonka osana tehtäisiin tarkoituksenmukaisia vakauttamistoimia niissä maissa, joiden julkinen talous on epätasapainossa. Tämä edellyttäisi kattavia kasvua tukevia toi-

menpiteitä, ja erityisesti painoa tulisi antaa rohkealle julkisten menojen hillitsemiselle ja niiden rakenteen uudistamiselle. Menojen kasvun rajoittaminen lisäisi ajan mittaan mahdollisuuksia helpottaa väestön ikääntymisestä tulevaisuudessa johtuvia paineita ja antaisi tilaa veronkevennyksille tulevaisuudessa. Finanssipolitiikan linjaa on tuettava päättäväsillä toimilla. EU:n jäsenvaltioiden on vaadittava toisiltaan kurinalaisuutta ja noudatettava johdonmukaisesti perustamissopimusta ja vakaus- ja kasvusopimusta.

Samaan tapaan rohkeat rakenteelliset uudistukset työ- ja hyödykemarkkinoilla paitsi kasvattai-

sivat euroalueen kasvumahdollisuuksia ja lisäisivät sen kykyä sietää taloudellisia sokkeja myös poistaisivat suurelta osin epävarmuutta, joka tällä hetkellä varjostaa pitkän aikavälin suunnittelua ja näkymiä. Tällä puolestaan olisi myönteisiä vaikutuksia myös lyhyemmällä aikavälillä. Erityisesti rakennemuutosten nopeuttaminen uudelleen parantaisi kuluttajien ja sijoittajien luottamusta, mikä helpottaisi kulutus- ja sijoituspäätösten tekemistä euroalueella.

Tämä Kuukausikatsaus sisältää artikkelin, jossa tarkastellaan yksityiskohtaisesti 8.3.2003 julkaistua EKP:n neuvoston arviota EKP:n rahapolitiikan strategiasta.

Euroalueen talouskehitys

I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Kokouksessaan 5.6.2003 EKP:n neuvosto päätti laskea vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden minimikorkoa 0,50 prosenttiyksikköä eli 2,0 prosenttiin alkaen siitä operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.6.2003. Sekä maksuvalmiusluoton korkoa että talletuskorkoa laskettiin niin ikään 0,50 prosenttiyksikköä: maksuvalmiusluoton korko 3,0 prosenttiin ja talletuskorko 1,0 prosenttiin. Nämä koronalennukset tulivat voimaan 6.6.2003 alkaen (ks. kuvio 1).

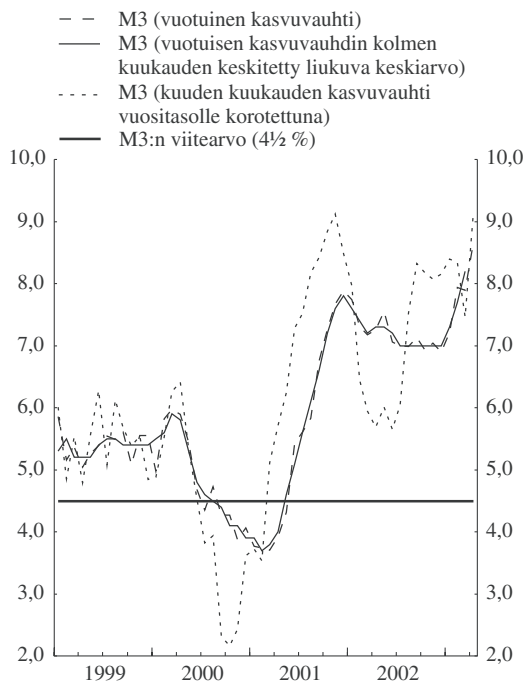
M3:n kasvu jatkui huhtikuussa

Viimeaikaiset tiedot viittaavat siihen, että kahtena viime vuonna nähty rahan määrän voimakas kasvu euroalueella jatkuu edelleen. Huhtikuussa 2003 M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 8,7 prosenttiin, kun se oli edellisessä kuussa ollut 7,9 %. Helmi-huhtikuussa M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo oli

Kuvio 2.

M3:n kasvu ja viitearvo

(kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



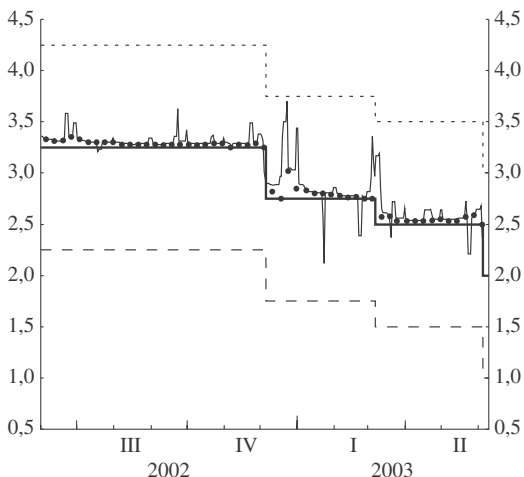
Lähde: EKP.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)

- Maksuvalmiusluoton korko
- - - Talletuskorko
- Perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko
- Yön yli -korko (EONIA)
- Perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko



Lähteet: EKP ja Reuters.

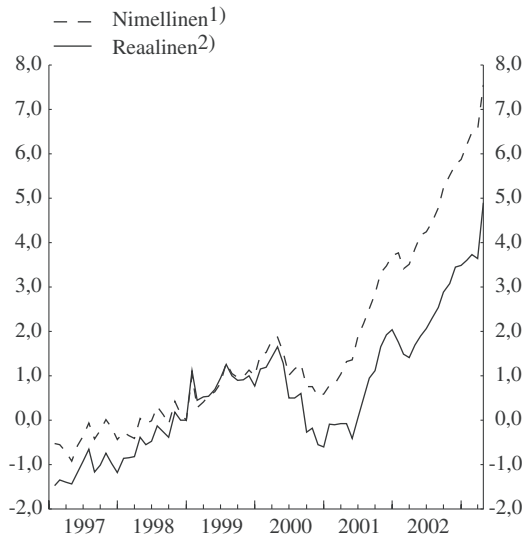
8,2 %, kun se oli tammi-maaliskuussa ollut 7,7 % (ks. kuvio 2).

Maaliskuuhun saakka jatkunut M3:n nopea kasvuvauhti liittyy siihen, että sijoittajat ovat talouden, rahoitusmarkkinoiden ja geopoliittisen tilanteen suuren epävarmuuden vuoksi yhä enenevässä määrin suosineet lyhytaikaisia likvidejä instrumentteja. Vaikka sekä osakemarkkinoiden että geopoliittisen tilanteen epävarmuus häveni huomattavasti, huhtikuuta koskevista tiedoista ilmenee, että tilanne ei ole vielä alkanut korjaantua. Saattaakin olla liian aikaista, että se rahan määrän kasvua hillitsevä vaikutus, joka rahoitusmarkkinoiden ja geopoliittisen tilanteen epävarmuuden huhtikuuisella vähenemisellä oli, näkyisi rahan määrää koskevissa tiedoissa, sillä voi kestää pidempään, ennen kuin talouden toimijat järjestelivät uudelleen arvopaperisalkujaan (etenkin määräaikaista sijoituksia). Myös pitkäaikaisten joukkolainojen tuottojen väheneminen huhtikuussa on saattanut edistää siirtymis-

Kuvio 3.

Nimellisen ja reaalin rahapoikkeaman estimaatit

(prosentteina M3:n kannasta)



Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama on M3:n todellisen määrän poikkeama tasosta, joka vastaa rahan määrän viitearvon mukaisia kasvuvauhtia. Perusjaksona on joulukuu 1998.
- 2) Reaalinen rahapoikkeama on nimellinen rahapoikkeama, josta on vähennetty kuluttajahintojen poikkeama hintavakauden määritelmän mukaisesta hintakehityksestä. Perusjaksona on joulukuu 1998.

tä näistä instrumenteista lyhytaikaisiin likvideihin instrumentteihin. Lisäksi lyhyiden korkojen mataluus lienee osaltaan edelleen nopeuttanut M3:n likvideimpien erien, erityisesti M1:n, kasvua.

Pitkään jatkunut rahan määrän voimakas kasvu on johtanut siihen, että euroalueelle on kertynyt enemmän likviditeettiä kuin kestävä, inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Kuviossa 3 esitetty nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä joulukuusta 1998 alkaen. Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna YKHIllä) poikkeamaa siitä määrästä, joka vastaa rahan määrän kasvuvauhtia, kun nimellinen M3 on kasvanut viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio on kehittynyt hintavakauden määritelmän mukaisesti (joulukuu 1998 on tässäkin perusjakso). M3:n voimakas kasvu viime kuukausina on johtanut siihen, että likviditeettiä on kertynyt mer-

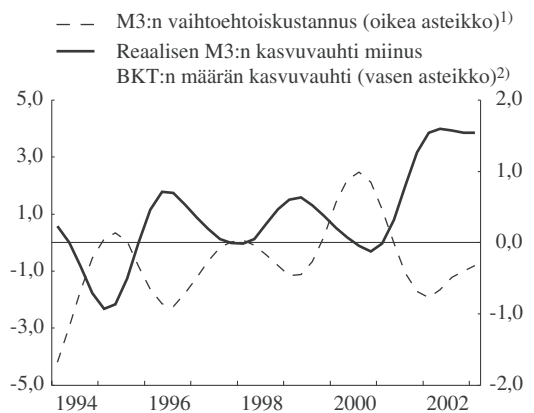
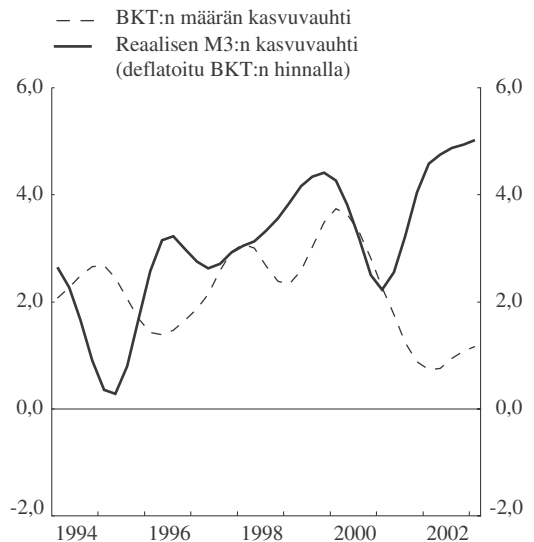
kittävästi liikaa, sillä sekä nimellinen että reaalin rahapoikkeama ovat suurimmillaan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen.

M3:n vuotuinen kasvuvauhti vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä oli edelleen nopeampaa kuin sen perustekijöiden kehityksestä olisi voitu päätellä. Tämä näkyy siinä, että reaalin M3:n kasvuvauhdin ja BKT:n määrän kasvuvauhdin ero oli huomattava (ks. kuvio 4). M3:een sisältyvien varojen hallussapidon viime kuukau-

Kuvio 4.

Reaalin M3:n ja BKT:n määrän kasvuvauhti sekä vaihtoehtoiskustannukset

(vuotuisten prosenttimuutosten neljän neljänneksen liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. BKT:n ja BKT:n deflaattorin vuotuisen kasvuvauhdin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä oletetaan olevan sama kuin vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä.

- 1) M3:n vaihtoehtoiskustannus määritellään kolmen kuukauden rahamarkkinakoron ja M3:n oman tuoton eroksi.
- 2) BKT:n hinnalla deflaoidun M3:n kasvuvauhdin ja BKT:n määrän kasvuvauhdin erotus.

sien pienet vaihtoehtokustannukset selittävät vain osan M3:n voimakkaasta kasvusta (ks. kuvion 4 alaosa). M3:n voimakkaan kasvun ja sen perustekijöiden kehityksen välinen olennainen ero vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä vahvistaa, että huomattavaan epävarmuuteen rahoitusmarkkinoilla, taloudessa ja geopoliittisessa tilanteessa liittynyt sijoitusten siirtäminen on vaikuttanut M3:n kasvuun merkittävästi. Arvioiden mukaan sijoitusten siirtäminen osakkeista M3:een sisältyviin eriin olisi kiihdyttänyt M3:n vuosittaista kasvuvauhtia 2½–3 prosenttiyksikköä vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. toukokuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko ”Arvioita siitä, kuinka paljon sijoituksia on siirtynyt osakkeista M3:een sisältyviin eriin”, sivu 11).

M1:n ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kasvu erityisen voimakasta

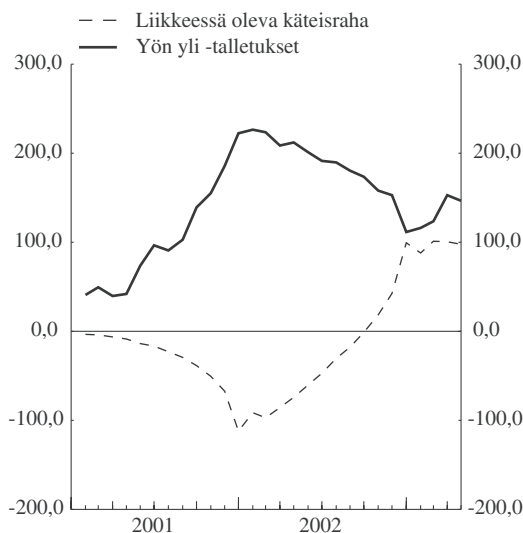
M3:n nopeaan kasvuun on viime kuukausina vaikuttanut lähinnä M1:n ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehitys (ks. taulukko 1). M1:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huhtikuussa edelleen ja oli 11,1 %, kun se oli vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä ollut 10,1 % ja vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 8,8 %. Nopeutumisen syynä näyttivät olleen rahan hallussapidon ja yön yli -talletusten pienet vaihtoehtokustannukset. Edellä mainitut epävarmuustekijät ovat myös todennäköisesti lisänneet erittäin likvidien instrumenttien kysyntää.

M1:n eristä liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana (huhtikuussa 37,5 %). Liikkeessä olevan rahan voimakas kasvu näyttää johtuneen siitä, että käteisvarantoja on jälleen kasvatettu, ja myös siitä, että eurosetelien kysyntä euroalueen ulkopuolella on vilkastunut.

Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuonna 2002 samalla, kun käteisvarantoja kasvatettiin uudelleen, mutta viime kuukausina se on nopeutunut (ks. kuvio 5). Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 7,6 %, kun se oli vuoden 2002 lopussa ollut 5,8 %. Yön yli -talletusten voimakas kysyntä vuoden 2003 alussa johtui todennäköisesti alhaisista koroista

Kuvio 5. Liikkeessä oleva käteisraha ja yön yli -talletukset

(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa)



Lähde: EKP.

ja erittäin epävarmasta toimintaympäristöstä. Näiden vaikutus kumosi liikkeessä olevan rahan lisääntymisen yön yli -talletusten kysyntää hillitsevän vaikutuksen.

Muissa lyhytaikaisissa talletuksissa vuoden 2001 lopussa alkanut kasvuvauhdin hidastuminen näyttää päättyneen. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 5,1 prosenttiin, kun se oli vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä ollut 4,3 % ja vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 4,9 %. Näistä talletuksista enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi edelleen vaiheena, kun taas irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi samaan aikaan nopeana. Kasvuvauhtien ero johtuu todennäköisesti siitä, että pankkien määräaikaistalletuksille maksamien korkojen ero on kaventunut viime kuukausina, joten nämä talletukset eivät ole olleet yhtä houkuttelevia kuin muut säästämisvaihtoehdot.

Euroalueen muiden sijoittajien kuin rahalaitosten ilmeinen halu sijoittaa M3:een sisältyviin turvallisiin ja likvideihin instrumentteihin näkyy myös siinä, että jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrän kasvu on jälleen voimistunut.

Taulukko I.

M3:n erät

(vuotuinen prosentimuutos, neljännesvuosikeskiarvoja)

	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 Huhtikuu
<i>Kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistetut tiedot</i>						
M1	6,2	6,6	7,6	8,8	10,1	11,1
<i>josta: liikkeessä oleva raha</i>	-28,0	-20,0	-7,6	12,9	39,1	37,5
<i>josta: yön yli -talletukset</i>	13,0	11,7	10,3	8,1	6,4	7,6
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	6,8	6,4	5,5	4,9	4,3	5,1
M2	6,5	6,5	6,5	6,7	7,0	7,9
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,1	12,4	10,3	8,6	10,5	13,1
M3	7,5	7,3	7,0	7,0	7,5	8,7
<i>Kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomat tiedot</i>						
Liikkeessä oleva raha	-27,9	-19,7	-7,7	12,9	39,1	37,4
Yön yli -talletukset	13,0	11,7	10,4	8,3	6,1	7,3
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	3,6	2,9	1,4	1,3	0,5	-0,0
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	9,1	9,4	8,9	7,8	7,4	9,4
Takaisinosotopimukset	4,6	2,3	2,9	2,3	8,4	6,3
Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	29,5	25,1	22,4	18,6	16,7	16,9
Enintään 2 vuoden velkapaperit	-6,1	-3,1	-9,5	-8,8	-5,4	11,5

Lähde: EKP.

Niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 8,6 prosenttiin, mutta nopeutui vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 10,5 prosenttiin ja huhtikuussa 13,1 prosenttiin. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrän kasvuvauhdin nopeutumisesta näkyy selvästi rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien huomattavan kasvun jatkuminen, koska niihin – samoin kuin yön yli -talletuksiin – yleensä siirretään varoja tilapäisesti silloin, kun markkinatilanne on hyvin epävarma. Huhtikuussa jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrän voimakas kasvu johtui myös siitä, että rahalaitosten liikkeeseen laskemien lyhytaikaisten velkapaperien määrä alkoi voimakkaasti kasvaa. Lyhytaikaisten velkapaperien määrän kasvun tuntuvaan vahvistumiseen saattoi puolestaan olla syynä se, että näiden instrumenttien kysyntä on lisääntynyt institutionaalisten sijoittajien piirissä mahdollisesti sen vuoksi, että joukkolainojen hintojen pelätään laskevan.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu tasaantui

Rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 4,7 prosenttiin huhtikuussa 2003, kun se oli pysynyt vakaana – noin 4,2 prosentissa (ks. taulukko 2) – vuoden 2002 kolmannesta neljänneksestä alkaen. Euroalueella oleville myönnettyjen luotto-

jen vuotuisen kasvuvauhdin huhtikuinen nopeutuminen johtuu sekä julkisyhteisöille että yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhdin nopeutumisesta.

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhti pysyi noin 2 prosentissa vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta kiihtyi huhtikuussa 3,5 prosenttiin. Instrumentteittain tarkasteltuna ilmenee, että rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien lainojen vuotuinen muutosvauhti, joka oli ollut negatiivinen maaliskuusta 2002 lähtien, muuttui hieman positiiviseksi huhtikuussa 2003. Lisäksi rahalaitosten hallussa olevien julkisyhteisöjen velkapaperien vuoden 2002 kolmannella neljänneksellä alkanut kasvu jatkui edelleen.

Viimeaikaiset tiedot yksityiselle sektorille myönnettyistä lainoista viittaavat siihen, että lainojen kasvuvauhdin hidastuminen on saattanut päättyä, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti näyttää olevan vakautumassa (huhtikuussa se oli 4,6 % ja vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 4,9 %). Reaalisesti laskettuna yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on tällä hetkellä vain hieman pitkän aikavälin keskiarvoaan hitaampi. Lainojen kasvuvauhti ei siis ole epätavallisen hidas, kun sitä verrataan aiempiin heikon talouskasvun jaksoihin. Yksityiselle sektorille vuonna 2003 myön-

Taulukko 2.

M3:n vastaerät

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 Huhtikuu
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)	3,1	4,0	5,1	5,2	5,0	5,0
Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	0,2	0,9	1,9	2,7	3,3	3,5
Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	-11,5	-13,2	-11,1	-9,0	-6,4	-8,9
Yli 2 vuoden velkapaperit	6,5	7,7	8,8	8,1	7,0	7,1
Luotot euroalueella oleville	5,1	4,5	4,2	4,1	4,2	4,7
Luotot julkisyhteisöille	1,7	1,8	1,1	1,9	2,1	3,5
Muut arvopaperit kuin osakkeet	3,5	3,8	2,5	4,1	4,3	5,8
Lainat	-0,8	-0,9	-0,9	-1,2	-1,1	0,1
Luotot muille euroalueella oleville	6,1	5,2	5,0	4,7	4,8	5,0
Muut arvopaperit kuin osakkeet	22,3	14,8	7,5	6,8	8,5	13,8
Osakkeet ja osuudet	2,1	-3,5	1,0	3,0	0,9	3,4
Lainat	5,7	5,6	5,2	4,8	4,9	4,6

Lähde: EKP.

nettyjen lainojen kasvun jatkumiseen on vaikuttanut myönteisesti euroalueen pankkien antolainauskorkojen alhaisuus, joka on kumonnut taloudellisen aktiivisuuden vaimeudesta ja suuresta epävarmuudesta aiheutuneet kielteiset vaikutukset.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtainen erittely osoittaa, että yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 4). Tämä johtui yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen vuotuisen kasvuvauhdin voimakkaasta kiihtymisestä. Se muuttui positiiviseksi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan negatiivinen vuoden 2002 kaikilla neljänneksillä. Koska nämä lainat ovat yleensä suhdanneherkempiä, tämä saattaa merkitä yrityssektorin taloudellisen tilanteen kohentumista edellisestä neljänneksestä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä jokseenkin ennallaan ja verrattain nopeana. Lainoja tarkastellaan toimialakohtaisesti tarkemmin tuonnempana eirahoitussektorin velkarahoituksen yhteydessä.

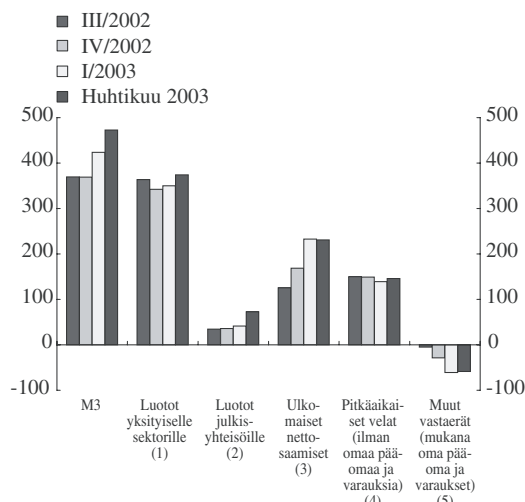
M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen (laskettuna ilman omaa pääomaa ja varauksia) vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa ja vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 5,0 % eli hieman hitaampi kuin vuoden 2002 neljänneksellä neljänneksellä. Tämän

M3:n vastaerän eristä pitkäaikaiset talletukset kasvoivat edelleen hitaasti, kun taas alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli kahden vuoden velkapaperien kasvuvauhti oli nopea. On muistettava, että yli kahden vuoden velkapaperit sisältävät muiden kuin euroalueella olevien hallussa olevia arvopapereita. Tästä syystä rahalaitosten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten velkapaperien voimakas kasvu saattaa liittyä myös euroalueen ulkopuolisten tekemiin ostoihin. Tämä vastaisi maksutaseen tietoja euroalueen velkapapereiden ulkomaisista ostoista.

Kuvio 6.

M3:n ja sen vastaerien muutokset

(vuotuisia virtatietoja, ajanjakson lopussa, mrd. euroa, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

$M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5.$

Huhtikuuhun ulottuneen 12 kuukauden jakson aikana euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat 231 miljardia euroa, kun ne maaliskuuhun ulottuneena vastaavanpituisena jaksena olivat kasvaneet 233 miljardia euroa. Euroalueen rahalaitossektorin ulkomaisen nettosaamisten jatkuva lisääntyminen vuositasona samoin kuin alueen maksutaseen rahataloudellinen esitys (ks. kehikko 1), joka julkaistaan ensimmäistä kertaa tässä Kuukausikatsauksessa, valaisevat M3:n viime kuukausien voimakkaaseen kasvuun vaikuttaneita sijoitusten siirtoja. Euroalueella olevat muut kuin rahalaitokset ovat erityisesti vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vähentäneet sijoituksiaan ulkomaisiin osakkeisiin samalla, kun alueen ulkopuolisten hallussa olevien euroalueen velkapapereiden määrä on lisääntynyt.

Euroalueella runsaasti likviditeettiä

Raha-aggregaatti M3:n määrä kasvoi edelleen nopeasti vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä ja huhtikuussa. Pitkään jatkunut M3:n voimakas kasvu on johtanut siihen, että likviditeettiä on kertynyt enemmän kuin inflaatiota kiihdyttämättömän kasvun rahoittamiseksi keskipitkällä aikavälillä tarvitaan. On kuitenkin otettava huomioon, että rahan määrän kehitykseen vaikuttavat edelleen sijoitusten siirrot, jotka johtuvat siitä, että sijoittajat yhä suosivat likvidejä ja turvallisia instrumentteja. Tämä ilmenee sekä M3:n erien että sen vastaerien kehityksestä. Vaikka varovaisuussyistä lisääntynyt likvidien varojen kysyntä on vauhdittanut sijoitusten siirtoja, myös alhainen korkotaso on osaltaan voimistanut rahan määrän kasvua. Tätä taustaa vasten rahatalouden kehitystä on edelleen seurattava tarkasti, jotta nähtäisiin sen vaikutukset hintavakauteen keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

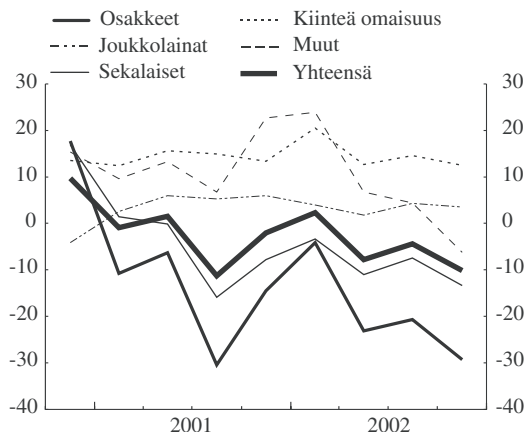
Sijoitusrahastojen kasvu hidastui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä

Euroalueen sijoitusrahastojen taseen loppusumman vuotuinen muutosvauhti oli vuoden 2002 viimeisen neljänneksen lopussa -10,2 %, kun se oli edellisen neljänneksen lopussa ollut +4,4 % (ks. kuvio 7). Sijoitusrahastojen koko-

Kuvio 7.

Euroalueen sijoitusrahastojen saamisten arvon vuotuinen kasvuvauhti sijoituspolitiikan mukaan

(vuotuinen prosenttimuutos, ajanjakson lopun kantatietoja)



Lähde: EKP.

naisarvon laskun taustalla oli se, että rahastojen varallisuus on kehittynyt eri tavoin sen mukaan, millaista sijoitusstrategiaa rahasto noudattaa. Varallisuuskehitykseen vaikuttavat puolestaan rahoitusvaateiden hinnat. Osakerahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen arvonalennus olikin 29,3 % vuoden 2002 viimeisen neljänneksen lopussa, kun Dow Jones Euro Stoxx -indeksi laski samana ajanjaksona 34,5 % ja Standard & Poor's 500 -indeksi 24,3 %. Euroalueen joukkolainarahastojen taseen loppusumman vuotuinen kasvuvauhti oli samaan aikaan 3,5 %, mikä johtui osittain joukkolainojen hintojen noususta.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoituksen hankinta ja rahoitusinvestoinnit kasvoivat aiempaa hitaammin vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä

Transaktiotietojen perusteella euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoituksen hankinnan ja rahoitusinvestointien kasvu hidastui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä. Vakuutus teknisen vastuuvelan osuus on 95 % tämän sektorin rahoituksen hankinnan lähteistä, ja sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 7,1 prosenttiin edellisen neljänneksen 7,9 prosentista. Tästä syystä kotitalouksien henkivakuutuksiin ja elä-

Kehikko I.

Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys

Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys julkaistaan ensimmäistä kertaa tässä Kuukausikatsauksessa (ks. Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukko 8.7).

Muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten ulkomaisilla transaktioilla on suora vaikutus rahalaitossektorin ulkomaisiin saamisiin ja velkoihin, sikäli kuin transaktioiden maksut on suoritettu euroalueen pankkien kautta.¹ Kun esimerkiksi muu euroalueella oleva kuin rahalaitos ostaa joukkovelkakirjan euroalueen ulkopuoliselta, voi se lisätä euroalueen pankin ulkomaisia velkoja, jos joukkovelkakirjan myyjä pitää myyntituotonsa tämän pankin tilillä. Kaupan aiheuttamat muutokset koko rahalaitossektorin ulkoisessa nettoasemassa ovat siten yhteydessä muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten ulkomaisiin transaktioihin.

Tästä syystä euroalueen maksutaseen rahataloudellisen esityksen tarkoituksena on erottaa maksutaseessa rahalaitossektorin ulkomaiset transaktiot muiden kuin rahalaitosten ulkomaisista transaktioista. Seuraavassa taulukossa on yhteenveto asiasta.

Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys

	Vaihtotase
+	Pääomansiirrot
+	Muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten rahoitustransaktiot
+	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
=	Muiden kuin rahalaitosten maksutase
=	– Rahalaitossektorin maksutase ¹⁾
=	Rahalaitossektorin ulkoisen nettoaseman muutos

1) *Rahalaitossektorin ulkomaiset transaktiot siten kuin ne ovat eriteltyinä vaihtotaseessa tai pääomansiirroissa tai virheellisissä ja tunnistamattomissa erissä saattavat olla suhteellisen pieniä.*

Lisäksi raha-aggregaatti M3 liittyy kirjanpitoyhätälön kautta rahalaitossektorin taseessa oleviin vastaeriinsä seuraavasti:

M3 = luotot euroalueella oleville + euroalueen rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset – pitkäaikaiset velat + muut vastaerät.

Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten tarkastelu (yhdessä muiden kotimaisten vastaerien kanssa) auttaa siten osaltaan ymmärtämään rahan määrän kehitystä. Maksutaseen rahataloudellinen esitys on puolestaan tarkoituksenmukainen väline pyrittäessä tunnistamaan M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia.

Käytännössä maksutase ja rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut vastaavat virtatiedot eivät aina täsmää, mikä johtuu sekä laadintajärjestelmien että menetelmien eroista. Esimerkiksi joissakin maissa rahalaitokset ilmoittavat rahalaitossektorin maksutasetiedot suoraan *transaktioiden* perusteella, kun taas rahatalouden tilastojen transaktiot johdetaan välillisesti *kantatiedoista*, jotka on puhdistettu uudelleenluokitte- lujen sekä valuuttakurssi- ja hinnanmuutosten aiheuttamista eroista. Rahatalouden tilastojen ja maksutase- tilastojen laadintamenetelmät poikkeavat toisistaan myös sen suhteen, miten niissä otetaan huomioon yritysten kirjanpitosäännöt. Lisäksi virheelliset ja tunnistamattomat erät liittyvät joihinkin maksutaseen transaktioihin, joita ei ole pystytty selvittämään. Näistä rajoituksista huolimatta maksutaseen rahataloudellinen esitys antaa hyödyllistä tietoa M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksista.

Viime vuosina ulkomaisilla transaktioilla on ollut keskeinen merkitys euroalueen rahan määrän kehityksessä. M3:n kasvun merkittävä kiihtyminen vuoden 2001 toisesta neljänneksestä lähtien on liittynyt rahalaitos-

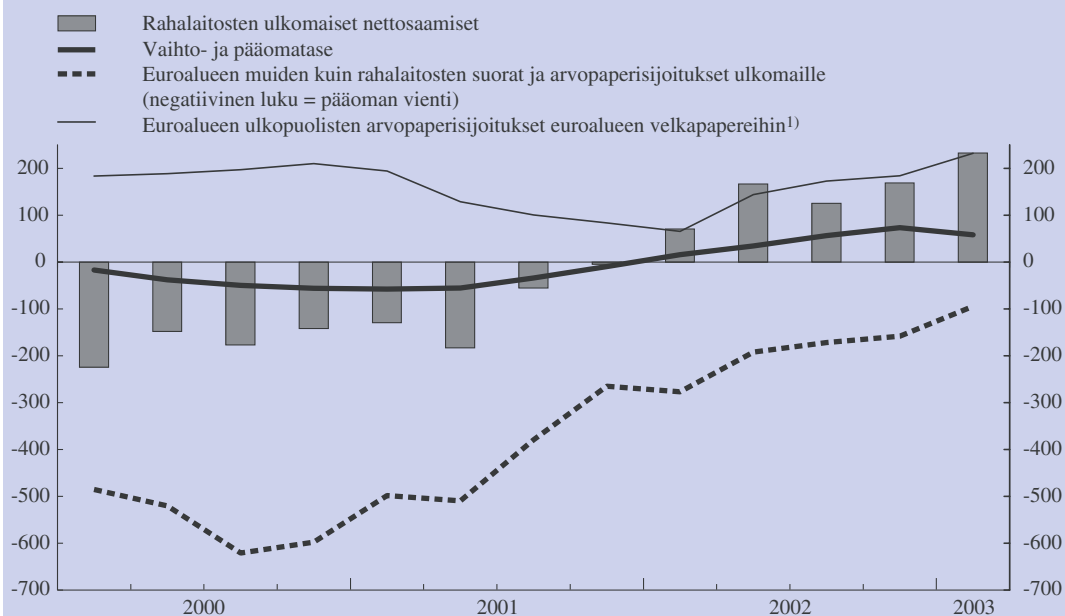
1 Ks. elokuun 1999 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella”.

sektorin ulkomaisten nettosaamisten tuntuvaan kasvuun. Euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä ilmenee, että vuonna 2001 tämä kehitys johtui lähinnä muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten tekemien ulkomaisten osakkeiden nettohankintojen vähenemisestä² (ks. oheinen kuvio). Lisäksi vuoden 2002 toisesta neljänneksestä lähtien M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten kehitystä on tukenut euroalueen velkapaperien ulkomaisten hankintojen merkittävä lisääntyminen (sijoitukset ovat olleet huomattavasti suuremmat kuin euroalueella olevien rahalaitossektoriin kuulumattomien tekemät sijoitukset ulkomaisiin velkapapereihin). Myös sekä vaihtotase että pääomansiirtojen tase ovat kohentuneet, mikä on lisännyt entisestään ulkomaisista transaktioista johtuvaa kotimaista likviditeettiä.

2 Ks. myös toukokuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko "Arvioita siitä, kuinka paljon sijoituksia on siirtynyt osakkeista M3:een sisältyviin eriin", sivut 11–14.

Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät ulkomaiset liiketoimet

(vuotuisia virtatietoja, ajanjakson lopussa, mrd. euroa)



Lähde: EKP.

1) Ei sisällä rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

kerahastoihin sijoittamien varojen kasvuvauhti pysyi nopeana.

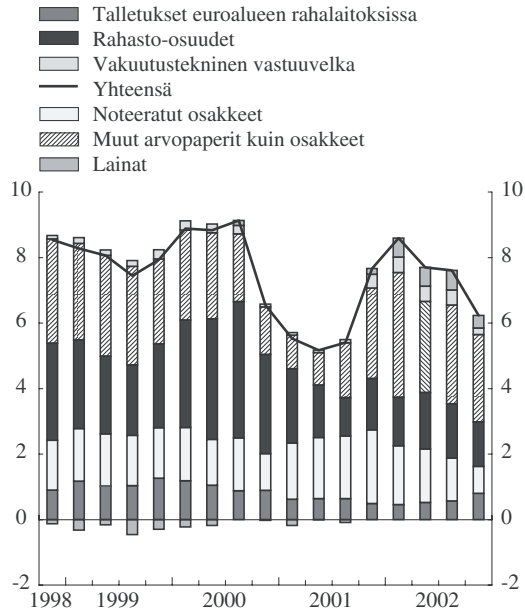
Tämän sektorin rahoitusinvestointien tarkastelu osoittaa, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen tärkeimpien sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 6,2 prosenttiin vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 7,6 %. Rahoitusinvestointien kasvuvauhdin hidastuminen näkyi erityisesti siinä, että noteerattujen osakkeiden hankinnan ja myönnettyjen lainojen vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat (ks. kuvio 8). Sektorin myöntämien

lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 4,2 prosenttiin oltuaan kolmannella neljänneksellä 6,3 %. Samoin noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen 6,4 prosentista 3,9 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä. Talletusten vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin nopeutui kolmannen neljänneksen 3,8 prosentista 5,5 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä. Nämä muutokset tämän sektorin sijoitussalkussa viittaavat siis siihen, että vuoden 2002 lopulla on siirrytty likvidimpiin ja turvallisempiin rahoitusinvestointeihin.

Kuvio 8.

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen kasvuvauhti, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)

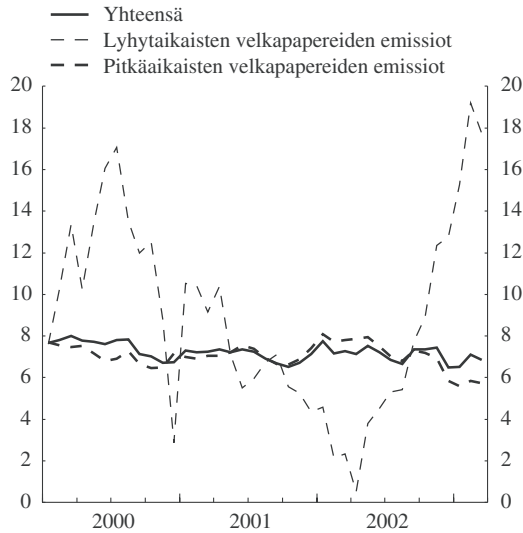


Lähde: EKP.

Kuvio 9.

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti

(prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Vuotuiset kasvuvauhdit lasketaan rahoitustransaktioiden perusteella ja ne on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Velkapaperiemissioiden kasvu hidastui hieman ensimmäisellä neljänneksellä

Vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman eli 6,8 prosenttiin, kun se oli vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ollut 7,1 % (ks. kuvio 9). Tähän kehitykseen vaikutti kaksi seikkaa: pitkäaikaisten velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1 prosenttiyksikön 5,7 prosenttiin ja lyhytaikaisten velkapapereiden kannan vastaava kasvuvauhti nopeutui voimakkaasti eli 6 prosenttiyksikköä 17,4 prosenttiin. Lyhytaikaisten velkapapereiden kehitykseen vaikuttivat lähinnä rahalaitossektorin runsaat emissiot.

Velkapaperien erittely valuutoittain osoittaa, että euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui ensimmäisellä neljänneksellä 0,3 prosenttiyksikköä ja oli 6,3 %. Myös

euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien muiden valuuttojen kuin euron määräisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 0,3 prosenttiyksikköä eli 12,3 prosenttiin.

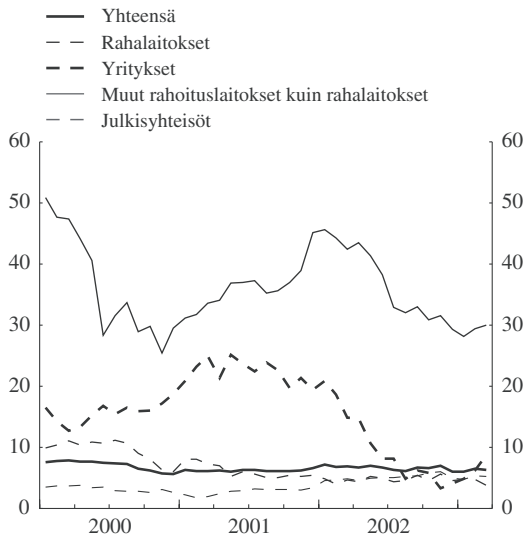
Euromääräisten velkapapereiden emissioiden tarkastelu sektoreittain osoittaa, että rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä 4,5 % oltuaan 5,0 % vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 10). Lähempi tarkastelu osoittaa lyhytaikaisten velkapapereiden emissioiden olleen erittäin runsaita, mikä vahvistaa vuoden 2002 kolmannella neljänneksellä alkaneen suuntauksen. Merkittävä osa lyhytaikaisten velkapapereiden emissioista johtuu kuitenkin likviditeetin tasapainottamisesta rahalaitossektorilla eikä niinkään rahalaitossektorin nettorahoittamisesta kokonaisuutena.

Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä

Kuvio 10.

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti

(prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Vuotuiset kasvuvauhdit lasketaan rahoitustransaktioiden perusteella ja ne on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

6,6 % eli 2,1 prosenttiyksikköä nopeampi kuin edellisellä neljänneksellä. On vielä liian varhaista sanoa, merkitseekö tämä käännekohtaa vuoden 2001 lopussa alkaneelle laskusuuntaukselle. Yleiset taloudelliset edellytykset eivät juuri tukenee emissioiden kasvua vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, jolle olivat ominaisia Irakin sodan aiheuttama epävarmuus ja taloudellisen toimeliaisuuden vaikeus. Yritysten joukkolainojen tuottoerojen supistuminen ensimmäisellä neljänneksellä on kuitenkin saattanut hokutella useita lainanottajia. Yritysten velkapaperimarkkinoiden yhtenä piirteenä on huomattava vastakohtaisuus pitkä- ja lyhytaikaisten velkapapereiden välillä: pitkäaikaisia velkapapereita laskettiin runsaasti liikkeeseen ja lyhytaikaisia velkapapereita vain vähän. Useat yritykset ovat pyrkineet vähentämään lyhytaikaisia velkojaan suojautuakseen rahoitusmarkkinoiden heilahteluja vastaan (ks. myös kehikko 2). Samaan aikaan lainanottajien on yleensä ollut vaikeampaa päästä lyhytaikaisten velkapapereiden markkinoille. Vaikka lyhyt- ja pitkäaikaisien velkapapereiden

kantojen keskimääräisten vuotuisten kasvuvauhtien ero on edelleen huomattava, se on supistunut vuoden 2002 kolmannesta neljänneksestä lähtien. Yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2002 viimeisen neljänneksen 10,8 prosentista 9,4 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Samaan aikaan vastaavien lyhytaikaisten velkapapereiden kannan vuotuinen muutosvauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä edelleen negatiivinen (-3,3 %), mutta hidastui 12,5 prosenttiyksikköä vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä.

Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana, vaikka se hidastui viime vuoden viimeisen neljänneksen 30,6 prosentista 29,2 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämän sektorin emissioiden vilkkaus johtuu myös siitä, että yritykset ovat siirtyneet suorista joukkolainoemissioista epäsuoriin emissioihin ns. erillisyyhtiöiden (special purpose vehicles, SPVs) kautta. Muutamia autoalan, energiateollisuuden, öljyteollisuuden ja televiestintäsektorin yritykset laskivat rahoitusyhtiöidensä kautta liikkeeseen lähes kaksi viidennestä arvopapereistaan vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Nämä rahoitusyhtiöt luokitellaan muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten sektoriin.

Julkisella sektorilla valtion liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2002 viimeisen neljänneksen 4,8 prosentista 4,2 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Valtionhallinto lisäsi lainanottoaan laskemalla liikkeeseen lyhytaikaisia velkapapereita, joiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi selvästi ja oli 21,5 % ensimmäisellä neljänneksellä. Samaan aikaan muiden julkisyhteisöjen alasektorien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 30,5 prosenttiin, kun se oli vuoden 2002 neljännellä neljänneksellä ollut 28,1 %. Tämän sektorin emissioita on vain muutamissa maissa, ja nopeat kasvuvauhdit heijastavat emissioiden kasvua näissä maissa.

Yritysten velkarahoituksen kasvu kiihtyi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä

Ei-rahoitussektorin (kotitaloudet, yritykset ja julkisyhteisöt) velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan kaiken kaikkiaan kiihtyneen jonkin verran eli 5½ prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä sen jälkeen, kun se oli vakautunut vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä hidastuttuaan huomattavasti vuonna 2001 ja lähes koko vuoden 2002 (ks. taulukko 3). Vaikka tilannetta on vaikea arvioida tässä vaiheessa, tämä saattaa merkitä sitä, että laskusuuntaus on pysähtynyt. Kasvuvauhti kiih-

tyi yleisesti ei-rahoitussektorin eri alasektoreilla (ks. kuvio 11).

Kotitalouksien velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen kiihtyneen hieman eli noin 7 prosenttiin (vuoden 2002 viimeisen neljänneksen 6,6 prosentista). Vaikka asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui (ks. kuvio 12 ja taulukko 4) ensimmäisellä neljänneksellä hieman – 7,2 prosenttiin – kotitalouksien pitkäaikaisen lainanoton (lähinnä asuntolainojen) vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan kiihtyneen, mikä kuvastaa asuntolainojen arvopaperistumisen jatkumista. Euroalueen edulliset pitkien asunto-

Taulukko 3.

Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta

	Kanta prosentteina (sektorin koko rahoituksen hankinnasta ¹⁾)	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2000/IV	2001/I	2001/II	2001/III	2001/IV	2002/I	2002/II	2002/III	2002/IV	2001/I ²⁾
Rahoituksen hankinta yhteensä	100	6,4	6,5	6,6	5,9	5,2	4,7	4,2	4,0	3,8	.
<i>josta:</i> pitkäaikainen rahoitus ³⁾	85,0	5,7	5,6	5,9	5,5	5,0	5,0	4,6	4,6	4,1	.
Velkarahoitus ⁴⁾	84,6	7,2	7,4	7,2	6,7	6,1	5,5	5,2	4,8	4,8	5 ½
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	15,0	11,1	13,1	11,1	8,5	6,6	2,6	1,5	0,7	2,2	5 ¾
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	69,6	6,4	6,1	6,3	6,3	6,0	6,2	6,0	5,7	5,4	5 ½
Kotitaloudet^{4),5)}	23,0	7,4	7,1	7,0	6,4	6,3	5,9	6,2	6,3	6,6	7
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	8,1	6,3	5,5	4,0	2,5	1,0	-0,6	1,1	1,2	2,9	1 ½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	91,9	7,5	7,2	7,3	6,8	6,8	6,5	6,7	6,8	7,0	7 ½
Yritykset	43,6	8,8	9,3	9,1	7,9	6,2	4,5	3,4	2,7	2,4	.
<i>josta:</i> pitkäaikainen rahoitus	80,6	6,9	7,4	7,8	7,3	6,1	5,3	4,8	4,2	3,4	.
Velkarahoitus ⁴⁾	64,6	14,5	15,6	14,1	12,4	9,8	6,8	5,7	4,2	4,2	5 ¼
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	19,4	20,3	21,3	16,8	10,9	6,9	0,7	-3,0	-3,6	-2,6	2 ½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	45,3	11,9	12,9	12,8	13,2	11,3	9,9	10,2	8,1	7,3	6 ½
<i>josta:</i> lainat	53,1	15,1	15,1	13,1	11,3	8,5	5,8	5,4	3,8	4,1	4 ¾
<i>josta:</i> muut arvopaperit kuin osakkeet	7,8	16,1	25,9	27,8	25,3	23,1	15,2	8,6	6,7	4,0	8 ¾
<i>josta:</i> eläkerahastojen vastuuvelat	3,7	4,9	5,0	5,1	5,2	4,8	4,8	4,9	5,1	5,4	5
Noteeratut osakkeet	35,4	4,1	4,5	5,1	3,9	2,8	1,9	0,9	0,7	0,2	.
Julkisyhteisöt⁴⁾	33,4	1,8	1,4	2,0	2,3	2,8	4,2	4,0	4,3	4,2	4 ½
<i>josta:</i> lyhytaikainen velkarahoitus	14,0	-2,6	1,5	3,4	6,2	8,4	8,1	11,6	9,8	11,7	13 ½
<i>josta:</i> pitkäaikainen velkarahoitus	86,0	2,4	1,4	1,7	1,7	2,0	3,6	2,9	3,4	3,0	3 ¼
<i>josta:</i> lainat	17,0	-1,5	-1,0	-2,2	-1,1	0,1	1,0	-0,1	-0,5	-1,6	-3 ¼
<i>josta:</i> muut arvopaperit kuin osakkeet	79,4	2,5	1,9	2,8	2,9	3,2	4,6	4,6	5,0	5,2	6 ¼
<i>josta:</i> valtion talletusvelat	3,6	2,6	4,9	5,1	5,5	7,7	12,9	13,5	14,0	12,0	9

Lähde: EKP.

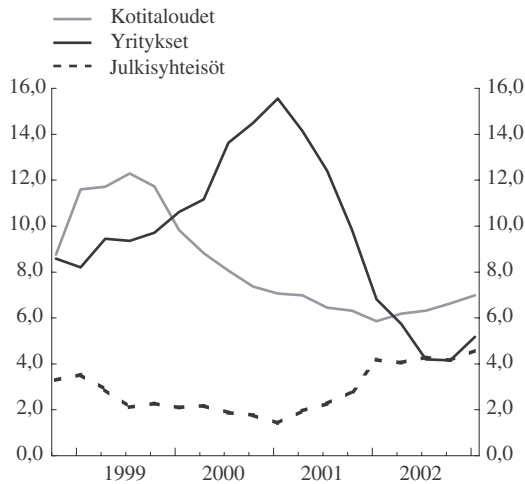
Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukon 6.1 alaviiteessä.

- 1) Vuoden 2002 viimeisen neljänneksen lopussa. Lyhyt- ja pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinta ja sektorin rahoituksen hankinta prosentteina koko rahoituksen hankinnasta. Sektorin lyhyt- ja pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinta ja rahoitusinstrumentit prosentteina koko sektorin rahoituksen hankinnasta. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Viimeisimmän neljänneksen luvut on arvioitu raha- ja pankkitalastojen ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskevien tilastojen perusteella.
- 3) Pitkäaikaisen eli yli vuoden pituisen rahoituksen hankinta sisältää pitkäaikaiset lainat, pitkäaikaiset liikkeeseen lasketut velkapaperit, noteeratut osakkeet ja yritysten eläkerahastojen vastuuvelat.
- 4) Velkarahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, yritysten eläkerahastojen vastuuvelat ja valtion talletusvelat. Lyhytaikaisen velkarahoituksen eli enintään vuoden pituisen rahoituksen hankinta sisältää lyhytaikaiset lainat, lyhytaikaiset liikkeeseen lasketut velkapaperit ja valtion talletusvelat. Pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinnalla tarkoitetaan pitkäaikaisen rahoituksen hankintaa ilman noteerattuja osakkeita.
- 5) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Kuvio 11.

Ei-rahoitussektorin velkarahoituksen hankinta

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

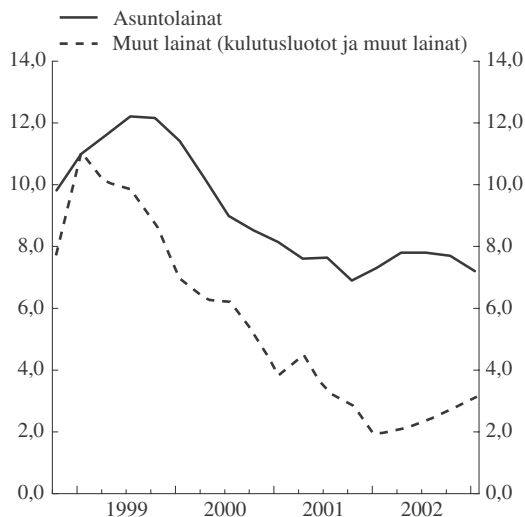
Huom. Lisätietoja taulukossa 3.

lainojen ehdot ovat todennäköisesti olleet tärkeä, kotitalouksien pitkäaikaisen lainanoton voimakkaaseen kasvuun vaikuttanut tekijä. Tähän kehitykseen on saattanut vaikuttaa myös euroalueen asuntojen hintojen vakaa vuotuinen kasvuvauhti, joka oli vuonna 2002 vakiintunut noin

Kuvio 12.

Kotitalouksille myönnettyt lainat käyttö-tarkoituksen mukaan

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

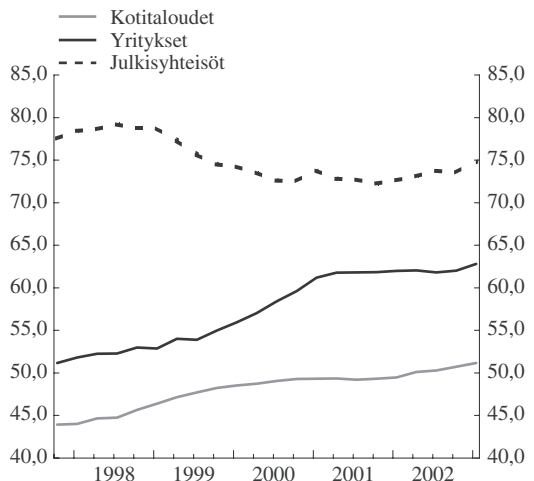
6¾ prosenttiin. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin hidastui ensimmäisellä neljänneksellä 2,9 prosenttiin kokonaiskäytön ja kuluttajien luottamuksen heikkouden myötä. Viimeaikaisen rahoitusmarkkinakehityksen tuloksena kotitalouksien velan suhde BKT:hen kasvoi edelleen hieman ja oli 51 % vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 13).

Yritysten velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä kiihtyneen 5¼ prosenttiin (vuoden 2002 viimeisen neljänneksen 4,2 prosentista). Tämä johtui sekä lainojen vuotuisen kasvuvauhdin kiihtymisestä että velkapaperiemissioiden vuotuisen kasvuvauhdin merkittävästä nopeutumisesta. Maturiteettikohtainen erittely osoittaa, että yritysten lyhytaikaisen velkarahoituksen vuotuinen muutosvauhti, joka on yleensä verrattain herkkä suhdanteille, on arvioiden mukaan kiihtynyt 2½ prosenttiin viimeisen neljänneksen -2,6 prosentista. Samaan aikaan yritysten pitkäaikaisen velkarahoituksen vuotuisen

Kuvio 13.

Ei-rahoitussektorin velan suhde BKT:hen

(prosentteina)



Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja taulukossa 3. Neljännesvuotuisen rahoitustilinpidoon mukaan laskettuna velan suhde BKT:hen on hieman pienempi kuin vuotuisessa rahoitustilinpidoissa lähinnä sen vuoksi, että ei-rahoitussektorin ja euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämät lainat eivät tällöin sisälly laskentaan. Julkisyhteisöjen BKT:hen suhteutettu velka poikkeaa jonkin verran Maastrichtin sopimuksen määritelmän mukaisesta arvotuksessa, kattavuudessa ja kertyneiden korkojen tilastoinnissa olevien erojen vuoksi.

Taulukko 4.

Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille

(vuosineljänneksen lopussa, kausi- ja kalenterivaikutuksista puhdistamattomia tietoja)

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2001/IV	2002/I	2002/II	2002/III	2002/IV	2003/I
Lainat yrityksille	47,2	6,2	5,0	4,4	3,5	3,6	4,0
Enintään vuoden	34,3	2,0	-1,6	-3,1	-2,6	-2,6	2,7
Yli vuoden	65,7	8,6	8,8	8,8	6,9	6,9	4,7
1–5 vuoden	16,7	12,7	12,3	12,2	8,9	6,4	3,6
Yli 5 vuoden	48,9	7,2	7,7	7,6	6,2	7,0	5,1
Lainat kotitalouksille²⁾	52,8	5,2	5,3	5,7	5,8	5,9	5,8
Kulutusluotot ³⁾	14,7	3,0	3,7	3,0	3,2	3,8	2,9
Asuntolainat ³⁾	66,0	6,9	7,3	7,8	7,8	7,7	7,2
Muut lainat	19,3	1,7	0,6	1,4	1,7	1,7	3,3

Lähde: EKP:n raha- ja pankkitilastot.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 2.5 sekä sitä koskevassa teknisessä huomautuksessa.

- 1) Vuoden 2003 ensimmäisen neljänneksen lopussa. Sektorin lainat prosentteina rahalaitosten yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen kokonaismäärästä. Maturiteettijakauma ja erittely käyttötarkoituksen mukaan on ilmaistu prosentteina rahalaitosten kyseiselle sektorille myöntämistä lainoista. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 3) Kulutusluottojen ja asuntolainojen määritelmät vaihtelevat hieman maittäin.

kasvuvauhdin arvioidaan hidastuneen edelleen eli 6½ prosenttiin ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 7,3 %.

Yritysten velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuneen tilanteessa, jossa korot olivat erittäin alhaiset. Samaan aikaan heikko kysyntä ja talouden yleinen epävarmuus kompensoivat kuitenkin osittain alhaisen korkotason myönteisiä vaikutuksia (ks. kehikko 2). Velkarahoituksen viimeaikaisen kehityksen seurauksena yritysten velan suhde BKT:hen kasvoi 63 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä vakauduttuaan vuoden 2002 aikana (ks. kuvio 13).

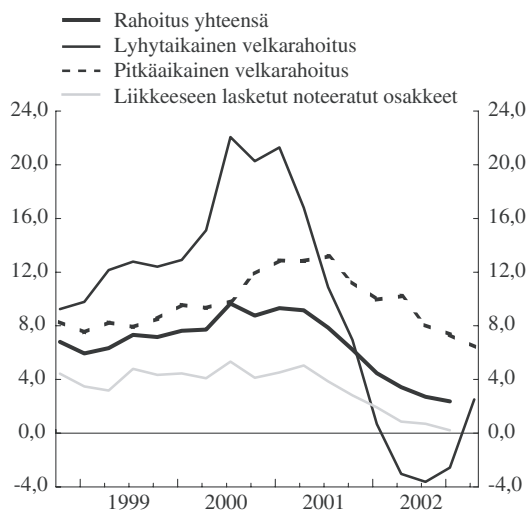
Yritysten rahoituksen hankinnasta osakkeita liikkeeseen laskemalla (ja siten kokonaisrahoituksesta) on käytettävissä tietoja ainoastaan vuoden 2002 viimeiseen neljännekseen saakka. Viimeisellä neljänneksellä yritysten kokonaisrahoituksen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen eli 2,4 prosenttiin kolmannen neljänneksen 2,7 prosentista, kun yritysten liikkeeseen laskevien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 0,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,7 prosentista (ks. kuvio 14). Yksityisten tietokantojen perusteella uusannit lisääntyivät hieman vuoden 2003 alussa, mutta listautumisannit pysyivät edelleen vähäisinä.

Osakerahoituksen suhteellisen suuret kustannukset alhaisiin korkoihin verrattuna saattavat osittain selittää sitä, että yritysten velkarahoituksen kasvu on vuositasolla nopeutunut aivan viime aikoina.

Kuvio 14.

Yritysten lyhyt- ja pitkäaikaisen rahoituksen hankinta

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja taulukossa 3.

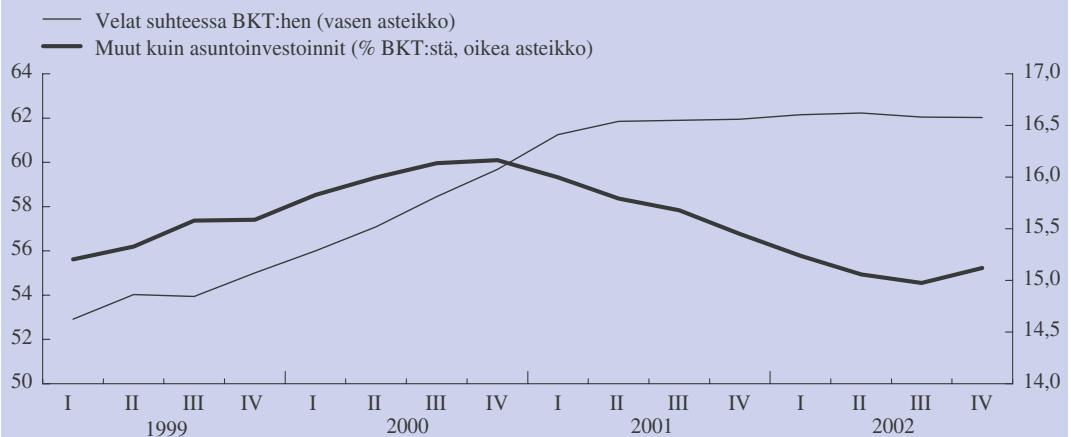
Kehikko 2.

Rahoituksellisten tekijöiden vaikutus yritysten investointeihin euroalueella

Kiinteän pääoman bruttomuodostus on ollut euroalueella vaimeaa kahtena viime vuonna. Investointien vähäisyys näyttää johtuneen pääasiassa talouskasvun hidastumisesta (investointien vähäisyyteen vaikuttavia tekijöitä käsitellään EKP:n Kuukausikatsauksen maaliskuun 2003 numerossa kehikossa ”Investointien vähäisyyteen vaikuttavat tekijät tuoteryhmittäin”, s. 43). Vaikka korot ovat laskeneet merkittävästi, muut rahoitukselliset seikat ovat saattaneet vaikuttaa yritysten investointien lykkääntymiseen. Siitä huolimatta, että korkotaso on ollut historiallisesti tarkasteltuna suhteellisen alhainen, euroalueen kokonaisinvestoinnit ovat supistuneet viime vuosina sellaisen ajanjakson jälkeen, jolloin euroalueen yritysten rahoitusasemat ovat heikentyneet (ks. kuvio A) ja rahoitus tilanne on huonontunut. Tässä kehikossa pyritään arvioimaan, ovatko tietyt rahoitukseen liittyvät seikat, kuten rahoituskustannukset, yritysten tase ja/tai rahoituslähteiden väheneminen, vaikuttaneet investointien supistumiseen viime vuosina.

Kuvio A.

Muut kuin asuntoinvestoinnit prosentteina BKT:stä ja yritysten velat suhteessa BKT:hen euroalueella



Lähde: EKP.

Yritysrahoitusteorian mukaan lainanottajan taloudellinen tilanne voi vaikuttaa yrityksen investointeihin. Jos lainanottajien rahoitusvarallisuuden arvo laskee (rahoitusvarallisuutta voidaan käyttää vakuutena), lainanantajien edellyttämä, informaation epäsymmetriaa kompensoiva ns. ulkoisen rahoituksen preemio yleensä nousee. Näin lainanottajien nettovarallisuuden heikentyminen johtaa ulkoisen rahoituksen kustannusten nousuun. Jos nettovarallisuus heikkenee taloudellisen laskusuhdanteen aikana, suhdannekierto voi vahvistua (ns. ”financial accelerator mechanism”) ja talouskasvu pysyä pitkään heikkona. Empiiriset tutkimukset ovat vahvistaneet, että rahoitukselliset tekijät vaikuttavat epäsymmetrisesti ja suhdannevaihtelun vastaisesti ja että ne ovat voimakkaimmillaan laskusuhdanteessa. Lisäksi nämä tekijät vaikuttavat myös pankkisektorin tilanteeseen, ja tällä tavoin ne voivat vaikuttaa myös pankkien kykyyn ja halukkuuteen antaa lainaa.

Yritysten taloudellinen tila

Yritysten taloudellinen tila kertoo yritysten luottokelpoisuudesta, ja siten se voi vaikuttaa lainanantajien rahoituksen hinnoitteluun ja rahoituksen myöntämiseen. Myös yritykset itse voivat tavoitella tiettyä velkamäärää ja tietynlaista velkarakennetta.

1990-luvulta vuoteen 2000 saakka euroalueen yritysten sijoitukset kiinteään pääomaan kasvoivat ja niiden fuusiot ja yritysosotot lisääntyivät, mikä johti yritysten velkaantumisen merkittävään nousuun. Tämä kehitys korostui selvästi 1990-luvun jälkipuoliskolla. Velkaantuneisuus lisääntyi erityisen merkittävästi joillakin ta-

louden sektoreilla, esimerkiksi televiestintäalalla. Koska osakkeiden hinnat nousivat vuoteen 2000 saakka, jotkin vipuvaikutuksen mittarit (kuten velat suhteessa rahoitusvarallisuuteen ja varoihin yhteensä) eivät heikentyneet heti, kun taas toisista mittareista, esimerkiksi velasta suhteessa liikeylijäämään ja BKT:hen, alkoi näkyä huomattavasti aiemmin, että yritykset turvautuivat yhä enemmän ulkoiseen rahoitukseen.

Samalla kun osakkeiden hinnat laskivat maaliskuun 2000 jälkeen, yritysten suuri velkaantuneisuus näkyi kaikkien velkasuhdetta kuvaavien mittarien merkittävänä huonontumisena. Myös yritysten tuloskehitys heikkeni ja taloudellinen toimeliaisuus hidastui. Tämän lisäksi yritysten korkokulut kasvoivat, mutta ne pysyivät kuitenkin huomattavasti pienempinä kuin 1990-luvun alussa. Vuonna 2002 yritysten rahoitusasemien tasa-painottamistoimet ja velkarahoituksen vuotuisen kasvuvauhdin huomattava hidastuminen (ks. kuvio D) vaikuttivat siihen, että yritysten velkojen suhde BKT:hen vakautui. Sen sijaan rahoitusvaateiden hintojen laskun jatkuminen johti velkojen ja rahoitusvarallisuuden suhteen suurenemiseen. Lisäksi yritysten korkokulut näyttivät vakautuneen vuonna 2002.

Velkarahoitustilanne

Korkojen lasku nykyiselle alhaiselle tasolle on – muiden tekijöiden pysyessä ennallaan – parantanut yritysten velkarahoitustilannetta laskemalla velkarahoituksen hintaa. Euroalueen yritysten velkojen ja BKT:n määrän suhde on kuitenkin kasvanut vuoden 2002 alkuun saakka. Lisäksi yritysten ja julkisen talouden yksiköiden

Kuvio B.

BBB-luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuotot ja tuottoerot euroalueella

(yritysten joukkolainojen tuotot prosentteina, tuottoerot peruspisteinä, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Reuters, Bloomberg ja Merrill Lynch.

ottamien luottojen tuottoero on kasvanut merkittävästi. Tuottoeron kasvu näkyi selvimmän yritysten joukkolainamarkkinoilla, joilla tuottoerot olivat vaihteluista huolimatta erityisen suuria vuoden 2001 lopussa ja kesällä 2002 (ks. kuvio B). Pankkien yrityksille myöntämien lyhytaikaisten lainojen korkoero pankkienväliseen kolmen kuukauden korkoon nähden on niin ikään kasvanut tänä aikana (ks. kuvio C).

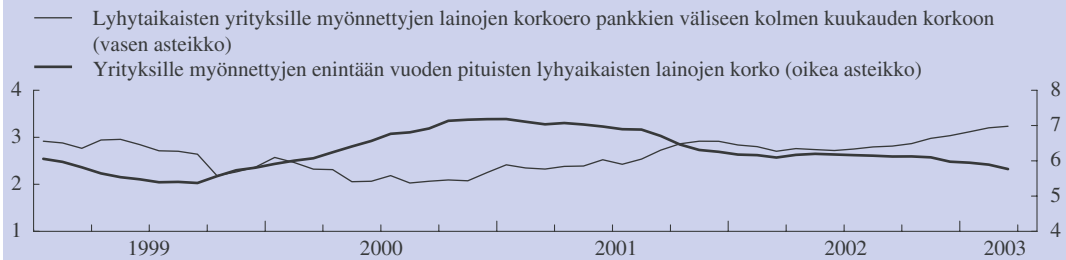
Pankkien rahoitustilanteen viimeaikaista kehitystä mittaavat indikaattorit viittaavat siihen, että luottoriski on edelleen tärkeä tekijä (ks. EKP:n toukokuun 2003 Kuukausikatsauksessa sivulla 15 oleva kehikko EKP:n tekemästä pankkien luotonantokyselystä). Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten (enintään vuoden pituisten) lainojen korkoero pankkienväliseen kolmen kuukauden korkoon nähden kasvoikin edelleen vuoden 2003 alussa. Tämä viittaa siihen, että lainantajat pitävät luottoriskiä yhä suurena.

Viime kuukausina joukkovelkakirjalainoja liikkeeseen laskeneiden yritysten rahoitustilanne on sitä vastoin kohentunut huomattavasti: BBB-luokiteltujen joukkolainojen tuottoerot ovat kaventuneet noin 130 peruspistettä lokakuusta 2002. Tuottoerojen kaventuminen voi jossakin määrin johtua siitä, että markkinat käsittävät useiden yritysten järjestelevän taseitaan uudelleen. Kaventuminen johtuu kuitenkin myös korjausliikkeestä, koska tuottoerot olivat poikkeuksellisen suuria vuonna 2002. Tuottoerojen kaventumiseen on vaikuttanut myös se, että institutionaaliset sijoittajat ovat vältäneet riskejä ja tehneet joitakin sijoitusten siirtoja rahoi-

Kuvio C.

Pankkien yrityksille myöntämien enintään vuoden pituisten lyhytaikaisten lainojen korot ja pankkien yrityksille myöntämien lyhytaikaisten lainojen korkoero pankkien väliseen kolmen kuukauden korkoon (euribor)

(prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP.

tusmarkkinoiden epävarman tilanteen vuoksi. Myös muut teknisluonteiset seikat ovat vaikuttaneet asiaan (ks. Kuukausikatsauksen huhtikuun 2003 numeron kehikko sivulla 17).

Luottoriski on vaikuttanut jonkin verran yritysten rahoitustilanteeseen. Lyhytaikainen velkarahoitus on vähentynyt merkittävästi vuonna 2002 osaksi siksi, että yritykset ovat pidentäneet velkojensa maturiteettia. Historiallisesti alhainen korkotaso on kuitenkin osittain tukenut yritysten lainanoton kasvuvauhtia, eikä se ole poikkeuksellisen alhainen verrattuna edellisiin vaikean talouskasvun aikoihin. Yritysten velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti olikin 4–5 % suurimman osan vuotta 2002 ja vuoden 2003 alussa. Vaikka olot ovat saattaneet vaihdella maittain, on vain vähän näyttöä siitä, että luotonsaanti euroalueella yleisesti olisi ollut vaikeaa vuonna 2002 ja vuoden 2003 alussa.

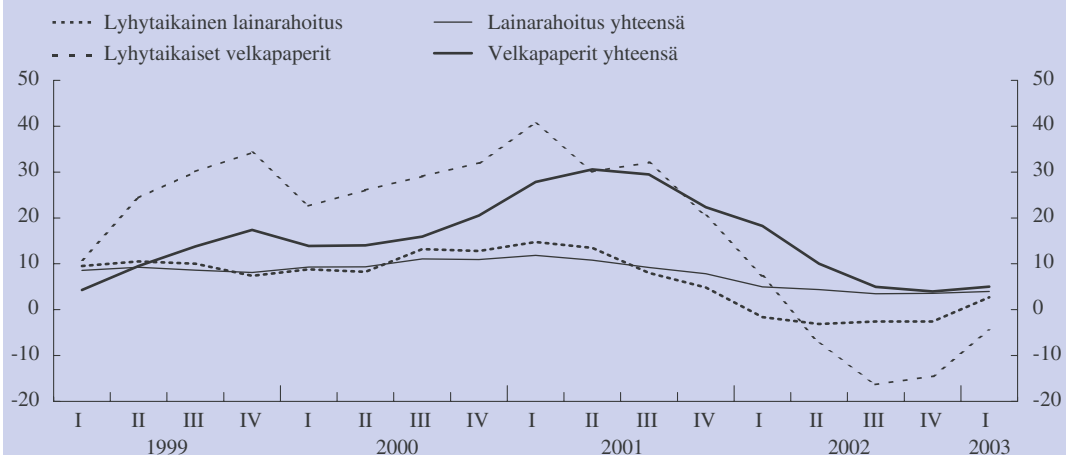
Rahoitustilanne oman pääoman markkinoilla

Osakemarkkinoilla rahoitustilanne on yleisesti ollut epäsuotuisa. Osinkotuotto on kasvanut. Osinkotuotto määritellään vuotuiseksi osingoksi prosentiosuutena osakkeen hinnasta ja sitä voidaan käyttää oman pääoman kustannusten mittarina. Rahoitusalan yksityisen tiedonantajan Datastreamin tietojen mukaan osinko-

Kuvio D.

Yritysten velkarahoitus euroalueella

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

tuotot kasvoivat varsin merkittävästi vuonna 2002 ja vuoden 2003 alussa, kun osakkeiden hinnat romahtivat. Vaikka osakkeiden hinnat elpyivät maaliskuun 2003 lopussa ja huhtikuun alussa, osinkotuottoluvut ovat tällä hetkellä suurimmillaan sitten 1990-luvun alun. Tämä viittaa siihen, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankinta on edelleen hyvin kallista. Myös osakemarkkinoiden merkittävä volatilitteetti maaliskuun puoliväliin saakka on saattanut aiheuttaa huomattavia vaikeuksia ajoittaa listautumisanteja, mikä on osaltaan rajoittanut yritysten mahdollisuuksia hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta.

Tämän seurauksena oman pääoman ehtoinen rahoitus euroalueella oli miltei olematonta vuoden 2002 lopussa ja vuoden 2003 alussa (ks. kuvio E ja maaliskuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko sivulla 21). Vaikka äskettäin on järjestetty joitakin uusanteja, listautumisanteja ei käytännöllisesti katsoen ole ollut lainkaan tänä aikana, mikä on saattanut johtua oman pääoman ehtoisen rahoituksen kalleudesta.

Yleisarvio

Joidenkin indikaattorien voidaan todeta viittaavan siihen, että euroalueen yritysten rahoitukselliset tekijät ovat saattaneet vaikuttaa yritysten investointien viimeaikaiseen vaimuteen. Vuonna 2002 ja vuoden 2003 alussa vallinnut yleinen rahoitusmarkkinoihin ja reaalityönteeseen liittynyt epävarmuus on todennäköisesti lisännyt rahoituksellisten tekijöiden merkitystä tässä suhteessa ja tasoittanut jonkin verran yleisesti alhaisten korkojen vaikutuksia. Tulevan kehityksen kannalta rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen normalisoituminen Irakin sodan loppumisen jälkeen on parantanut rahoitusilannetta joukkolainamarkkinoilla ja todennäköisesti myös osakemarkkinoilla. Lisäksi korkojen historiallisesti alhainen taso lisää investointeja. Samalla epävarmuutta aiheuttavat sopeuttamistoimet, joita euroalueella edelleen tarvitaan tuottavuuden ja kannattavuuden parantamiseksi.

Kuvio E. Osakeannit euroalueella

(mrd. euroa)



Lähde: Dealogic Bondware.

Lyhytaikaisten sijoituskohteiden suosiminen jatkui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointeja koskevia tietoja on saatavissa vasta vuoden 2002 viimeiseltä neljännekseltä. Tuona neljänneksenä rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman eli 4,6 prosenttiin, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 4,9 % (ks. taulukko 5). Yleisesti ottaen ei-rahoitussektorin sijoittajat suosivat edelleen rahoitusinvestoinneissaan enemmän lyhyt- kuin pitkäaikaisia varoja sekä verrattain turvallisia kohteita enemmän kuin riskipitoisempia instrumentteja. Tämä kuvastaa sijoittajien riskejä karttavaa asennetta, johon vaikutti osake- ja joukkolainamarkkinoiden huomattava volatilitteetti vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä. Riskien karttaminen saattoi myös johtua siitä, että rahoitusinstrumenttien hallussapitotappiot ovat olleet merkittäviä vuoden 2000 ensimmäisestä neljänneksestä alkaen (ks. kuvio 15). Vaikka vuosittaisten rahoitusinvestointien nettomäärä on jatkuvasti ollut noin 10 % suhteessa BKT:hen, ei-rahoitussektorin rahoitusvarallisuus oli vuoden 2002

lopussa jokseenkin yhtä suuri suhteessa BKT:hen kuin vuoden 1998 alussa.

Lyhytaikaisten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 5,9 prosenttiin, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 5,6 % (ks. kuvio 16). Tämä johtui siitä, että ei-rahoitussektorin hallussa olevan käteisen rahan ja talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ja että myös lyhytaikaisiin velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui entisestään. Lisäksi rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana. Tämä kehitys tukee käsitystä, että sijoitusten siirtyminen instrumenteista toisiin vaikutti suureksi osaksi M3:n kehitykseen vuoden 2002 loppupuolella.

Ei-rahoitussektorin pitkäaikaisten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni sen sijaan edelleen 3,8 prosenttiin vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 4,5 %. Heikkeneminen johtui kaikkien erityyppisten pitkäaikaisten sijoitusten supistumisesta. Pitkäaikaisiin velkapapereihin

Taulukko 5.

Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaisuudesta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2000/IV	2001/I	2001/II	2001/III	2001/IV	2002/I	2002/II	2002/III	2002/IV	2003/I
Rahoitusinvestoinnit yhteensä	100	6,3	8,0	7,7	7,0	5,6	4,9	4,7	4,9	4,6	.
<i>josta:</i> lyhytaikaiset rahoitusinvestoinnit ²⁾	43,5	3,8	6,9	7,0	7,4	7,5	4,9	5,1	5,6	5,9	.
<i>josta:</i> pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit ³⁾	55,5	7,7	8,6	8,1	7,0	4,9	4,9	4,7	4,5	3,8	.
Käteinen ja talletukset	38,3	3,2	5,7	6,5	6,5	6,6	4,8	4,9	4,9	5,3	.
Muut arvopaperit kuin osakkeet	14,1	9,1	15,2	12,1	8,9	7,6	5,2	4,8	5,1	4,7	.
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1,7	32,0	53,8	30,1	14,5	4,2	-5,4	-9,7	2,7	5,6	.
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	12,4	6,3	10,3	9,8	8,1	8,1	7,0	6,9	5,4	4,6	.
Rahasto-osuudet	11,6	6,2	5,9	5,3	6,2	5,6	5,5	5,7	5,9	4,9	.
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia	9,5	7,0	6,1	4,8	5,0	3,7	3,3	3,9	4,2	3,6	.
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	2,1	0,0	4,0	9,5	16,9	21,3	20,9	18,0	16,4	13,1	.
Noteeratut osakkeet	12,1	7,4	9,6	9,3	7,0	1,3	1,7	0,9	0,6	-0,3	.
Vakuutustekninen vastuuvelka	23,9	8,7	7,7	7,6	7,3	7,2	7,4	7,1	7,1	6,8	.
M3 ⁴⁾		4,1	3,7	5,4	6,7	7,9	7,2	7,1	7,1	6,9	7,9

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukon 6.1 alaviitteessä.

1) Vuoden 2002 viimeisen neljänneksen lopussa.

2) Lyhytaikaiset rahoitusinvestoinnit sisältävät käteisen ja talletukset (pl. valtion talletukset), lyhytaikaiset velkapaperit ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet. Koska erään eivät sisälly valtion talletukset, lyhyt- ja pitkäaikaisista rahoitusinvestoinneista ei tule yhteensä 100:aa prosenttia. Lukuja tulkittaessa on otettava huomioon, että lyhytaikaisiin rahoitusinvestointeihin sisältyvät sekä lyhyt- että pitkäaikaiset talletukset, sillä talletuksista ei toistaiseksi ole saatavissa maturiteetti-jakaumaa.

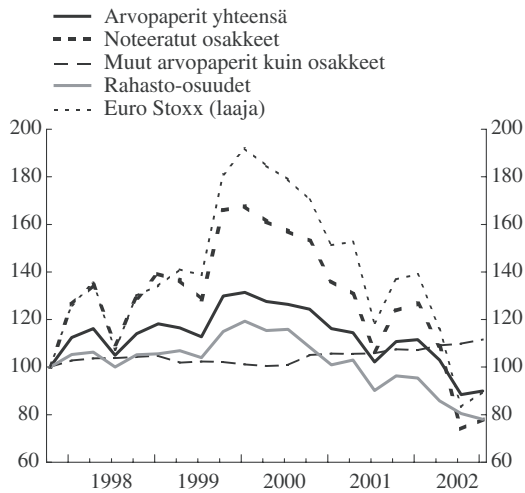
3) Pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit sisältävät pitkäaikaiset velkapaperit, rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia, noteeratut osakkeet sekä vakuutus- ja eläkerahastoinstrumentit.

4) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallaissektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten) monetariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta.

Kuvio 15.

Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten hallussapitovoitot ja -tappiot

(IV/1997 = 100)



Lähde: EKP.

tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen 5,4 prosentista 4,6 prosenttiin neljännellä neljänneksellä, mikä todennäköisesti johtui joukkolainamarkkinoiden huomattavasta epävarmuudesta sekä siitä, että pitkät korot olivat suhteellisen matalat vuo-

den 2002 neljännellä neljänneksellä. Myös vakuutus- ja eläketuotteisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni jonkin verran, mutta pysyi verrattain voimakkaana noin 7 prosentissa. Ei-rahoitussektorin sijoitukset noteerattuihin osakkeisiin sen sijaan supistuivat vuoden viimeisellä neljänneksellä.

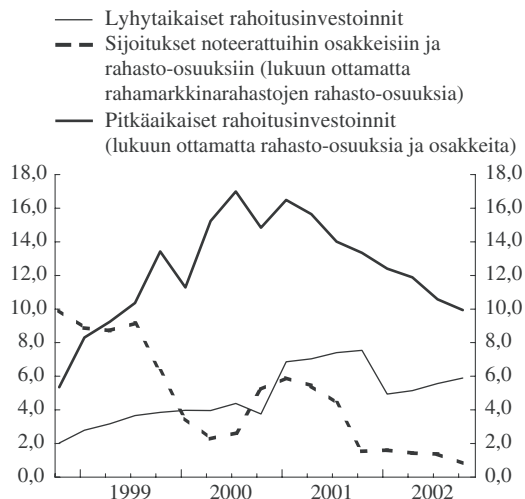
Ei-rahoitussektorin velan suhde rahoitusvarallisuuteen jokseenkin vakaa vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä

Ei-rahoitussektorin velan suhde rahoitusvarallisuuteen oli jokseenkin vakaa vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 17). Tätä oli edeltänyt suhteellisen pitkä ajanjakso, jolloin tämä suhde oli kasvanut rahoitusvarallisuuden arvon supistumisen takia.

Velan suhde rahoitusvarallisuuteen oli vuoden 2002 lopussa hieman suurempi kuin vuoden 1997 lopussa, mutta kaiken kaikkiaan se ei vaikuta poikkeuksellisen suurelta huolimatta siitä, että se on viime neljänneksinä kasvanut melkoisesti.

Kuvio 16.

Ei-rahoitussektorin lyhyt- ja pitkäaikaiset rahoitusinvestoinnit



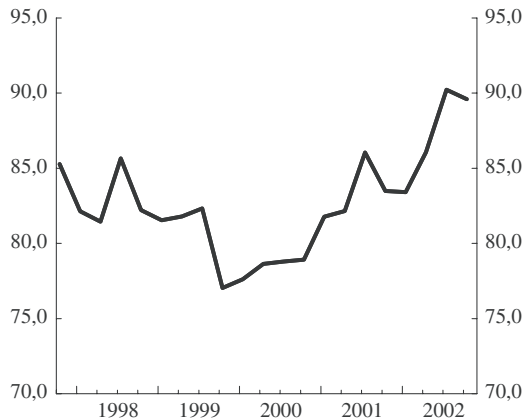
Lähde: EKP.

Huom. Määritelmät taulukossa 5.

Kuvio 17.

Ei-rahoitussektorin velan suhde rahoitusvarallisuuteen

(prosentteina)



Lähde: EKP.

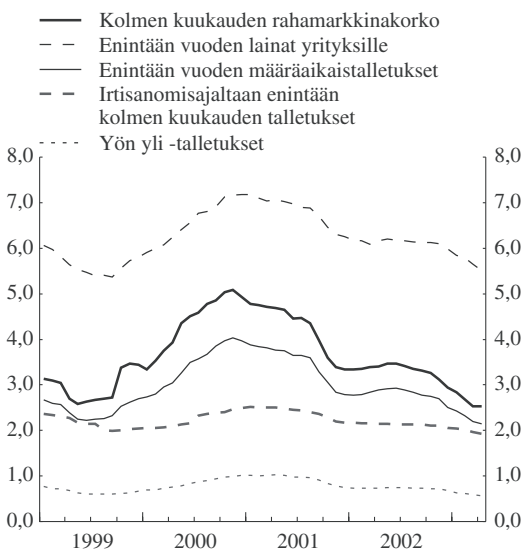
Pankkien lyhyet korot laskivat hieman huhtikuussa

Pankkien lyhyet korot laskivat hieman huhtikuussa 2003 ja jatkoivat näin toukokuussa 2002 alkanutta laskusuuntaustaan. Korot laskivat noin 5–15 peruspistettä. Toukokuusta 2002 huhtikuuhun 2003 enintään vuoden pituisten määräaikaistalletusten keskimääräinen pankkikorko laski 80 peruspistettä. Samana aikana yrityksille myönnettyjen enintään vuoden pituisten lainojen keskipitkät korot laskivat noin 70 peruspistettä eli tasolle, jolla tämä keskipitkä oli ollut viimeksi vuoden 1999 jälkipuoliskolla (ks. kuvio 18). Näiden korkojen lasku vastasi suurin piirtein rahamarkkinakorkojen noin 75 peruspisteen laskua samana aikana. Muut lyhyet korot, kuten irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korot, ovat kuitenkin laskeneet edellä mainittuja korkoja vähemmän. Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korko reagoi yleensä hitaammin markkinakorkojen muutoksiin, ja se laskikin vain 20 peruspistettä toukokuun 2002 ja huhtikuun 2003 välisenä aikana.

Kuvio 18.

Pankkien lyhyet korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot ja Reuters. Huom. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

Kuvio 19.

Pankkien pitkät korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot ja Reuters. Huom. Sisältää myös Kreikan tiedot 1.1.2001 alkaen.

Vaikka pitkäaikaisten joukkolainojen tuotot vaihtelivat paikoin huomattavastikin maaliskuussa 2003, pankkien pitkät korot pysyivät huhtikuussa jokseenkin ennallaan, joten niiden toukokuusta 2002 alkaen jatkunut laskusuuntaus keskeytyi tilapäisesti (ks. kuvio 19). Huhtikuussa 2003 kotitalouksien asuntolainojen korot olivat edelleen noin 110 peruspistettä ja yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten lainojen korot noin 80 peruspistettä alemmat kuin toukokuussa 2002. Nämä korkojen laskut ovat verrattavissa valtion viiden vuoden joukkolainan keskimääräisen tuoton supistumiseen suunnitteleen 150 peruspisteellä samana ajankohtana. Pankkikorkojen viimeaikainen kehitys osoittaa, että pitkällä aikavälillä tarkasteltuna markkinakorkojen muutokset ovat välittyneet useimpiin lyhyisiin ja pitkiin pankkikorkoihin viime kuukausina jokseenkin samalla tavoin kuin aikaisemminkin.

Rahamarkkinakorot ovat laskeneet viime kuukausina

Pitkät rahamarkkinakorot tasaantuivat tilapäisesti maaliskuussa ja huhtikuun ensimmäisellä puoliskolla, mutta alkoivat sitten laskea ja jatkoivat näin toukokuun 2002 puolivälissä alkanutta suuntaustaan (ks. kuvio 20). Tämä kehitys osoitti markkinaosapuolten arvioineen lyhyiden korkojen laskun tulevaisuudessa aiempaa hieman todennäköisemmäksi. Koska lyhyet markkinakorot myös laskivat huomattavasti, 12 kuukauden ja yhden kuukauden euriborkorkojen erona mitattu rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyys on pysynyt jokseenkin ennallaan ja hieman negatiivisena.

Eoniakorkona mitattu yön yli -korko oli huhtitoukokuussa arviolta hieman eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden 2,50 prosentin minimitarjouskorkoa korkeampi lukuun ottamatta muutamaa lyhytaikaista poikkeusta etenkin pitoajanjaksojen lopussa. Toukokuussa ja kesäkuun alussa eurojärjestelmän perusrahoitus-

operaatioiden marginaalikorko oli keskimäärin 4 peruspistettä ja keskiporko keskimäärin 5 peruspistettä minimitarjouskorkoa korkeampi (ks. kehikko 3). Koska eurojärjestelmän maksuvalmiusluottoa käytettiin huomattavan paljon juuri ennen pitoajanjakson päättymistä eli 23.5., EKP teki tuolloin likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation palauttaakseen likviditeettitilanteen neutraaliksi. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 4.6.2003, vastapuolten tekemien tarjousten määrä jäi melko vähäiseksi, koska EKP:n neuvoston 5.6. tekemää koronlaskupäätöstä oli odotettu laajalti.

Huhtikuun lopusta kesäkuun 4. päivään yhden kuukauden euriborkorko laski 36 peruspistettä eli 2,21 prosenttiin ja kolmen kuukauden euriborkorko 34 peruspistettä eli 2,19 prosenttiin. Kolmen kuukauden euriborkoron kehitys on tavalliseen tapaan näkynyt eurojärjestelmän pitempiä aikaisten rahoitusoperaatioiden koroissa. Operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 29.5., marginaalikorko oli 2,25 % ja keskiporko 2,27 %. Näin ollen ne olivat noin 25 peruspistettä matalammat kuin pitempiä aikaisessa operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 30.4.

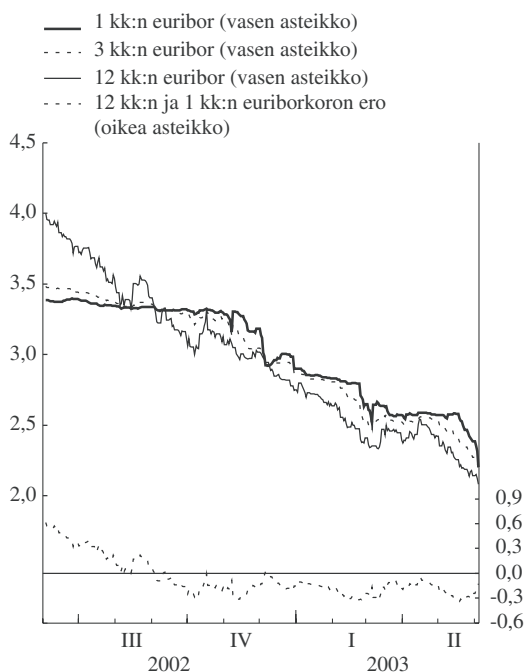
Pitkät rahamarkkinakorot ovat laskeneet viime kuukausina. Huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana kuuden kuukauden euriborkorko laski 32 peruspistettä eli 2,14 prosenttiin ja 12 kuukauden euriborkorko 34 peruspistettä eli 2,08 prosenttiin. Kahdentoista kuukauden ja yhden kuukauden euriborkorkojen erona mitattu rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyys oli kesäkuun 4. päivänä -13 peruspistettä eli kutakuinkin sama kuin huhtikuun lopussa.

Vuonna 2003 ja vuoden 2004 alussa erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut 3 kuukauden euriborkorot ovat laskeneet muutaman viime kuukauden aikana. Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolet ovat muuttaneet odotuksiaan lyhyiden korkojen kehityksestä aiempaa varovaisemmiksi (ks. kuvio 21). Kesäkuussa, syyskuussa ja joulukuussa 2003 sekä maaliskuussa 2004 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut korot laskivat huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana 19–35 peruspistettä. Kesäkuussa 2003 erääntyvien

Kuvio 20.

Euroalueen lyhyet korot ja rahamarkkinoiden tuottokäyrä

(vuotuinen korko, prosenttiyksikkönä, päivähavainnot)



Lähde: Reuters.

Kehikko 3.

Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.5.2003 päättyneenä pitoajanjaksona

Eurojärjestelmä toteutti tarkasteltavana pitoajanjaksona viisi perusrahoitusoperaatiota, yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation ja yhden hienosäätöoperaation.

Säännölliset rahapoliittiset operaatiot

(mrd. euroa, korot vuotuisina prosentteina)

Operaatio	Maksujen suorituspäivä	Operaation eräpäivä	Tarjousten määrä	Jaetun likviditeetin määrä	Tarjoukset/ jaettu likviditeetti	Vastapuolten määrä	Minimi-tarjous-korko	Marginaali-korko	Painotettu keski-korko	
Perusrahoitus-operaatio	29.4.2003	14.5.2003	106,01	38,0	2,79	270	2,50	2,55	2,55	-
Perusrahoitus-operaatio	6.6.2003	21.5.2003	120,8	76,0	1,59	255	2,50	2,53	2,54	-
Perusrahoitus-operaatio	6.6.2003	14.5.2003	67,4	53,0	1,27	124	2,50	2,53	2,54	-
Perusrahoitus-operaatio	14.5.2003	28.5.2003	126,9	97,0	1,50	264	2,50	2,53	2,54	-
Perusrahoitus-operaatio	21.5.2003	4.6.2003	157,0	96,0	1,64	274	2,50	2,57	2,58	-
Perusrahoitus-operaatio	29.4.2002	31.7.2002	35,1	15,0	2,34	164	-	2,50	2,51	-
Pitempiaikainen rahoitusoperaatio	23.5.2002	26.5.2002	3,9	3,9	1,00	12	-	-	-	2,50

Lähde: EKP.

Kaikissa perusrahoitusoperaatioissa marginaalikoron ja painotetun keskikoron välinen ero oli joko 0 tai 1 peruspistettä. Eurojärjestelmä toteutti 6.5. samanaikaisesti kaksi perusrahoitusoperaatiota, joiden maturiteetit olivat yksi ja kaksi viikkoa. Tämän operaation (ns. ”split operation”) tarkoituksena oli tasoittaa kahdessa voimassa olevassa perusrahoitusoperaatioissa jaettuja likviditeettimääriä. Toukokuun 23. päivänä toteutettiin likviditeettiä vähentävä hienosäätöoperaatio, jolla pyrittiin palauttamaan tasapaino likviditeettitilanteeseen sen jälkeen, kun kahtena edellisenä päivänä oli otettu runsaasti maksuvalmiusluottoa. Hienosäätöoperaatio toteutettiin keräämällä määräaikaistalletuksia yön yli -talletuksina kiinteällä 2,50 prosentin korolla. Operaatiolla kerättävä likviditeetin määrä oli 3,9 miljardia euroa.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.4.–23.5.2003

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot	222,3	0,2	+ 222,1
Perusrahoitusoperaatiot	177,1	-	+ 177,1
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	-	+ 45,0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,4	0,2	+ 0,2
Muut operaatiot	-0,1	-	-0,1
(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät	333,1	424,3	- 91,2
Liikkeessä olevat setelit	-	366,2	- 366,2
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	42,6	-42,6
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	333,1	-	+ 333,1
Muut tekijät, netto	-	15,5	- 15,5
(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) + (b)			130,9
(d) Varantovelvoite			130,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

1 Julkistetut ennusteet riippumattomiin tekijöihin perustuvista keskimääräisistä likviditeettitarpeista vaihtelivat 83,3 miljardista eurosta 102,5 miljardiin euroon. Ennustetun ja todellisen likviditeetin tarpeen välinen ero oli suurimmillaan pitoajanjakson ensimmäisellä viikolla, jolloin se oli 2,8 miljardia euroa.

Eoniakorko pysyi vakaana 2,54 ja 2,56 prosentin välillä pitoajanjakson alusta 19.5. saakka. Poikkeuksena oli torstai 30.4., jolloin se nousi 2,64 prosenttiin kuukauden lopun vaikutuksen vuoksi. Sen jälkeen kun pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetti oli jaettu 20.5., yön yli -korko nousi, koska markkinat pitivät likviditeettitilannetta tiukkana. Toukokuun 21. päivänä eoniakorko nousi 2,73 prosenttiin. Seuraavana aamuna yön yli -korko kuitenkin laski, kun EKP ilmoitti, että maksuvalmiusluottoa oli otettu edellisenä päivänä 9 miljardia euroa. Eoniakorko oli tuona päivänä 2,57 %. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 23.5. eoniakorko laski edelleen 2,20 prosenttiin, koska markkinoilla käsitettiin likviditeettiä olevan edelleen runsaasti tarjolla hienosäätöoperaation jälkeen. Pitoajanjakso päättyi rauhallisesti, sillä talletusmahdollisuuden nettokäyttö oli vähäistä eli 0,6 miljardia euroa.

Luottolaitosten eurojärjestelmässä olevien sekkitilitalletusten ja vähimmäisvarantovelvoitteen välinen ero oli keskimäärin 0,60 miljardia euroa.

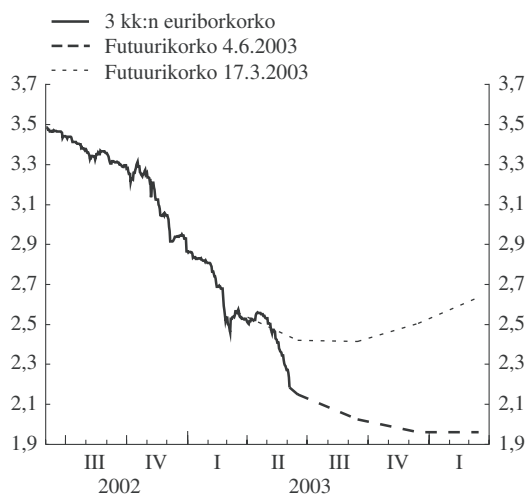
sopimusten pohjalta johdetut korot olivat kesäkuun 4. päivänä 2,15 %, syyskuussa 2003 erääntyvien 2,03 %, joulukuussa 2003 erääntyvien 1,96 % ja maaliskuussa 2004 erääntyvien 1,96 %.

Syyskuussa 2003 erääntyviin futuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu kolmen kuukauden euriborkoron implisiittinen volatilitteetti on vähentynyt viime kuukausina ja oli toukokuussa melko pientä (ks. kuvio 22). Volatilitteetti kuvas-

Kuvio 21.

Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



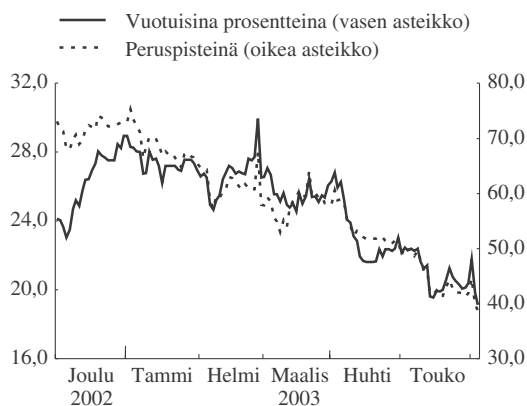
Lähde: Reuters.

Huom. Tänä ja kolmena seuraavana neljänneksenä erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoja Liffen no-teerausten mukaan.

Kuvio 22.

Syyskuussa 2003 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuuereihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitteetti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitteetti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko "Implisiittisen volatilitteetin johtaminen lyhyisiin korkofutuuereihin perustuvista optioista" toukokuun 2002 Kuukausikatsauksen sivuilla 13–16.)

taa markkinaosapuolten epävarmuutta kolmen kuukauden euriborkoron kehityksestä syyskuun 2003 puoliväliin saakka.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät toukokuussa

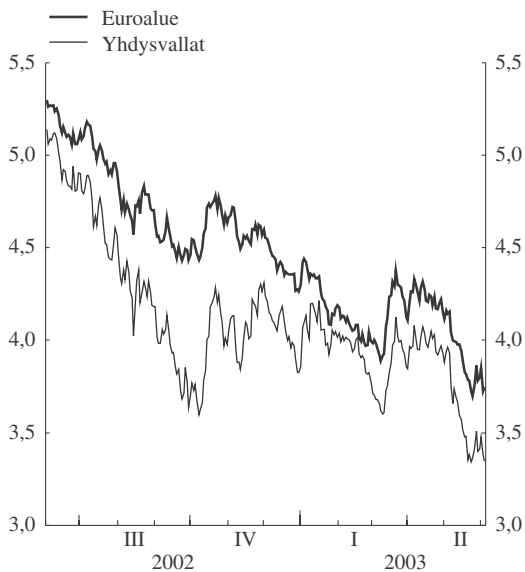
Euroalueen ja Yhdysvaltojen pitkien joukkolainojen tuotot ovat viime aikoina alkaneet jälleen supistua. Näin ne jatkoivat vuoden 2002 ja vuo-

den 2003 alun suuntausta. Euroalueen valtion pitkien joukkolainojen tuotot kohenivat nopeasti maaliskuun lopussa ja tasaantuivat huhtikuussa, mutta heikkenivät toukokuussa ja kesäkuun alussa huomattavan paljon, kuten Yhdysvalloissakin. Huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella 40 peruspistettä eli 3,7 prosenttiin ja Yhdysvalloissa 60 peruspistettä eli 3,3 prosenttiin. Tuotot ovat pitkän aikavälin keskiarvoon verrattuna erittäin vähäiset (ks. kuvio 23). Näin ollen pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat Atlantin molemmin puolin pienemmiksi kuin edelliset, maaliskuun puolivälin pohjalukemat näyttivät. Tuolloin geopoliittinen epävarmuus oli ollut suurimmillaan ja Irakin sotaan liittyvät riskit olivat heikentäneet joukkolainojen tuottoja ja laskeneet osakkeiden hintoja. Koska pitkät korot laskivat Yhdysvalloissa voimakkaammin kuin euroalueella, Yhdysvaltain ja euroalueen välinen valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen negatiivinen ero suureni hieman toukokuussa ja oli 4. kesäkuuta -40 peruspistettä.

Kuvio 23.

Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivävahaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja.

Yhdysvalloissa valtion joukkolainojen tuotot supistuivat toukokuussa voimakkaasti kaikissa maturiteeteissa. Näin ollen valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot olivat pienimmillään sitten 1950-luvun lopun. Syy joukkolainojen tuottojen vähittäiseen supistumiseen toukokuun aikana näytti olevan Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean 6.5. antama lausunto, minkä vuoksi markkinaosapuolet odottivat, että Yhdysvaltojen keskuspankki pitäisi lyhyet korot erittäin alhaisina aiemmin ennakoitua pidempään.

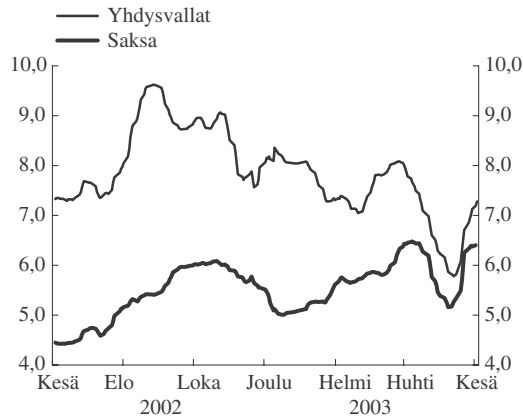
Pitkien joukkolainojen tuottojen supistumiseen näytti vaikuttavan pikemminkin markkinaosapuolten aiempaa pessimistisempi käsitys tulevasta talouskehityksestä kuin odotukset inflaation hidastumisesta. Tämä käsitys perustuu siihen, että Yhdysvaltojen valtion indeksisidonnaisten 10 vuoden joukkolainojen reaalityttö supistui noin 50 peruspistettä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana. Samana ajanjaksona vastaava 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti mitattuna indeksiin sidotun joukkolainan ja samanpituisen nimelliskorkoisen joukkolainan välisenä tuottoerona pysyi likimain ennallaan. Yhdysvaltojen valtion indeksisidonnaisten joukkolainojen reaalityttö oli kesäkuun 4. päivänä 1,5 % eli huomattavasti pienempi kuin käytettävissä olevat, kyselyihin perustuvat indikaattorit BKT:n määrän kasvuodotuksista. Tämä puolestaan näyttäisi viittaavaan siihen, että markkinaosapuolten yhä jatkuva voimakas halu sijoittaa turvallisiin kohteisiin, kuten valtion joukkolainoihin, hillitsi merkittävästi pitkien joukkolainojen nimellisten ja reaalisten tuottojen kehitystä Yhdysvalloissa.

Joukkolainojen heikko tuotto on ehkä ollut syytä siihen, että markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainojen tulevasta tuottokehityksestä lisääntyi Yhdysvalloissa. Sijoittajien voimistuvasta epävarmuudesta kertoo se, että Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainoihin perustuvista futuuri-sopimuksista johdetun implisiittisen volatiliteetin 10 päivän liukuva keskiarvo nousi 0,8 prosenttiyksikköä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana ja oli jakson päätyttyä 7,1 %. Implisiittinen volatiliteetti oli kuitenkin yhä hieman pienempi kuin kahtena aikaisempaan vuonna keskimäärin (ks. kuvio 24).

Kuvio 24.

Saksan ja Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainoihin perustuvista futuurisopimuksista laskettu implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Sarjat kuvaavat Bloombergin määritelmän mukaisesti lähimmän geneerisen futuurisopimuksen implisiittistä volatiliiteettiä vähintään 20 päivää ennen erääntymistä. Näin ollen implisiittisen volatiliiteetin laskemiseksi käytetty erääntymistä lähinnä oleva sopimus vaihdetaan 20 päivää ennen erääntymistä toiseen, erääntymistä seuraavaksi lähinnä olevaan sopimukseen.

Japanissa valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat edelleen. Huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana ne pienenevät noin 10 peruspistettä ja olivat jakson päättyessä noin 0,5 %. Vuoden 2002 lopusta lähtien Japanin valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot ovat näin ollen supistuneet noin 40 peruspistettä. Toukokuinen tuottojen uusi pohjalukema näytti johtuvan lähinnä siitä, että markkinaosapuolten käsitykset Japanin talouskasvun lyhyen ja pitkän aikavälin näkymistä sekä sitkeästä deflatorisesta suuntauksesta olivat aiempaa synkemmät. Markkinaosapuolten entistä pessimistisemmissä käsityksissä näkyivät todennäköisesti myös Japanin jenin dollarikurssin viimeaikainen vahvistuminen sekä huoli SARS-epidemiasta ja sen mahdollisista vaikutuksista Aasian valtioihin.

Euroalueella valtion joukkolainojen tuotot supistuivat toukokuussa voimakkaasti kaikissa maturiteeteissa. Kehitys oli siis hyvin saman suuntaista kuin Yhdysvalloissa. Vuoden 2003 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana euroalueen joukkolainojen tuottojen kehitykseen vaikuttivat lähinnä markkinaosapuolten reaktiot

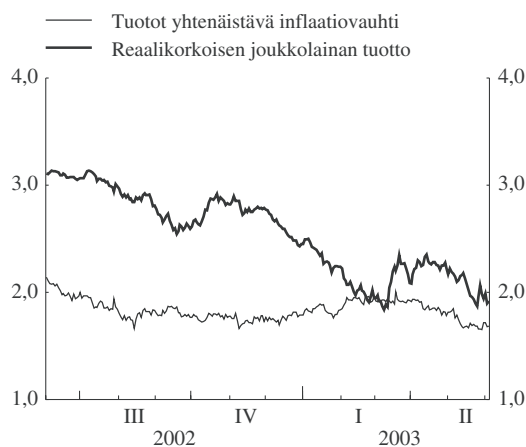
geopoliittisen ympäristön muutoksiin (mukaan lukien erityisesti Irakin sota). Viime kuukausien kehityksen perusteella näyttää siltä, että euroalueen joukkolainamarkkinoihin on lähinnä vaikuttanut sijoittajien huoli sekä euroalueen että maailmantalouden suhdannetekijöistä.

Markkinaosapuolten pelot heikon talouskehityksen pitkittymisestä maailmalla yleensä ja erityisesti Yhdysvalloissa näyttävät vaikuttaneen jonkin verran myös euroalueen joukkolainamarkkinoihin ja olivat osasy euroalueen valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottojen jyrkkään supistumiseen toukokuussa. Markkinoiden huolta euroalueen talouden kasvunäkymistä ovat saattaneet vahvistaa euroalueen talousluvut ja euron dollarikurssin yhä jatkuva vahvistuminen. Joukkolainamarkkinoiden pessimismistä kertoo myös se, että Ranskan valtion liikkeeseen laskemien, ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKHIin sidottujen 10 vuoden indeksisidonnaisten joukkolainojen reaalin tuotto supistui noin 30 peruspistettä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana ja oli jakson päättyessä 1,9 %. Pitkän aikavälin tarkastelussa tuotto on melko vähäistä (ks. kuvio 25).

Kuvio 25.

Euroalueen reaalikorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Reaalikorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHIin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2012 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin laskentamenetelmää selostettiin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen sivulla 16.

Samaan aikaan markkinaosapuolet näyttivät muuttaneen arvioitaan euroalueen pitkän aikavälin keskimääräisistä inflaatio-odotuksista aiempaa hieman varovaisemmiksi. Tämä näkyi siinä, että euroalueen 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ja 10 vuoden indeksisidonnaisten (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun euroalueen YKH:n sidottujen) joukkolainojen tuottojen erona mitattu 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui 10 peruspistettä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana (ks. kuvio 25).

Euroalueen tuottokäyrästä johdettujen tietojen perusteella joukkolainojen tuottojen yleisen supistumisen syynä näyttivät olevan lähinnä markkinaosapuolten odotukset, että euroalueen lyhyet korot pysyisivät alhaisina pidempään kuin huhtikuun lopussa arvioitiin. Tästä kertoo se, että termiiniosopimusten pohjalta johdettu

euroalueen yön yli -korkojen tuottokäyrä alkoi kokonaisuudessaan selvästi laskea (ks. kuvio 26).

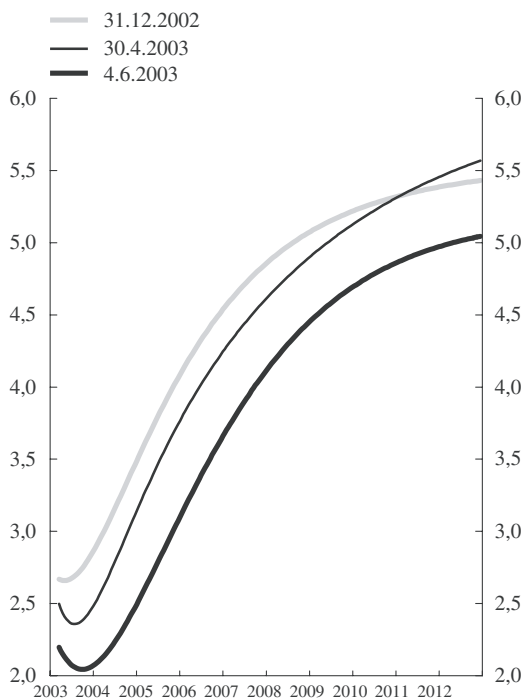
Saksan valtion pitkän aikavälin lainafutuureihin perustuvista optioista johdettuna implisiittisenä volatilitteettina mitattu euroalueen joukkolainamarkkinoiden epävarmuus lisääntyi melko selvästi toukokuussa samaan tapaan kuin Yhdysvalloissa. Etenkin implisiittisen volatilitteetin 10 päivän liukuva keskiarvo nousi 0,9 prosenttiyksikköä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana ja oli jakson lopussa 6,4 %, joka on pitkän aikavälin tarkastelussa melko korkea arvo.

Valtion joukkolainojen tuottojen tapaan myös yritysten pitkän aikavälin joukkolainojen tuotot supistuivat jyrkästi toukokuussa ja jatkoivat sitten syksyllä 2002 alkanutta suuntaustaan. Esimerkiksi BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuotot supistuivat 50 peruspistettä huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana, kun tuotot olivat vuoden 2002 lopusta supistuneet 120 peruspistettä. Yritysten joukkolainojen ja vastaavien valtion lainojen tuottojen erona mitatut yritysten joukkolainarahoituksen suhteelliset kustannukset tasaan-

Kuvio 26.

Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



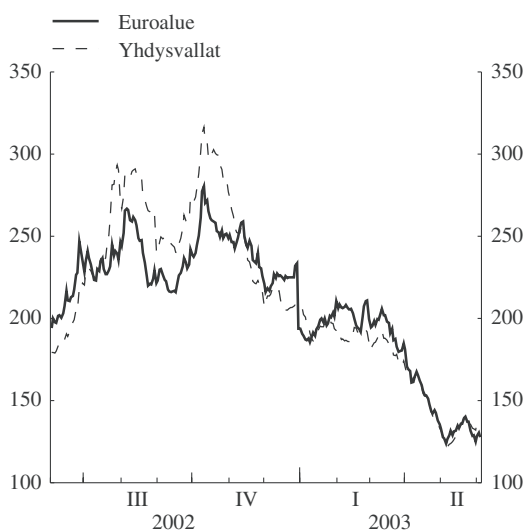
Lähde: EKP:n arvio.

Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentameneelmä selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Kuvio 27.

Yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä, päivähavaintoja, BBB-luokitus)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuottoerot on laskettu yritysten 7–10 vuoden joukkolainojen tuottojen ja valtion 7–10 vuoden joukkolainojen tuottojen välisenä erona.

tuivat toukokuussa, kun ne olivat vuoden 2002 syksystä lähtien laskeneet huomattavasti etenkin aloilla, joiden joukkolainojen luokitukset olivat alhaiset (ks. kuvio 27). BBB-luokituksen saaneiden yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuoton ja euroalueen valtion joukkolainojen tuoton ero oli 4.6. noin 70 peruspistettä alhaisempi kuin vuoden 2002 lopussa. Tällä hetkellä BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen ja valtion joukkolainojen tuottoero on noin 130 peruspistettä. Ero oli yhtä suuri viimeksi toukokuussa 2000. Näin ollen euroalueen yritysten joukkolainamarkkinat tarjoavat kotimaisille yrityksille melko suotuisat rahoitusolot. (Ks. myös kehikko 2 ”Rahoituksellisten tekijöiden vaikutus yritysten investointeihin euroalueella”.)

Osakkeiden hintojen viime kuukausien noususuuntaus jatkui toukokuussa

Sotatoimien päättyminen Irakissa on hälventänyt epävarmuutta, minkä ansiosta euroalueen ja Yhdysvaltojen osakkeiden hintaindeksien elpyminen on voinut jatkua. Hintaindeksit kasvoivat yli 20 % maaliskuun puolivälistä, eli ne palautuivat kutakuinkin tasolle, jolla ne olivat olleet vuoden 2002 lopussa. Toisin sanoen suurin osa vuoden 2003 ensimmäisen neljänneksen osakehintojen laskuista oli saatu kurottua takaisin. Osakkeiden hinnat nousivat voimakkaasti maaliskuun lopussa ja huhtikuussa, mutta näyttivät tasaantuvan hieman toukokuussa ja alkavan normalisoitua. Tämä näkyi myös siinä, että implisiittinen volatilititeetti pieneni selvästi siitä, mitä se oli ollut alkuvuonna. Lisäksi yritysten vuoden 2003 ensimmäisen neljänneksen tulostiedot olivat odotettua paremmat, mikä näytti osaltaan edistävän osakemarkkinoiden maaliskuun lopussa alkanutta voimakasta elpymistä. Joukkolainojen tuottojen toukokuussa alkanut jyrkkä supistuminen on myös saattanut vaikuttaa osakkeiden hintojen nousuun viime viikkoina.

Kaiken kaikkiaan euroalueen osakkeiden hinnat nousivat laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin mukaan huhtikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana 4 %. Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat Standard & Poor's 500 -indeksin mukaan samana ajanjaksona 8 % ja Japanissa

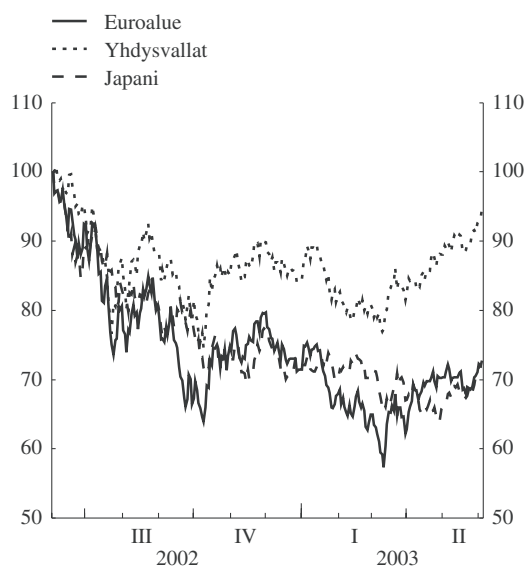
Nikkei 225 -indeksin mukaan 10 %. Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna euroalueen osakkeiden hinnat olivat 4. kesäkuuta 2 % korkeammat kuin vuoden 2002 lopussa, Yhdysvaltojen osakkeiden hinnat olivat puolestaan 12 % korkeammat ja Japanin osakkeiden hinnat olivat pysyneet kutakuinkin ennallaan.

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat voimakkaasti maaliskuun lopussa ja huhtikuussa ja nousivat edelleen toukokuussa, vaikkakin hitaammin. Nousuun vaikuttivat lähinnä Irakin sotatoimien päättymiseen liittyneen niin sanotun sotariskipreemion poistuminen sekä yritysten vuoden 2003 ensimmäisen neljänneksen tulostiedot, jotka olivat analyytikoiden odotuksia paremmat. Sotatoimien päättyminen hälvensi Standard & Poor's 500 -indeksiin perustuvista optioista johdettua implisiittisenä volatilititeettiä mitattua epävarmuutta. Se oli ollut hyvin suuri vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana. Näin ollen implisiittisen volatilititeetin 10 päivän liukuva keskiarvo oli 4. kesäkuuta 19 %, eli se oli huomattavasti pienempi kuin maaliskuun puolivälin 30 prosentin huippuarvo ja 6 prosenttiyksikköä pienempi kuin kahden aiemman vuoden keskiarvo.

Kuvio 28.

Osakeindeksit

(1.6.2002 = 100, päivähavaintoja)



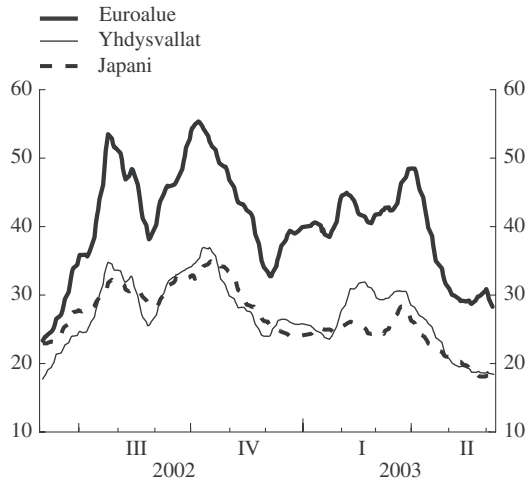
Lähde: Reuters.

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

Kuvio 29.

Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden viime kuukausien kehitykseen näyttävät vaikuttaneen lähinnä markkinoiden perustekijät, kuten yritysten tuloskehitys ja talouden kasvunäkymät. Yksityiset tiedontuottajat (esim. Thomson First Call, joka edustaa 94 prosenttia kaikista Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvista yrityksistä) ilmoittivat, että yritysten tuloskasvu oli vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä noin 12 % edelliseen vuosineljännekseen verrattuna. Makrotaloudellista kehitystä kuvaavia tuoreita tietoja pidetään edelleen melko ristiriitaisina. Yhdysvaltojen kongressi hyväksyi toukokuun lopussa talouden elvytyspaketin, johon kuului mm. osinko- ja pääomatulojen veroprosentin alentaminen, joka on saattanut edistää osakkeiden hintojen nousua. Etenkin yhdysvaltalaisten tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat ovat nousseet viime kuukausina erityisen voimakkaasti. Kesäkuun 4. päivään mennessä Nasdaq Composite -indeksi oli noussut 12 % huhtikuun lopusta ja 22 % vuoden alusta.

Japanissa osakkeiden hintakehitys on ollut viime kuukausina toisen suuntaista kuin muilla keskei-

sillä osakemarkkinoilla. Yleisen talouskehityksen vaikutus osakkeiden hintoihin on ollut ristiriitaista, kun taas japanilaisten vientiyritysten osakkeiden hinnat ovat laskeneet, koska jenin dollarikurssi on vahvistunut vuoden alusta lähtien. Toukokuun kahden viimeisen viikon aikana Japanin osakemarkkinat kuitenkin elpyivät voimakkaasti yritysten myönteisten tulostietojen ja mahdollisesti Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden heijastusvaikutusten vuoksi. Talouden kasvunäkymät pysyivät silti vaimeina, ja huoli SARS-epidemian vaikutuksista oli yhä olemassa. Japanin osakemarkkinoiden epävarmuutta kuvaava, Nikkei 225 -indeksiin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatilitiitin 10 päivän liukuva keskiarvo oli pieni vuoden 2003 ensimmäisinä kuukausina. Kesäkuun alussa se oli noin 18 %, mikä on sen pienin arvo kahteen vuoteen.

Euroalueella osakkeiden hintojen kehitys on ollut viime kuukausina paljolti saman suuntaista kuin Yhdysvalloissa. Tosin toukokuussa ja kaiken kaikkiaan vuonna 2003 osakkeiden hintakehitys on ollut euroalueella heikompaa kuin Yhdysvalloissa. Etenkin euron vahvistuminen, joka saattaa heikentää euroalueen vientiyritysten tuottoja, on voinut saada markkinaosapuolet arvioimaan euroalueen yritysten osakkeet heikommiksi kuin yhdysvaltalaisten yritysten osakkeet. Lisäksi markkinaosapuolet pitivät tuoreita makrotaloudellisia tietoja ristiriitaisina. Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatilitiitin 10 päivän liukuvana keskiarvona mitattu euroalueen sijoittajien epävarmuus on yhä kasvanut. Se alkoi kasvaa maaliskuun puolivälissä samaan tapaan kuin yhdysvaltalaisten sijoittajien epävarmuus. Näin ollen 4.6. implisiittinen volatilitiitti oli 28 % eli paljon pienempi kuin helmi-maaliskuussa, jolloin se oli 50 %. Se oli myös noin 5 prosenttiyksikköä kahden vuoden keskiarvoaan pienempi.

Euroalueen osakemarkkinoiden kehitys oli toimialoittain melko erilaista (ks. taulukko 6). Myönteistä oli se, että energia-alalla osakkeiden hinnat nousivat voimakkaasti, sillä öljyn hinnan kallistumisen vuoksi energiayritysten ensimmäisen vuosineljänneksen tulokset olivat parantuneet. Kielteistä oli puolestaan se, että rahoituslaitosten osakkeiden hintakehitys oli heikkoa,

Taulukko 6.

Hintojen muutokset ja vaihtelut Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista, hintojen vaihtelut vuotuisina prosentteina)

	Raaka-aineet	Kulutus-tavarat (sykliset)	Kulutus-tavarat (ei-sykliset)	Energia	Rahoitus	Terveydenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteen-lasketusta markkina-arvosta (kauden lopun tietoja)	4,8	11,9	7,6	12,1	27,9	4,5	5,9	9,4	9,5	6,4	100,0
Hintojen muutokset (kauden lopun tietoja)											
I/2002	8,5	2,1	1,6	10,4	4,1	-10,1	7,8	-3,2	-10,0	-0,4	1,6
II/2002	-6,4	-17,1	-7,6	-8,5	-13,8	-14,4	-11,4	-36,3	-33,9	-7,8	-16,5
III/2002	-28,8	-29,3	-18,0	-21,0	-36,7	-22,7	-27,8	-35,6	-11,7	-23,8	-28,2
IV/2002	4,0	2,9	-1,2	3,8	13,6	-0,9	0,8	21,4	21,8	-3,4	7,6
I/2003	-19,6	-15,8	-16,0	-12,9	-14,9	-16,4	-9,0	-9,4	-4,1	-7,8	-11,8
Huhtikuu 2003	16,2	13,8	8,1	0,7	18,9	12,0	10,8	19,3	12,4	11,5	13,0
Toukokuu 2003	-3,7	0,7	-2,2	5,4	0,3	2,9	1,5	0,2	2,0	3,3	1,1
Maaliskuun 2003 loppu – 4.6.2003	15,7	16,5	7,2	10,3	22,9	19,1	14,2	22,4	15,5	17,0	17,0
Hintojen vaihtelut (kauden keskiarvoja)											
I/2002	13,0	20,7	10,3	18,3	18,8	20,2	14,1	38,7	26,7	12,8	17,6
II/2002	16,4	24,9	14,5	23,6	22,2	27,5	14,5	44,3	36,3	17,2	20,9
III/2002	38,4	46,0	32,2	46,5	51,2	49,5	28,0	59,7	48,0	39,7	43,4
IV/2002	34,2	40,7	20,8	31,1	44,3	30,6	28,8	61,1	35,7	29,8	34,9
I/2003	37,2	37,8	29,3	32,1	40,3	36,5	25,6	44,9	35,0	33,3	33,8
Huhtikuu 2003	31,8	38,5	23,1	27,7	27,4	26,9	18,8	41,4	26,5	27,3	26,2
Toukokuu 2003	23,8	23,5	12,9	18,2	26,1	21,9	17,8	32,2	21,2	17,4	20,5
Maaliskuun 2003 loppu – 4.6.2003	27,6	30,7	18,2	22,8	26,7	23,9	18,2	36,5	23,5	22,2	23,2

Lähteet: Stoxx ja EKP:n laskelmat.

Huom. Hintojen vaihtelut on laskettu jakson päivittäisten indeksimuutosten vuositason korotettuna keskihajontana. Toimialakohtaiset indeksit on esitetty tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osassa.

koska näiden yritysten ensimmäisen vuosineljänneksen tulostiedot olivat ristiriitaisia. Myös tietotekniikka- ja raaka-ainesektorin yritysten osakkeiden hintakehitys oli heikkoa, koska nii-

den hintoihin euron vahvistuminen vaikutti eniten. Kaiken kaikkiaan tänä vuonna televiestintäyritysten osakkeiden hintakehitys on ollut tähän mennessä euroalueen parhainta.

2 Hintakehitys

YKHI-inflaation arvioidaan hidastuneen edelleen toukokuussa 2003

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio hidastui edelleen 1,9 prosenttiin toukokuussa 2003 oltuaan 2,1 % huhtikuussa (ks. taulukko 7). YKHIn yksittäisten erien kehityksestä toukokuussa ei ole vielä saatavissa yksityiskohtaisia tietoja, mutta inflaation hidastuminen todennäköisesti johtuu energian hinnan muutosvauhdin hidastumisesta ja siitä, että palvelujen hintojen muutosvauhti hidastui toukokuussa nopeuduttuaan tilapäisesti huhtikuussa.

Euroalueen YKHI-inflaation vuotuinen muutosvauhti hidastui 2,1 prosenttiin huhtikuussa 2003, kun se oli maaliskuussa ollut 2,4 %. Inflaatiovauhdin hidastuminen johtui energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin huomattavasta hidastumisesta. Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0,2 prosenttiyksiköä huhtikuussa eli 2,2 prosenttiin. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui lähinnä palvelujen

hintojen muutosvauhdin nopeutumisesta, mikä on todennäköisesti tilapäistä.

Energian hinnan vuotuinen muutosvauhti hidastui huomattavasti huhtikuussa eli 2,2 prosenttiin oltuaan maaliskuussa 7,5 % (ks. kuvio 30). Muutosvauhdin hidastuminen johtui öljyn hinnan maaliskuun puolivälissä alkaneesta laskusta sekä suotuisasta vertailuajankohdan vaikutuksesta. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui huhtikuussa 1,0 prosenttiin edelliskuun 0,8 prosentista. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui vihannesten hintojen nousun aiheuttamasta epäsuotuisasta vertailuajankohdan vaikutuksesta.

Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti nopeutui huhtikuussa hidastuttuaan sitä ennen yleisesti vuoden 2002 puolivälistä lähtien. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui lähinnä palvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutumisesta 2,9 prosenttiin huhtikuussa oltuaan 2,6 % maaliskuussa. Palve-

Taulukko 7.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2000	2001	2002	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2002 Joulu	2003 Tammi	2003 Helmi	2003 Maalis	2003 Huhti	2003 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät													
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	2,3	2,3	2,1	2,1	2,3	2,3	2,3	2,1	2,4	2,4	2,1	1,9
<i>josta:</i>													
Tavarat	2,5	2,3	1,7	1,4	1,3	1,8	2,0	1,9	1,6	2,1	2,2	1,5	.
Elintarvikkeet	1,4	4,5	3,1	2,9	2,3	2,3	2,0	2,2	1,5	2,1	2,3	2,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,2	2,9	3,1	3,2	2,9	2,7	3,2	2,7	2,9	3,3	3,3	3,4	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,8	7,0	3,1	2,5	1,4	1,7	0,2	1,3	-0,6	0,3	0,8	1,0	.
Teollisuustuotteet	3,0	1,2	1,0	0,7	0,8	1,6	2,0	1,7	1,7	2,2	2,2	1,1	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,5	0,9	1,5	1,6	1,3	1,2	0,7	1,2	0,6	0,7	0,8	0,8	.
Energia	13,0	2,2	-0,6	-2,3	-0,7	2,9	7,0	3,8	6,0	7,7	7,5	2,2	.
Palvelut	1,5	2,5	3,1	3,1	3,3	3,1	2,7	3,0	2,8	2,7	2,6	2,9	.
Muut hinta- ja kustannus- indikaattorit													
Teollisuuden tuottajahinnat	5,3	2,1	0,0	-0,7	0,0	1,2	2,4	1,6	2,2	2,6	2,4	1,7	.
Yksikkötyökustannukset	1,3	2,7	2,1	2,1	1,8	1,3	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus	1,3	0,1	0,4	0,3	0,6	1,0	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,6	2,8	2,5	2,4	2,4	2,3	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti	3,2	3,4	3,5	3,3	3,4	3,5	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli)	31,0	27,8	26,5	27,8	27,2	26,5	28,4	27,1	28,3	29,8	27,2	22,9	21,9
Raaka-aineiden hinnat (euroina)	16,7	-7,6	-1,7	-5,5	-1,6	4,4	-4,2	2,1	-1,5	-3,7	-7,2	-6,7	-8,7

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, Thomson Financial Datastream, HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

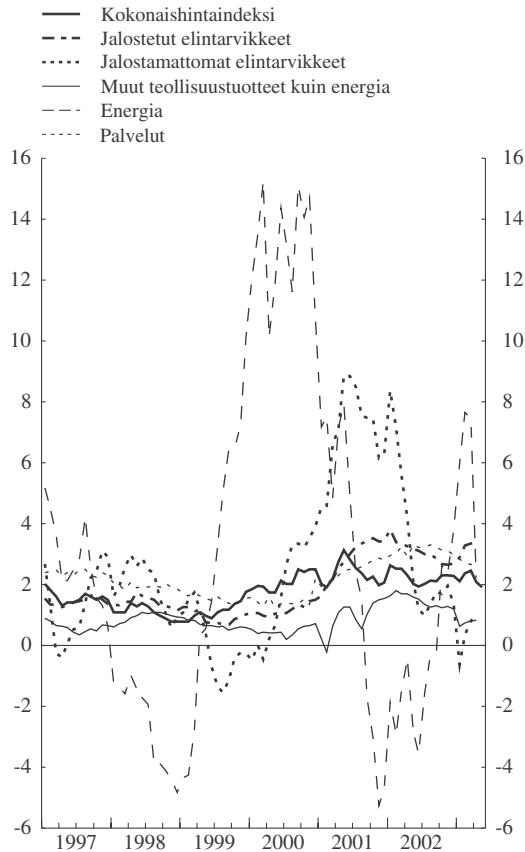
Huom. Kreikan tiedot vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta eivät sisälly YKHIn. Muut hinta- ja kustannusindikaattorit sisältävät Kreikan tiedot myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta. Lisätietoja tilasto-osassa.

1) Toukokuun 2003 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 30.

Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Kreikan tiedot vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta eivät sisälly YKHIin.

lujen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui nyt ensimmäisen kerran sitten elokuun 2002. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui pääasiassa valmismatkojen hinnoista ja vähäisemmässä määrin muiden matkojen hinnoista. Niihin vaikutti pääsiäisloman myöhäinen ajankohta tänä vuonna. Näin ollen palvelujen hintojen muutosvauhdin nopeutuminen huhtikuussa ei välttämättä tarkoita sitä, että palvelujen hintojen muutosvauhdin hidastuminen olisi loppunut. Erityisesti öljyn hinnan laskulla ja euron vahvistumisella odotetaan olevan suotuisa vaikutus palvelujen hintojen muutosvauhtiin, mikä johtuu pääosin niiden vaikutuksesta liikennepalveluihin.

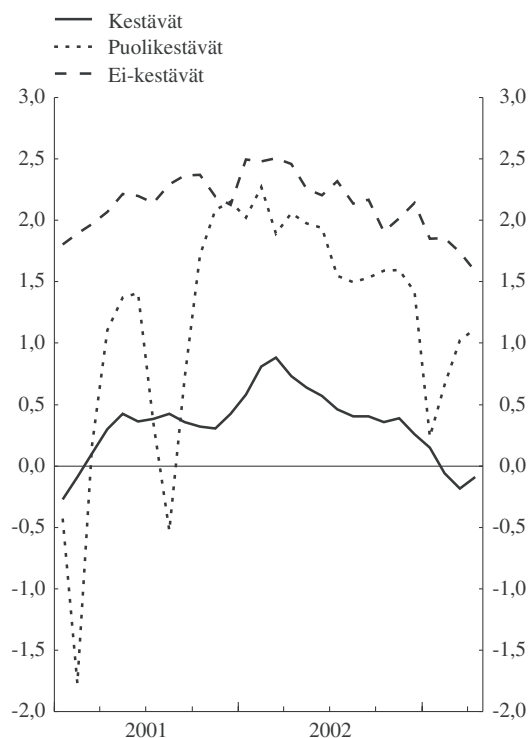
Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman huhtikuussa eli 3,4 prosenttiin edelliskuun 3,3 prosentista, mikä johtui lähinnä tupakkatuotteiden vuo-

tuisen muutosvauhdin nopeutumisesta. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan huhtikuussa eli 0,8 prosentissa, joskaan tässä ei näy eräiden alainerien aiheuttama päinvastainen vaikutus. Pidemmällä aikavälillä muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti on kuitenkin hidastunut vuoden 2002 alkupuolelta lähtien, mikä johtuu pääasiassa tuontihintojen aiempiin nousuihin liittyneiden välillisten vaikutusten heikkenemisestä sekä euron vahvistumisen aiheuttamista hintojen laskupaineista. Erän tarkempi tarkastelu osoittaa, että kestävien, puolikestävien ja ei-kestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuiset muutosvauhdit hidastuivat suunnilleen samalla tavoin (ks. kuvio 31). Euron vahvistumisen odotetaan edelleen hidastavan tämän erän muutosvauhtia lähitulevaisuudessa. Olisi muistettava, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuisen muutosvauhdin tuntuva hidastuminen joulukuusta 2002 tammikuuhun 2003 joh-

Kuvio 31.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Kreikan tiedot vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta eivät sisälly YKHIin.

tui suurelta osin kotimaisen kysynnän vaimuudesta, mikä johti talvialemmusmyyntihintojen voimakkaaseen alentamiseen. Niinpä vaatteiden hintoja alennettiin vuoden 2003 alussa enemmän kuin samaan aikaan aikaisempina vuosina.

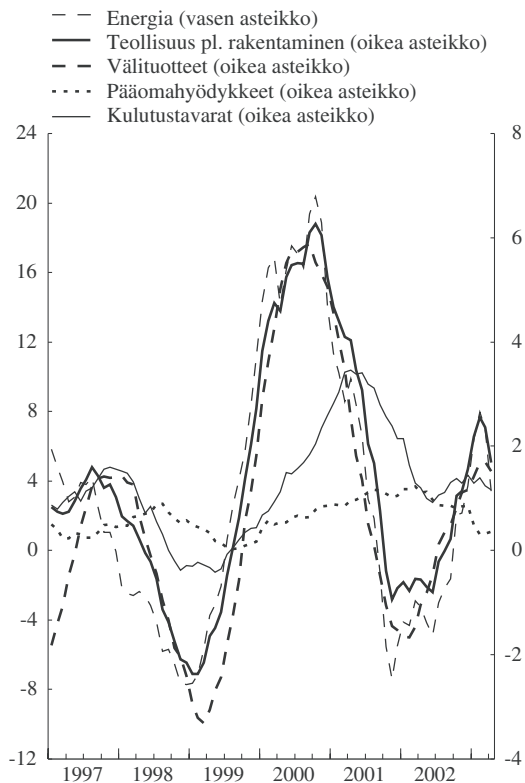
Euroalueen teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui edelleen huhtikuussa

Euroalueen teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui 1,7 prosenttiin huhtikuussa, kun se maaliskuussa oli ollut 2,4 % (ks. kuvio 32). Tämä johtui pääasiassa energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta (muutosvauhti oli 3,4 % huhtikuussa, kun se maaliskuussa oli ollut 7,0 %), mikä johtui öljyn hinnan maaliskuun puolivälistä alkaneesta laskusta. Ilman energian hintaa laskettujen tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui

Kuvio 32.

Euroalueen teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



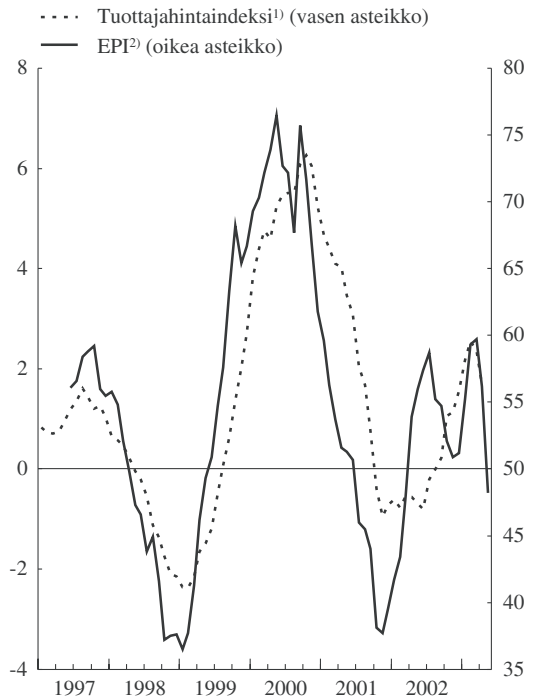
Lähde: Eurostat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

Kuvio 33.

Tuottajahinnat ja tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat euroalueella

(kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja Reuters.

1) Vuotuinen prosenttimuutos; ei sisällä rakentamista.

2) Eurozone Price Index, euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi, jonka tiedot perustuvat ostopäälliköille tehtävään kyselyyn. Indeksiluku, joka on yli 50, viittaa tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintojen nousuun, ja 50:tä pienempi indeksiluku hintojen laskuun. EPI ei sisällä Kreikan tietoja vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta.

vain vähän, 0,1 prosenttiyksikköä, eli 1,1 prosenttiin. Tämä johtui väli tuotteiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin vähäisestä hidastumisesta.

Tuottajahintojen kehitystä mittaavien kyselytutkimusten mukaan tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastuu edelleen tulevaisuudessa. Ostopäälliköiden kyselyyn perustuvan euroalueen tehdasteollisuuden hintaindeksin (Eurozone Price Index, EPI) indeksiluku laski toukokuussa 48,2:een huhtikuun 56,2:sta, mikä viittaa siihen, että tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastuu ensimmäisen kerran sitten maaliskuun 2002 (ks. kuvio 33). Hintaindeksin lasku on johtunut pääasiassa tehdasteollisuuden raaka-aineiden hintojen laskusta, johon on vaikuttanut euron vahvistumisen aiheuttama heikko kysyntä sekä öljyn ja tuontihintojen lasku.

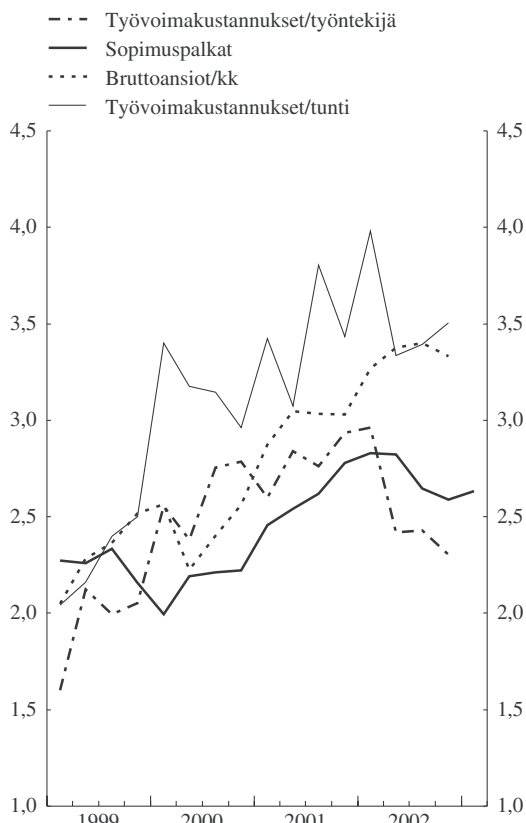
Työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä

Useimmat työvoimakustannusten kasvua kuvaavat indikaattorit osoittivat vakautumisen merkkejä vuoden 2002 aikana (työvoimakustannusindikaattoreita kuvataan tarkemmin kehikossa 4, jossa tarkastellaan euroalueen työvoimakustannusindikaattoreiden kehitystä vuosina 1999–2002). Kolmannessa arvioissa, joka koskee kansantalouden tilinpidon tietoja vuoden 2002 viimeiseltä neljännekseltä, työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten vuotuisen muutosvauhdin arvioidaan hidastuneen hieman. Se oli 2,3 % vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 2,4 % (ks. kuvio 34). Äskettäin julkistettujen vuoden 2002 viimeistä neljänneistä koskevat

Kuvio 34.

Euroalueen työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos)

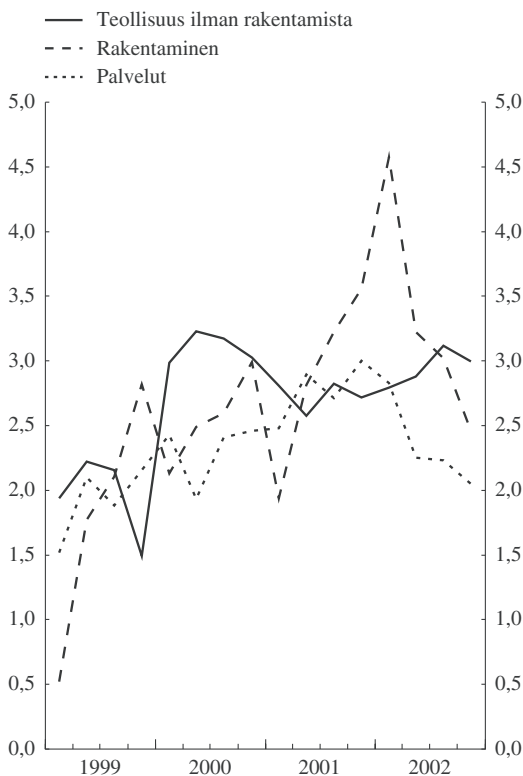


Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35.

Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset sektoreittain euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

toimialakohtaiset tiedot työntekijää kohden lasketuista palkkakustannuksista osoittavat, että vuotuinen muutosvauhti hidastui kaikilla sektoreilla (ks. kuvio 35). Koko vuonna 2002 työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten kasvuvauhti nopeutui maataloussektorilla 3,3 %, ilman rakentamista lasketulla teollisuussektorilla 3,0 % ja rakennussektorilla 3,3 %. Työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten vuotuiset kasvuvauhdit olivat huomattavasti hitaampia palvelusektorilla eli 2,2–2,4 %, minkä seurauksena palkansaajakorvausten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,5 prosenttiin vuonna 2002 oltaisiin 2,8 % vuonna 2001.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutosvauhti nopeutui yrityssektorilla (ilman maataloutta) viimeisellä neljänneksellä hieman eli 3,5 prosenttiin vuoden 2002 alkupuoliskon huomattavan hidastumisen jälkeen. Sitä vastoin kuukausittaisten bruttoansioiden vuosittainen kasvuvauhti hidastui hieman

viimeisellä neljänneksellä samaan tapaan kuin työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten viimeaikainen kehitys. Sopimuspalkkojen nousuvauhti pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä hidastuttuaan vuoden 2002 kolmannella neljänneksellä.

Työn tuottavuuden kasvun elpyminen vuonna 2002 johtui pääasiassa teollisuussektorin (ilman rakentamista) vaikutuksesta, sillä suhdannevaihtelut vaikuttavat tähän sektoriin voimakkaammin kuin muihin sektoreihin (ks. myös osa 3). Työn tuottavuuden kasvun elpymisen seurauksena yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti koko kansantaloudessa hidastui 1,3 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä oltuaan 1,8 % kolmannella neljänneksellä. Koko vuonna 2002 yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,1 prosenttiin, kun se vuonna 2001 oli ollut 2,7 %. Kasvuvauhti hidastui kaikilla muilla sektoreilla paitsi rahoituksen ja liike-elämän palvelujen sektoreilla, joissa yksikkötyökustan-

nusten vuotuinen kasvuvauhti vuonna 2002 oli hieman nopeampaa kuin vuonna 2001.

Euroalueen inflaation odotetaan hidastuvan pitkällä aikavälillä

Alustavan arvion mukaan inflaatiovauhti oli toukokuussa 1,9 %, ja inflaatiovauhdin odotetaan lyhyellä aikavälillä vaihtelevan sen tuntumassa. Inflaatiovauhdin odotetaan hidastuvan merkittävästi vuonna 2004 tuontihintojen suotuisan kehityksen myötä. Siihen vaikuttavat öljyn hinnan kehitys, euron kurssin vahvistuminen ja kotimaisten hintapaineiden väheneminen vaimean talouskasvun oloissa. Näiden näkymien toteutuminen edellyttää myös palkkamaltin säilymistä vuonna 2004. Palkkamaltin säilymisen ja tuottavuuden kasvun pitäisikin yhdessä johtaa yksikkötyökustannusten nousun vaimenemiseen. Lisätietoja on tämän Kuukausikatsauksen osassa 5 (Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot).

Kehikko 4.

Käytettävissä olevien euroalueen työvoimakustannusindikaattoreiden vertailu: käsitteelliset erot ja indikaattoreiden kehitys vuosina 1999–2002

Tässä kehiössä tarkastellaan eräitä käytettävissä olevien euroalueen työvoimakustannusindikaattoreiden tärkeimpiä piirteitä. Pyrkimyksenä on arvioida perinpohjaisesti näiden indikaattoreiden kehitystä erityisesti vuosina 1999–2002.

Käytettävissä olevat euroalueen nimelliset työvoimakustannusindikaattorit

Osana (tulevia) inflaatiopaineita kuvaavien indikaattoreiden säännöllistä seuranta EKP:n Kuukausikatsauksessa raportoidaan euroalueen neljän käytettävissä olevan nimellisen työvoimakustannusindikaattorin viimeaikaista kehitystä. Nämä indikaattorit ovat työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset, kuukautta kohden lasketut bruttoansiot, EKP:n muodostama sopimuspalkkaindeksi sekä tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset. Nämä indikaattorit kuvaavat nimellisten työvoimakustannusten kasvua. On tärkeää pitää mielessä, että kolme ensimmäistä indikaattoria kuvaavat työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia, kun taas viimeinen kuvaa työtuntia kohden laskettuja työvoimakustannuksia. Yksikkötyökustannukset ovat myös yleisesti käytetty indikaattori, joka lasketaan työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja työn tuottavuuden suhteena (eli työntekijää kohden laskettu tuotanto), joten sillä mitataan standardituoteyksikön valmistuksen työvoimakustannuksia. Yksikkötyökustannuksia ei kuitenkaan tarkastella tässä yhteydessä. Nykyisin käytettävien euroalueen nimellisten työvoimakustannusindikaattoreiden tärkeimmät piirteet esitetään oheisessa taulukossa A.

Taulukosta A käy ilmi, että käytettävissä olevat indikaattorit vaihtelevat sen mukaan, mitä toimialoja ne kattavat, sekä sen mukaan, miten niiden mittamat työvoimakustannukset on määritelty. Nämä työvoimakustannusindikaattoreiden määritelmien ja kattavuuden erot ovat tärkeitä, sillä niiden avulla voidaan selittää indikaattoreiden erisuuntainen kehitys.

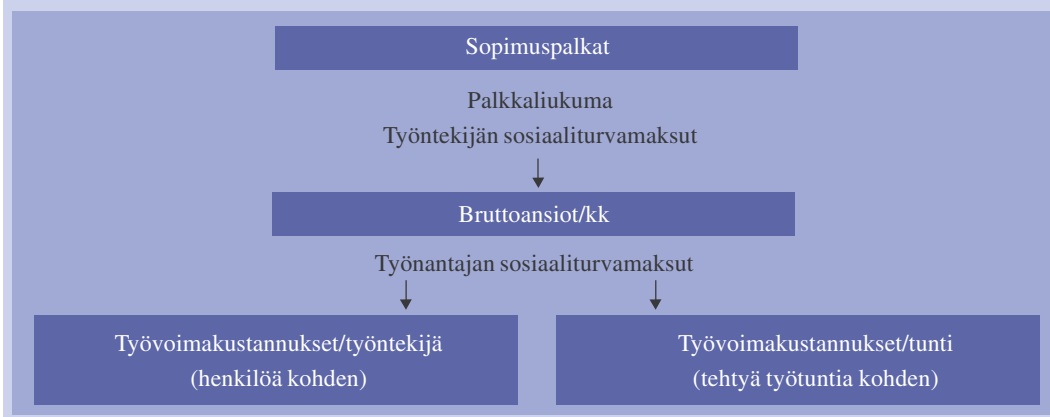
Oheisessa kuviossa esitetään yhteenvetona neljän työvoimakustannusindikaattorin keskeiset käsitteelliset erot. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja bruttokuukausiansioiden kasvuvauhtien erot saattavat

Taulukko A. Euroalueen työvoimakustannusindikaattoreita

	Käsitteellinen määritelmä ja saatavuus	Kattavuus
Työvoimakustannukset/työntekijä <i>(EKP:n laskelma, joka perustuu Eurostatin kansallisen tilinpidon tietoihin)</i>	<p>Työvoimakustannusten kokonaismäärä¹ jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.</p> <p>Sisältää työntekijöiden suorat ansiotulot (palkat, palkkiot ja erilaiset bonukset) ja kaikenlaiset epäsuorat korvaukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut).</p> <p>Saatavissa nykyisin noin 100 päivän kuluttua tarkasteltavan neljänneksen päättymisestä. Toimenpiteitä ajantasaisuuden parantamiseksi on kuitenkin suunnitelmassa. Niiden vaikutuksesta viive supistuisi noin 70 päivään.</p>	<p>Kattaa talouden kaikki sektorit sekä kaikki euroalueen maat (maan tietojen puuttuessa käytetään neljännesvuosittaisia arvioita).</p>
Bruttoansiot/kk <i>(Eurostat)</i>	<p>Ansiotulujen kokonaismäärä jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.</p> <p>Ansiotulot käsittävät kaikki työntekijälle maksetut maksut (palkat, palkkiot ja erilaiset bonukset) mutta eivät työnantajan sosiaaliturvamaksuja.</p> <p>Saatavissa noin 90 päivän kuluttua tarkasteltavan neljänneksen päättymisestä.</p>	<p>Kattaa pääasiassa yrityssektorin maataloutta lukuun ottamatta (ts. ei sisällä julkista sektoria) sekä kaikki maat Kreikkaa ja Portugalia lukuun ottamatta. Maiden välillä on kuitenkin eroja sektoreittaisessa kattavuudessa.</p>
Sopimuspalkkaindeksi <i>(EKP:n laskelmia)</i>	<p>Viittaa keskitetyissä palkkaneuvotteluissa sovittuihin palkankorotuksiin (ts. ei sisällä palkkaliukumaa).</p> <p>Indeksi ei ole kattavuudeltaan ja määritelmiltään² riittävän yhdenmukaistettu (bonukset eivät sisälly kaikissa tapauksissa), mutta se on saatavissa kuukausittain ja erittäin ajantasaisena.</p> <p>Saatavissa noin 70 päivän kuluttua tarkasteltavan neljänneksen päättymisestä.</p>	<p>EKP muodostaa indeksin kansallisten indeksien (painotettuna) keskiarvona.</p> <p>Kattaa pääasiassa yrityssektorin maataloutta lukuun ottamatta (joskin sisältää joissakin maissa myös julkisen sektorin).</p>
Työvoimakustannukset/tunti (työvoimakustannusindeksi) <i>(Eurostat)</i>	<p>Kaikkien työntekijöiden työvoimakustannusten kokonaismäärä jaettuna näiden työntekijöiden tekemien työtuntien määrällä (mukaan lukien ylityötunnit).</p> <p>Indeksi ei ole nykyisin riittävän yhdenmukainen, ja siihen liittyy joitakin tilastointiongelmia, mutta näihin seikkoihin on odotettavissa merkittäviä parannuksia 27.2.2003 annetun asetuksen EY No. 450/2003 asteittaisen täytäntöönpanon myötä.</p> <p>Saatavissa noin 80 päivän kuluttua tarkasteltavan neljänneksen päättymisestä.</p>	<p>Kattaa pääasiassa yrityssektorin maataloutta lukuun ottamatta sekä kaikki maat paitsi Kreikan (joskin maiden välillä on eroja sektoreittaisessa kattavuudessa).</p>

- 1) Työvoimakustannusten kokonaismäärä määritellään niiden käteis- tai luontoismuotoisten korvausten kokonaismääräksi, joita työnantaja maksaa työntekijälle vastineena tämän tilijaksolla tekemästä työstä. Se perustuu yhdenmukaistettuihin kansallisen tilinpidon tietoihin, joiden oletetaan puhdistavan neljännesvuosittaisen kansallisten palkkakyselyjen tuloksia erilaisista vaikutuksista (musta talous, kyselyotoksen ulkopuolelle jäävät pienet yritykset jne.) käyttäen useita erilaisia hallinnollisia lähteitä ja arvioita. Koska kuitenkin osa tiedoista on saatavissa vain vuosittain, neljännesvuosittaisia aikasarjoja tarkistetaan usein kansallisen tilinpidon tietojen vuosittaisen julkistamisen jälkeen.
- 2) Joissakin maissa tiedot viittaavat kaikkiin jo solmittuihin ja tarkasteluajanjaksona voimassa oleviin sopimuksiin, kun taas toisissa ne viittaavat vain uusiin, tarkasteluajanjaksona tehtyihin sopimuksiin. Lisäksi sektoreittainen kattavuus ja bonusten tilastollinen käsittely vaihtelevat maittäin. Irlannin, Kreikan, Luxemburgin ja Suomen tiedot eivät sisälly indeksiin, ja Ranskan osalta korvikemuuttujana käytetään kuukausittaisia bruttoansioita. Lisätietoja syyskuun 2002 kuukausikatsauksen "Euroalueen talouskehitys" -artikkelin kehikossa 5.

Kuvio. Teoreettiset yhteydet työvoimakustannusindikaattorien välillä



johtua työnantajien sosiaaliturvamaksujen muutoksista. Lisäksi työntekijää ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten erot saattavat johtua tehtyjen työtuntien määrien muutoksista.

Indikaattoreiden toimialakohtaisen kattavuuden tarkastelussa on huomattava, että esimerkiksi työvoimakustannukset työntekijää kohden lasketaan kaikilta toimialoilta, mutta tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset, kuukautta kohden lasketut bruttoansiot ja sopimuspalkat kattavat nykyisellään *periaatteessa* vain yritys sektorin maataloutta lukuun ottamatta (noin 65 % kokonaistyöllisyydestä), vaikka indikaattoreiden täsmällinen kattavuus vaihtelee maittain. Tämä tarkoittaa sitä, että julkisia ja niihin verrattavia palveluja (kuten julkishallinto, koulutus ja terveydenhuolto) sekä maataloutta ei yleensä oteta mukaan kolmea viimeksi mainittua indikaattoria laskettaessa.

Työvoimakustannusindikaattoreiden kehitys vuosina 1999–2002

Kaikkien näiden neljän indikaattorin kehitys on vuosina 1999–2002 ollut verrattain samanlaista, mutta sopimuspalkkojen ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräiset kasvuvauhdit erosivat toisistaan huomattavasti, kuten myös kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräiset kasvuvauhdit. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli keskimäärin 2,5 % tänä ajanjaksona, mikä on lähes sama kasvuvauhti kuin sopimuspalkkojen keskimääräinen kasvuvauhti eli 2,4 % (ks. taulukko B). Samana ajanjaksona kahden muun indikaattorin, eli kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten, keskimääräinen kasvuvauhti oli kuitenkin tätä nopeampi. Kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden kasvuvauhti oli 2,8 % ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten 3,1 %. Kasvuvauhtien erot suurenevät vuonna 2002. Sopimuspalkat ja työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kehittyivät suunnilleen samansuuntaisesti (sopimuspalkkojen keskimääräinen kasvuvauhti oli 2,7 % ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten 2,5 %), mutta kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden kasvuvauhti oli 0,8 prosenttiyksikköä ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten 1,0 prosenttiyksikköä nopeampi kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti.

Taulukko B. Keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti nimellisten työvoimakustannusindikaattoreiden perusteella

(prosentteina)

	1999	2000	2001	2002	Keskiarvo vuosina 1999–2002
Sopimuspalkat	2,2	2,2	2,6	2,7	2,4
Bruttoansiot/kk	2,3	2,4	3,0	3,3	2,8
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,9	2,6	2,8	2,5	2,5
Työvoimakustannukset/tunti	2,3	3,2	3,4	3,5	3,1
Lisätieto: YKHI-inflaatio	1,1	2,1	2,3	2,3	2,0

Työvoimakustannusindikaattoreiden eroavuuksiin vaikuttavat tekijät

Työvoimakustannusindikaattoreiden erot saattavat periaatteessa johtua toimialakohtaisen kattavuuden eroista tai käsitteellisistä eroista, joita käsiteltiin aiemmin, eli työnantajien sosiaaliturvamaksujen ja tehtyjen työtuntien muutoksista sekä palkkaliukuman kehityksestä.

Ensiksikin kuukautta kohden laskettuja bruttoansioita kuvaavan indikaattorin laskennassa ei oteta huomioon maataloussektoria eikä ei-markkinaehtoista sektoria. Eurostatin julkaisemien työvoimakustannuksia koskevien tietojen pohjalta työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset voidaan nyt laskea päätoimialoittain.¹ Sitä, miksi kuukautta kohden laskettuja bruttoansioita kuvaavan indikaattorin kasvuvauhti on nopeampi kuin työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia kuvaavan indikaattorin kasvuvauhti, ei Eurostatin tietojen perusteella voida selittää sitä kautta, että kuukautta kohden laskettuja bruttoansioita kuvaavan indikaattorin laskennassa ei oteta huomioon maataloussektoria eikä ei-markkinaehtoista sektoria, jos kaikki muu pysyy ennallaan sillä palkkojen nousuvauhti maataloussektorilla ja ei-markkinaehtoisella sektorilla (kummallakin sektorilla keskimäärin 2,6 % vuosina 1999–2002) oli likimain yhtä nopeaa kuin yritys sektorilla (ilman maataloutta).

Toiseksi, kuten oheisesta kuviosta ilmenee, työntekijää kohden laskettuihin työvoimakustannuksiin sisältyvät epäsuorat työvoimakustannukset, jotka ovat pääasiassa työnantajien maksamia sosiaaliturvamaksuja. Nämä maksut eivät

¹ Lisätietoa maaliskuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikossa 6.

kuitenkaan sisälly kuukautta kohden laskettuihin bruttoansioihin ja sopimuspalkkoihin. Tämä saattaisi olla tärkeä eroja aiheuttava tekijä, sillä monissa euroalueen maissa työnantajien maksamia sosiaaliturvamaksuja on leikattu huomattavasti muutamien viime vuosien aikana osana toimenpiteitä, jotka tähtäävät vähän koulutettujen tai matalapalkkaisten työntekijöiden työllistymismahdollisuuksien parantamiseen. Kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella näyttääkin siltä, että työnantajien sosiaaliturvamaksujen muutosten huomioon ottaminen auttaa saattamaan työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräisen kasvuvauhdin neljänä tarkasteltavana vuotena lähemmäksi kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden keskimääräistä kasvuvauhtia. Muilta osin näiden kahden indikaattorin kehityksessä havaittu ero johtuu luultavimmin tilastollisista eroista sekä siitä, että kuukautta kohden laskettujen bruttoansioiden laskennassa käytettävät maakohtaiset tiedot eivät ole riittävän yhdenmukaisia.

Kolmanneksi tavanomaisten työtuntien määrän muutosten pitäisi auttaa selittämään työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhtien erot vuosina 1999–2002. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat keskimäärin 2,5 % ja tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset 3,1 %.² Tavanomaisten työtuntien määrän vähenemiseen vaikuttivat Ranskassa vuosista 1999–2000 alkaen toteutettu lakisääteisen työajan lyhentäminen sekä useissa euroalueen maissa työehtosopimuksiin sisällytettävän työajan asteittainen lyhentäminen. Lisäksi osa-aikatyön jatkuva lisääntyminen, vaikkakin hitaammin kuin 1990-luvun alussa, vähensi myös tavanomaisten työtuntien määrää tarkasteluajanjaksona.³ Tavanomaisten työtuntien määrän muutosten huomioon ottaminen EU:n työvoimatutkimusten mukaisesti selittää merkittävän osan (noin 0,4–0,6 prosenttiyksikköä) tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräisen kasvuvauhdin erosta. Mahdollinen jäljelle jäävä ero johtunee vaikeasti tulkittavista tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten tilastollisista eroista vuosina 1999–2002.

Lopuksi – kuten kuvio osoittaa – indikaattoreiden eroista voi myös saada arvion ns. palkkaliukumasta eli siitä, kuinka paljon todelliset maksetut palkat (eli bruttopalkat) poikkeavat työehtosopimusneuvotteluissa (tai paikallisissa neuvotteluissa) sovitusta korotuksista. Erot saattavat johtua sovitusta bonuksista, ylitöistä, ylennyksistä tai muista syistä. Palkkaliukumaan saattaa myös liittyä vähäisessä määrin inflaation odottamattoman kiihtymisen kompensoimista, jos se ei sisälly sopimuslausekkeisiin, jotka koskevat palkkojen (osittaista) indeksoimista toteutuneisiin inflaatiolukuihin, missä tapauksessa sen tulee olla osa sopimuspalkkaa. Palkkaliukuma voi olla joko negatiivinen tai positiivinen. Euroalueen palkkaliukumaa arvioitaessa on otettava huomioon useita tilastollisia seikkoja sopimuspalkkojen ja todellisten palkkojen käsitteiden vertailtavuuden varmistamiseksi. Palkkaliukumaa koskevia tietoja onkin tulkittava varoen. Euroalueen sopimuspalkkaindikaattorin oletetaan antavan hyödyllistä tilastollista tietoa palkkaneuvotteluista, koska se kootaan jokseenkin samanlaisista, joskin yhdenmukaistamattomista kansallisista tiedoista. Työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia kuvaavaa indikaattoria pidetään ensisijaisena todellisten palkkakustannusten kasvua kuvaavana indikaattorina, koska se on luotettavampi kuin muut indikaattorit. Kuten oheisesta kuvioista käy ilmi, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja sopimuspalkkojen erot johtuvat osaksi työnantajien ja työntekijöiden sosiaaliturvamaksujen muutoksista. Kun näiden muutosten aiheuttamat vaikutukset on poistettu palkkaliukumaa koskevasta arviosta kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella, arvio viittaa siihen, että palkkaliukuma nopeutti palkkakustannusten nousuvauhtia keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköä vuosina 1999–2002. Lisäksi palkkaliukumalla oli vuosina 1999–2002 lisäksi selvä syklinen kehityskulku: se oli suurimmillaan vuonna 2000, minkä jälkeen se supistui vähitellen ja muuttui hieman negatiiviseksi vuonna 2002.

Kaiken kaikkiaan käytettävissä olevien euroalueen työvoimakustannusindikaattoreiden käsitteellisten erojen huomioon ottaminen auttaa ymmärtämään helpommin näiden indikaattoreiden kehitystä tarkasteltavana ajanjaksona. Tilastollisten erojen ja joihinkin indikaattoreihin liittyvien haittojen, erityisesti riittämättömän yhdenmukaistamisen vuoksi, yksittäisten indikaattoreiden lyhyen aikavälin kehitystä on kuitenkin tulkittava varoen. Työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia koskevien tietojen sekä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten laskennassa käytettävien tietojen saatavuuden parantaminen edistääkin siten euroalueen työvoimakustannusten kehityksen tiiviimpää seuranta.

2 Ns. kalenterivaikutukset saattavat myös aiheuttaa huomattavia eroja eri vuosien keskimääräisiin tuntia kohden laskettuihin työvoimakustannuksiin. Todennäköisesti ne eivät kuitenkaan ole vaikuttaneet näiden kahden indikaattorin välisiin keskimääräisiin eroihin koko ajanjaksona 1999–2002. Näiden kahden indikaattorin toimialakohtainen kattavuus myös vaihtelee, joskaan sillä ei näytetä olleen suurta merkitystä näiden indikaattoreiden välisten erojen kannalta.

3 Osa-aikatoimien määrä kasvaa kokopäivätoimien määrää nopeammin euroalueella. Yleensä tällaisessa tilanteessa tuntia kohden lasketut palkat nousevat nopeammin kuin työntekijää kohden lasketut.

3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

BKT:n määrä ei kasvanut lainkaan vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä

Eurostatin ensimmäisen, 5.6.2003 julkistetun arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä ei kasvanut vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä lainkaan edellisestä neljänneksestä (ks. taulukko 8). Tämä vahvistaa toukokuun puolivälissä julkaistun pikatilaston tuloksen (ks. lisätietoja kehikosta 5). Aiemmista tiedoista Eurostatin ensimmäinen arvio vahvistaa myös, että BKT:n neljännesvuosikasvuvauhti oli vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 0,1 %. Tämä viittaa siihen, että kokonaistuotannon kasvu on hidastunut edelleen jonkin verran viime vuoden viimeisestä neljänneksestä tämän vuoden ensimmäiseen neljännekseen.

BKT:n eristä yksityisen kulutuksen arvioidaan kasvaneen vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä hieman hitaammin kuin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä, ja kiinteän pääoman bruttomuodostus hidastui uudelleen voimak-

kaasti edellisen neljänneksen hienoisesta kasvun jälkeen. Koska tuonti kasvoi jonkin verran hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä, viennin aiempaa selvempi hiipuminen merkitsi myös sitä, että nettovienti tuki entistä vähemmän BKT:n määrän kasvua. Nämä negatiiviset vaikutukset BKT:n määrän neljännesvuosikasvuun vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä kumoutuivat kuitenkin lähes kokonaan, koska varastojen muutosten vaikutus BKT:n määrän kasvuun lisääntyi voimakkaasti.

Varastojen muutosten epätavallisen suuri eli 0,5 prosenttiyksikön vaikutus BKT:n määrän kasvuun vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä osui samaan ajankohtaan, jolloin viimeiset puolitoista vuotta jatkuneesta varastojen loppuun käyttämisestä siirryttiin varastojen täydentämiseen. Varastoinvestointien viimeaikaista kehitystä tulisi kuitenkin tulkita varauksin, sillä kokemus osoittaa, että varastojen muutoksia koskevia tietoja saatetaan tarkistaa merkittävästikin myöhemmissä kansantalouden tilinpidon tilastoissa. Varastojen muutosten pysyvät positiiviset

Taulukko 8.

BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos ¹⁾									Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	2000	2001	2002	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	
Bruttokansantuotteen määrä	3,5	1,5	0,8	0,4	0,8	1,0	1,2	0,8	0,4	0,4	0,3	0,1	0,0	
<i>josta:</i>														
Kotimainen kysyntä	2,9	1,0	0,2	-0,1	-0,3	0,4	0,9	1,4	0,0	0,2	0,3	0,4	0,5	
Yksityinen kulutus	2,5	1,8	0,5	0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	-0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	
Julkisen kulutus	2,1	2,2	2,7	2,6	3,0	2,9	2,4	1,6	1,0	0,8	0,4	0,2	0,2	
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	4,9	-0,6	-2,6	-2,8	-3,3	-2,6	-1,7	-2,4	-0,7	-1,3	0,2	0,1	-1,4	
Varastojen muutos ³⁾	0,0	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,2	0,7	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,5	
Nettovienti ³⁾	0,6	0,5	0,6	0,5	1,0	0,6	0,4	-0,5	0,4	0,2	0,1	-0,4	-0,5	
Vienti ⁴⁾	12,6	3,0	1,2	-2,7	1,0	3,0	3,7	3,3	-0,2	2,1	2,0	-0,2	-0,6	
<i>josta tavarat</i>	12,6	3,0	1,5	-2,5	0,7	3,5	4,4	.	0,1	1,7	2,8	-0,2	.	
Tuonti ⁴⁾	11,3	1,7	-0,4	-4,3	-1,8	1,7	3,0	5,1	-1,4	1,6	2,0	0,8	0,6	
<i>josta tavarat</i>	11,4	1,0	-0,4	-4,5	-2,5	1,8	3,7	.	-1,3	1,4	2,4	1,3	.	
Reaalinen arvonlisäys, brutto:														
Maa- ja kalatalous	-0,6	-1,3	-0,7	-0,2	-0,1	-1,1	-1,4	0,1	-0,6	-0,2	0,1	-0,7	0,8	
Teollisuus	3,7	0,8	0,5	-1,0	0,7	0,9	1,4	0,4	0,9	0,7	0,2	-0,4	-0,1	
Palvelut	4,0	2,3	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,3	0,5	0,5	0,3	0,4	0,1	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta). Lisätietoja tilasto-osassa.

1) Vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

4) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Euroalueen sisäisen kaupan tietoja ei ole poistettu kansallisen tilinpidon tuonti- ja vientiluvuista. Tästä syystä nämä tiedot ja maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

Kehikko 5.

Uusi pikatilasto euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvusta

Eurostat julkisti 15.5.2003 ensimmäistä kertaa pikatilaston euroalueen ja EU:n BKT:n kehityksestä vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Bruttokansantuotteen pikatilastoista saadaan tietoa koko BKT:n määrän neljännesvuosikasvusta. Tässä kehitössä tarkastellaan pikatilastojen tarpeellisuutta ja arviointimenetelmiä. Kuten jäljempänä kerrotaan, BKT:n pikatilastoista saadua hyödyllistä lisätietoa euroalueen talouden suhdannekehityksen analyysia varten.

Bruttokansantuotteen pikatilastot parantavat suhdanneanalyysien laatimiseen tarvittavien euroalueen kansantalouden tilinpidon tietojen saatavuutta. Bruttokansantuotteen pikatilastojen julkaisemista edellytettiin EMUn tilastovaatimuksia koskevassa syyskuun 2000 toimintasuunnitelmassa (EMU Action Plan), jonka Euroopan komissio (Eurostat) oli laatinut yhteistyössä EKP:n kanssa. Euroalueen pikatilastot julkaistaan 45–48 päivän viiveellä tarkastelun kohteena olevan vuosineljänneksen päättymisestä. Julkaisemisessa noudatetaan samanlaista aikataulua kuin useiden euroalueen maiden julkaisuissa, ja tämä on merkittävä askel ”first-for-Europe” -periaatteen¹ toteuttamisen suuntaan. Näin myös euroalueen tilastojen ajantaisuus vastaa paremmin Ison-Britannian ja Yhdysvaltojen käytäntöjä. Niissä kansantalouden tilinpidon alustavat arviot julkaistaan 30 päivän kuluttua tarkastelujakson päättymisestä.

Eurostat laatii BKT:n pikatilastot samoin menetelmin kuin euroalueen tavanomaiset kansantalouden tilinpidon tilastotkin. Jäsenmaat toimittavat tiedot tilastoihin, joissa on kaksi keskeistä osatekijää. Ensinnäkin niissä on euroalueen vuotuinen BKT laskettuna euroalueen 12 maan kansallisten bruttokansantuotteiden summana. Toiseksi aikasarjan neljännesvuosikehitystä koskevat tiedot johdetaan joidenkin jäsenmaiden käytettävissä olevista neljännesvuositiedoista. Euroalueen vuotuisen BKT:n ja neljännesvuosi-indikaattorien välinen riippuvuus arvioidaan regressiomenetelmän avulla. Arvioitua riippuvuutta käytetään euroalueen BKT:n neljännesvuosisarjan johtamiseen. Euroalueen BKT:n pikatilastojen neljännesvuosi-indikaattorit koostuvat alustavista BKT-tiedoista, jotka on saatu kansallisilta tilastolaitoksilta Saksasta, Kreikasta, Italiasta ja Alankomaista (näiden maiden osuus on 55 % euroalueen BKT:stä), ja vastaavista indikaattoreista Ranskasta ja Espanjasta, lähinnä teollisuustuotannon indekseistä.

Euroalueen uusien pikatilastojen luotettavuus riippuu kahdesta tekijästä: miten luotettavia kansalliset pikatilastot ovat ja miten hyvin kansallisten pikatilastojen ja Ranskan ja Espanjan indikaattorien kuvaama neljännesvuosikehitys vastaa euroalueen BKT:n neljännesvuosikehitystä. Kansallisten pikatilastojen luotettavuudesta voidaan todeta, että kansallisten BKT:tä koskevien pikatilastojen ajantasaisuutta suhteessa kansantalouden tilinpidon tietoihin voidaan parantaa rajoittamalla tietomäärää. Kansallisten pikatilastojen tiedot ovat toistaiseksi olleet tyydyttäviä. Kansallisten pikatilastojen julkaiseminen on kuitenkin yleisesti ottaen suhteellisen uutta, ja on liian aikaista arvioida luotettavasti näiden tietojen tarkkuutta. Toisesta edellä mainitusta tekijästä eli neljännesvuositietojen vastaavuudesta voidaan puolestaan todeta, että euroalueen pikatilastojen kattavuus paranee, kun yhä useammat maat alkavat hyvissä ajoin julkaista tilastoja euroalueen arvioita varten, kuten on suunniteltu. Euroalueen pikatilastojen luotettavuuden varmistamiseksi Eurostat on käyttänyt useita simulaatiomenetelmiä. Eurostatin mukaan vuoden 2000 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2002 viimeiseen neljännekseen pikamenetelmällä lasketun BKT:n neljännesvuosikasvuvauhtia koskevan pikatilaston ero kansallisen tilinpidon tilastoon ei olisi ylittänyt 0,1:tä prosenttiyksikköä. Uusimman tilastojulkaisun mukaan kansantalouden tilinpidon vuoden 2003 ensimmäistä neljänneistä koskevat tiedot vahvistivat, että BKT:n kasvuvauhti oli kolme viikkoa aiemmin julkaistun pikatilaston mukainen.

Vaikka BKT:n pikatilastot ovat tervetullut lisä euroalueen talustilastoihin, niiden ei ole tarkoitus korvata euroalueen kansallisen tilinpidon tilastojulkaisuja. Ensinnäkin tiedot BKT:n erien kehityksestä ovat edelleenkin saatavissa ainoastaan kansantalouden tilinpidon tilastoista eli noin 65–70 päivän kuluttua tarkastelun kohteena olevan neljänneksen päättymisestä. Tällä hetkellä ei ole käytettävissä kansallisista lähteistä tai euroalueen laajuisista indikaattoreista saatavia tilastotietoja, joiden perusteella BKT:n erien kehityksestä voitaisiin tehdä alustavia arvioita riittävän luotettavasti. Toiseksi päinvastoin kuin kansantalouden tilinpidon tilastojulkaisuissa BKT:n pikatilastoissa ei ole tietoja aiempien neljännesten tarkistuksista.

¹ Ks. huhtikuun 2003 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Euroalueen yleisten talustilastojen kehitys”.

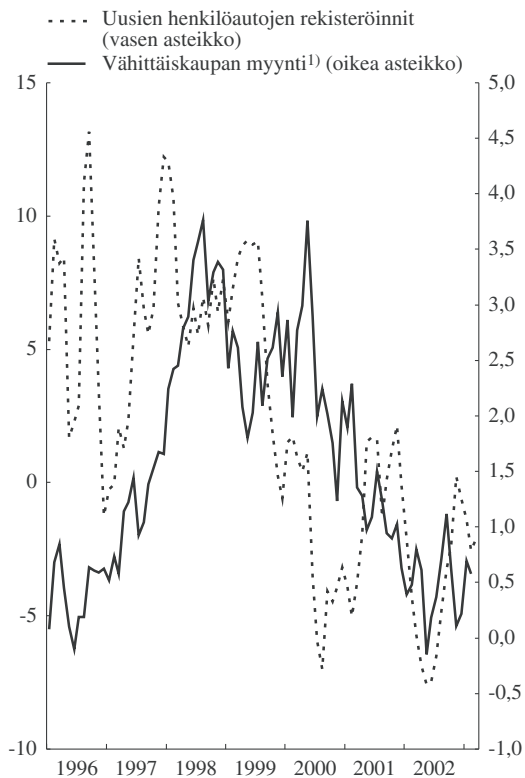
vaikutukset BKT:n määrän kasvuun riippunevat vastaisuudessa siitä, missä määrin koti- ja ulkomaisen kysynnän kasvunäkymiin liittyvä epävarmuus hälvenee (varastomuutosten merkityksestä tarkemmin ks. kehikko 6).

BKT:n määrän neljännesvuosikasvun pysyminen jatkuvasti heikkona vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä on jonkin verran ristiriidassa aiempien kuukausi-indikaattoreista saatujen tietojen kanssa. Selvimmin on nähtävissä ilman rakentamista lasketun euroalueen teollisuustuotannon lisääntyminen 0,2 prosentilla vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2002 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se oli vähentynyt 0,2 % (ks. taulukko 9). Teollisuustuotannon lisääntyminen johtuu kuitenkin lähinnä tammikuun voimakkaasta kasvusta, jota todennäköisesti suurensi todellista huomattavamaksi se, että tavanomaiset suhdannekorjausmenetelmät eivät ota täysin lukuun työpäivien määrän vaikutusta viime vuoden lopussa. Kun otetaan huomioon, että teollisuustuotanto supistui tuntuvasti maaliskuussa 2003, tuotannon tasainen kehitys joului-tammikuussa olisi todennäköisemmin johtanut teollisuustuotannon neljännesvuosikasvun vähenemiseen kuin lisääntymiseen vuoden 2002 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2003 ensimmäiseen neljännekseen. Ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon heikkeneminen maaliskuussa edellisestä oli yleistä kaikilla teollisuuden pääsektoreilla ja eri-

Kuvio 36.

Uusien henkilöautojen rekisteröinnit ja vähittäiskaupan myynti euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja, työpäivien määrällä korjattuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja ACEA (European Automobile Manufacturers' Association, Bryssel).

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Laskennassa on käytetty kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja.

Taulukko 9.

Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2001	2002	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2002	2002	2002	2003	2003
			Tammi	Helmi	Maalis	Tammi	Helmi	Maalis	Loka	Marras	Joulu	Tammi	Helmi
				Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo						
Koko teollisuus													
pl. rakentaminen	0,5	-0,6	1,2	2,1	0,2	1,2	0,4	-1,0	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	0,2
<i>pääaloittain:</i>													
Koko teollisuus pl. rakentaminen ja energiantuotanto	0,3	-0,8	1,1	1,1	0,1	1,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,0	-0,5	0,0
Väli tuotteet	-0,6	0,3	2,6	1,4	1,5	1,9	-0,1	0,4	0,4	-0,4	0,0	-0,3	0,9
Pääomahyödykkeet	1,6	-2,1	0,9	2,6	-0,4	0,3	0,6	-1,6	-0,1	0,2	0,2	-0,4	-0,6
Kulutustavarat	0,3	-0,8	-1,2	-0,8	-1,6	0,2	0,1	-0,4	0,3	0,1	-0,1	-0,8	-0,6
Kestävät	-1,7	-5,6	-4,6	-5,1	-7,0	1,7	-1,3	-1,5	-0,8	-1,9	-1,5	-2,8	-1,9
Ei-kestävät	0,7	0,2	-0,5	0,1	-0,3	0,0	0,3	-0,2	0,5	0,5	0,2	-0,4	-0,3
Energiantuotanto	1,0	0,8	1,1	8,1	2,7	2,2	3,6	-3,5	-0,8	-0,7	-0,8	1,7	2,8
Tehdasteollisuus	0,4	-0,8	1,0	1,1	0,6	0,6	0,2	-0,4	0,2	-0,2	-0,1	-0,5	0,0

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta). Lisätietoja tilasto-osassa.

tyisen selvästi nähtävissä pääomahyödykkeiden ja energian tuotannossa.

Teollisuustuotannon kehityksen tavoin myös vähittäiskaupan myynnin määrän neljännesvuosikasvu muuttui positiiviseksi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä oltuaan negatiivinen vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä. Kuitenkin myös siinä näkyi tammikuun epätavallisen voimakas kuukausikasvu, ja myynnin määrä supistui jälleen sekä helmi- että maaliskuussa. Tuoreimmat tiedot eivät näin ollen viittaa siihen, että kotitalouksien kulutuksen voimakkuus olisi muuttunut vuodenvaihteen jälkeen. Uusien henkilöautojen rekisteröinneissä kehitys oli päinvastaista kuin vähittäiskaupan myynnin määrässä: rekisteröintien neljännesvuosikasvu muuttui negatiiviseksi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ollut positiivinen. Tämä johtuu erityisesti siitä, että Italiassa viime vuoden lopulla käyttöönotettujen verokannustimien vaikutukset alkoivat poistua. Tämä näyttää myös paljolti selittävän henkilöautojen rekisteröintien vähenemistä edelleen huhtikuussa 2003. Vuositasolla sekä vähittäiskaupan myynnin määrän että henkilöautojen rekisteröintien kasvu jäi suhteellisen vähäiseksi ensimmäisen neljänneksen päättyessä ja toisen neljänneksen alkaessa (ks. kuvio 36).

Kyselytiedot viittaavat talouskehityksen pysymiseen heikkona vuoden 2003 toisella neljänneksellä

Tehdasteollisuuden kyselytiedot viittaavat siihen, että teollisuustuotanto on pysynyt vaimeana vuoden 2003 ensimmäisen neljänneksen päättymisen jälkeen. Vaikka geopolitiisiin jännitteisiin liittyvän epävarmuuden olisi osittain pitänyt vähentyä sotilaallisten operaatioiden päättyttyä Irakissa, tällä ei näytä olleen pysyvää vaikutusta teollisuuden suhdannearvioihin. Euroopan komission laatiman teollisuuden luottamusindikaattorin mukaiset arviot pysyivät ennallaan huhtikuussa 2003, mutta heikkenivät jälleen toukokuussa (ks. taulukko 10). Indeksillä on nyt ollut yleisesti laskussa viime vuoden lopusta lähtien. Toukokuun laskua vauhdittiin tuotantotodotusten heikkeneminen uudelleen huhtikuun tilapäisesti hieman toiveikkaampien odotusten jälkeen. Tilaukset koskevat arviot eivät muuttuneet toukokuussa, mutta niissä ei näy viennin tilauskanta-arvioiden heikentyminen entisestään (viennin tilauskanta-arvioihin sisältyvät sekä euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan että euroalueen sisäisen viennin tilaukset). Nämä tulokset viittaavat siihen, että geopolittisen epävarmuuden osittain hälvennyttyä talouden perustilanne vaikutti yhä yritysten luottamuksen kehittämiseen.

Taulukko 10.

Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	2000	2001	2002	2002	2002	2002	2003	2002	2003	2003	2003	2003	2003
				II	III	IV	I	Joulu	Tamm.	Helmi	Maalis	Huhti	Touko
Talouden luottamusindeksi ¹⁾	2,4	-2,9	-1,7	0,4	-0,5	-0,3	-0,6	-0,2	-0,2	0,1	-0,6	0,3	-0,1
Kuluttajien luottamusindikaattori ²⁾	12	6	0	3	1	-3	-8	-5	-7	-8	-10	-8	-9
Teollisuuden luottamusindikaattori ²⁾	12	-2	-4	-3	-4	-3	-4	-3	-4	-4	-5	-5	-6
Rakentamisen luottamusindikaattori ²⁾	16	10	1	3	-2	-3	0	-2	-1	0	0	0	-2
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori ²⁾	5	0	-9	-11	-10	-8	-10	-9	-12	-6	-11	-10	-7
Palvelualojen luottamusindikaattori ²⁾	10	-5	-19	-15	-21	-24	-25	-25	-24	-24	-27	-24	-22
Suhdanneindikaattori ³⁾	1,3	-0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,7	-0,5	-0,7
Kapasiteetin käyttöaste, %	84,4	82,9	81,4	81,4	81,5	81,5	81,1	-	81,3	-	-	80,8	-

Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt ja Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto). Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta). Lisätietoja tilasto-osassa.

1) Prosenttimuutos edellisestä kaudesta.

2) Saldoluvut prosenttiyksikköinä. Palvelualojen luottamusindikaattorin tiedot on laskettu poikkeamina huhtikuusta 1995 alkaen lasketusta keskiarvosta, vähittäiskaupan luottamusindikaattorin tiedot poikkeamina heinäkuusta 1986 alkaen lasketusta keskiarvosta ja muiden luottamusindikaattorien tiedot poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

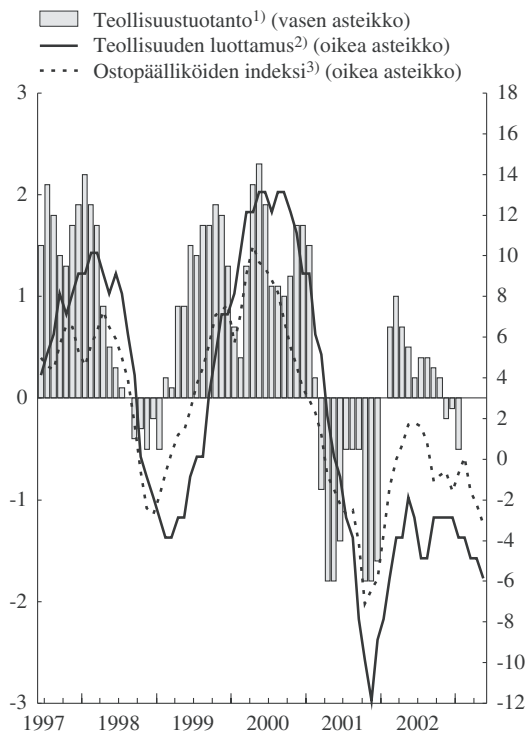
3) Poikkeama keskiarvosta keskihajontoina mitattuna.

Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) laski edelleen toukokuussa ja oli 46,8, mikä on selvästi tehdasteollisuustuotannon nollakasvun rajan alapuolella. Indeksillä laski jo kolmatta kuukautta peräkkäin, ja viimeaikaisin kehitys viittaa siihen, että teollisuustuotanto supistuu toisella neljänneksellä (ks. kuvio 37). Indeksien yksittäisten erien lukemat heikkenivät toukokuussa, mutta lähes puolet kokonaisindeksin laskusta johtui uusia tilauksia koskevien arvioiden synkenemisestä. Tässä ilmeisesti näkyi erityisesti euron vahvistumisen vientikysyntää hylkivä vaikutus.

Kuvio 37.

Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavainnot)



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

- 1) Tehdasteollisuus; kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta; kausivaihtelusta puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.
- 2) Saldoluvut prosentteina; poikkeamat keskiarvosta tammi-kuusta 1985 lähtien.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä; positiiviset arvot viittaavat taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymiseen.

Rakentamista koskevan Euroopan komission luottamusindikaattorin tulokset heikkenivät toukokuussa hieman pysyttyään ennallaan aikaisempina kahtena kuukautena. Tämän indikaattorin ja todellisen kehityksen välinen yhteys ei kuitenkaan ole riittävä, jotta siitä voitaisiin tehdä varmoja päätelmiä yksittäisiä kuukausia koskevien tietojen perusteella. Palvelusektorissa luottamus parani toukokuussa jonkin verran pääasiassa sen vuoksi, että kyselyyn osallistuneilla oli aiempaa hieman positiivisempi näkemys suhdannekehityksestä. Vaikka tulevaa kysyntää koskevat odotukset ovat jossakin määrin kohentuneet, se ei kuitenkaan riittänyt kompensoimaan luottamuksen voimakasta heikkenemistä aiemmin tänä vuonna.

Geopoliittisen epävarmuuden ilmapiirissä kotitalouksien odotukset yleisen talouskehityksen suhteen olivat muuttuneet entistä pessimistisemmiksi vuoden 2003 alussa ja Euroopan komission laatiman kuluttajien luottamusindikaattorin tulokset olivat heikentyneet edelleen vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Sotilasoperaatioiden päättyminen Irakissa ja siihen liittyvä geopoliittisen epävarmuuden väheneminen eivät kuitenkaan johtaneet kuluttajien luottamuksen pysyvään kohenemiseen. Luottamus parani jonkin verran huhtikuussa, mutta heikkeni sitten uudelleen toukokuussa. Varsinkin työttömyysodotukset muuttuivat jälleen huomattavasti aiempaa negatiivisemmiksi, ja myös jo vahvistuneet yleistä taloustilannetta koskevat odotukset heikkenivät osittain. Tämä kehitys viittaa siihen, että vaikka geopoliittinen epävarmuus lienee jonkin verran hälvennyt, perusluonteisemmat kotimaiset tekijät, kuten työmarkkina-tilanteen huononeminen, vaikuttavat edelleen kotitalouksien suhtautumiseen. Toisin kuin kotitalouksien luottamus vähittäiskaupan luottamus vahvistui yhä jonkin verran toukokuussa 2003. Koska tämän indikaattorin kuukausitason muutokset ovat paljon suurempia kuin muiden indikaattorien, on liian aikaista arvioida, merkitsevätkö indikaattorin tiedot positiivista sysäystä vähittäiskaupalle ja yksityiselle kulutukselle.

Työmarkkinoiden kehitys edelleen heikkoa

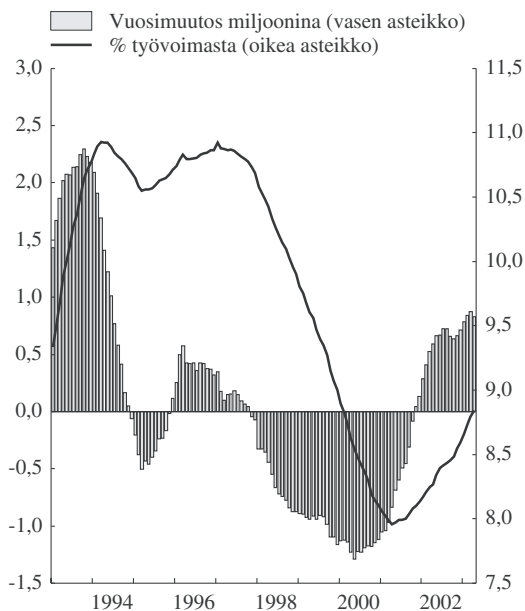
Huhtikuussa 2003 euroalueen standardoitu työttömyysaste oli 8,8 % eli sama kuin maaliskuussa. Ikäryhmittäinen tarkastelu osoittaa, että 25-vuotiaiden ja sitä vanhempien työttömyys lisääntyi hieman huhtikuussa, kun taas alle 25-vuotiaiden työttömyys pysyi ennallaan (ks. taulukko 11). Huhtikuun tietojen julkistamisen yhteydessä euroalueen työttömyysluvut vuodelta 2002 ja vuoden 2003 ensimmäiseltä neljännekseltä osoittautuivat tarkistuksessa 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin ilmoitettua suuremmiksi, vaikka työttömyysasteen kuukausitason kehityksessä ei tapahtunutkaan muutoksia. Huhtikuun ennallaan pysyneessä työttömyysasteessa ei näy se, että työttömien lukumäärä tosiasiaa lisääntyi edelleen. Huhtikuussa se lisääntyi 70 000:lla. Tämä on kuitenkin hieman vähemmän kuin kunakin edellisenä kuukautena tammi-kuusta maaliskuuhun tilastoitu kasvu, joka oli noin 100 000 työtöntä. Vuositasolla työttömien määrän muutos kasvoi edelleen ja oli huhtikuussa 870 000 (ks. kuvio 38).

Kuten toukokuun Kuukausikatsauksessa kerrottiin, euroalueen kokonaistyöllisyys pysyi jokseenkin samana kuin viime vuoden jälkipuoliskolla (ks. taulukko 12). Käytettävissä olevat vuoden 2003 ensimmäistä neljännestä koskevat kansalliset tiedot viittaavat siihen, että euroalueen työllisyyden kasvu on pysynyt vaimeana vuodenvaihteen jälkeen. Tämä kävisi yksiin sen kanssa, että talouskasvu on ollut hidasta viime vuoden viimeisellä neljänneksellä ja tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Neljännesvuositasolla tuottavuus ei kohentunut lainkaan

Kuvio 38.

Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

viime vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun tuottavuuden kasvuvauhti oli aiempina neljänneksinä ollut hieman positiivinen (ks. kuvio 39). Tuottavuutta parantaakseen yritykset ovat saattaneet turvautua yhä enemmän työvoiman vähentämiseen, koska kysynnän näkymistä on jatkuvasti suurta epävarmuutta. Paineet kohentaa tuottavuutta ovat euron vahvistumisen myötä todennäisesti pysyneet suurina teollisuudessa (lukuun ottamatta rakentamista), johon ulkomainen kysyntä yleensä vaikuttaa voimakkaammin kuin muihin aloihin.

Taulukko 11.

Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	2000	2001	2002	2002	2002	2002	2003	2002	2002	2003	2003	2003	2003
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tamm	Helmi	Maalis	Huhti
Yhteensä	8,5	8,0	8,4	8,3	8,4	8,5	8,7	8,5	8,6	8,7	8,7	8,8	8,8
Alle 25-vuotiaat ¹⁾	16,6	15,7	16,3	16,2	16,3	16,6	17,0	16,6	16,7	16,9	17,0	17,1	17,1
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat	7,4	7,0	7,4	7,3	7,4	7,5	7,7	7,5	7,5	7,6	7,7	7,7	7,8

Lähde: Eurostat.

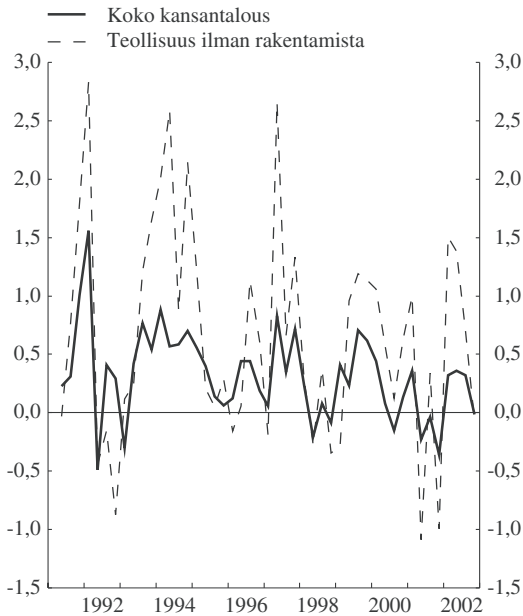
Huom. ILO:n suositusten mukaan. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Vuonna 2002 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 22,4 %.

Kuvio 39.

Työn tuottavuus euroalueella

(neljännesvuosittainen prosenttimuutos; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kyselytietojen mukaan työllisyystilanne koheni hieman viime vuoden viimeisestä neljännekse-

tä tämän vuoden ensimmäiseen neljännekseen, mutta sekä huhti- että toukokuun tiedot viittaavat siihen, että tämä kehitys ei ole jatkunut toisella neljänneksellä. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden kyselyyn perustuva työllisyysindeksi laski voimakkaasti toukokuussa ja oli 45,1 eli alimmillaan sitten vuoden 2001 lopun ja vuoden 2002 alun. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaiset työllisyysodotukset olivat huhti-toukokuussa 2003 negatiivisemmat kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin, mikä viitannee siten siihen, että teollisuuden työllisyyden kasvun heikkeneminen jatkuu voimakkaana toisella neljänneksellä sekä vuodentakaiseen että edelliseen neljännekseen verrattuna (ks. kuvio 40). Rakennusalan ja palvelusektorin työllisyysodotukset olivat samansuuntaiset. Ne kohenivat hieman ensimmäisellä neljänneksellä, mutta heikkenivät uudelleen huhti-toukokuussa. Sitä vastoin vähittäiskaupan työllisyysodotukset heikkenivät edelleen vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta vahvistuivat hieman huhti-toukokuussa 2003 (ks. kuvio 41). Kaikkien työllisyysodotuksia kuvaavien indeksien lukemat ovat tällä hetkellä selvästi pitkän aikavälin keskiarvojensa alapuolella, joten työllisyysnäkymät pysyvät vaimeina.

Taulukko 12.

Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	2000	2001	2002	2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV
	Neljännesvuosimuutokset ¹⁾												
Koko kansantalous	2,1	1,4	0,4	0,8	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
<i>josta:</i>													
Maa- ja kalatalous ²⁾	-1,6	-0,6	-2,0	-1,3	-2,0	-1,9	-1,8	-2,2	-0,4	-0,2	-0,5	-0,7	-0,8
Teollisuus	0,9	0,3	-1,2	-0,5	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4
pl. rakentaminen	0,6	0,3	-1,2	-0,5	-1,0	-1,2	-1,2	-1,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4
Rakentaminen	1,8	0,4	-1,1	-0,4	-0,8	-1,0	-1,4	-1,3	-0,3	-0,5	-0,2	-0,4	-0,2
Palvelut	2,9	1,9	1,2	1,5	1,6	1,3	1,1	1,0	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3
Kauppa ja kuljetus ³⁾	3,1	1,6	0,7	1,2	1,5	0,9	0,3	0,2	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut ⁴⁾	5,7	3,8	1,9	2,9	2,2	2,0	1,7	1,6	0,6	0,2	0,6	0,3	0,5
Julkishallinto ⁵⁾	1,6	1,3	1,4	1,1	1,4	1,4	1,5	1,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja (myös vuotta 2001 edeltäneeltä ajalta).

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

2) Sisältää myös riista- ja metsätalouden.

3) Sisältää myös korjaustoiminnan, tietoliikenteen, majoitus- ja ravitsemistoiminnan.

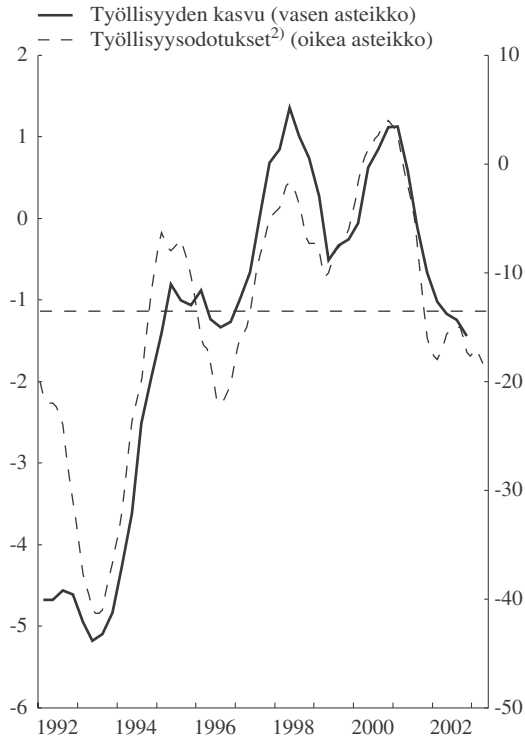
4) Sisältää myös kiinteistö- ja vuokrauspalvelut.

5) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhuollon ja muut palvelut.

Kuvio 40.

Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset euroalueen teollisuudessa¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä laskettujen saldo-
lukujen kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja)



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

Huom. Vaakasuora viiva osoittaa työllisyysodotusten keskiarvoa vuodesta 1985 alkaen.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Työllisyysodotukset koskevat ainoastaan tehdasteollisuutta.

Mahdollisuuksia kasvun hitaaseen elpymiseen on, joskin alhaiselta lähtötasolta

Euroalueen talouskehitys jatkui vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä heikkona, ja kyse-lytietojen mukaan tilanne saattaa pysyä samana-
laisena myös toisella neljänneksellä.

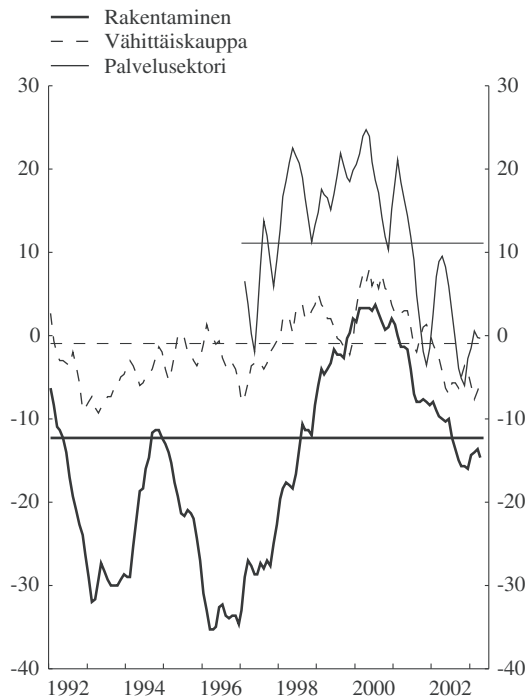
Tämän vuoden toisella puoliskolla talouskasvun otaksutaan kuitenkin hyötyvän useista tekijöistä. Näitä ovat muun muassa ulkomaisen kysynnän odotettu elpyminen, joka mahdollisesti kompensoi euron avahvistumisen kysyntää hillitsevää vaikutusta. Kotimaisista tekijöistä yksityinen kulutus lisääntynee sitä mukaa kuin käytettävissä olevat reaalitulot kasvavat ulkomaan-

kaupan positiivisen vaihtosuhdevaikutuksen tukemana. Alhaiset korot ja ulkomaisen kysynnän myönteiset vaikutukset vahvistanevat kiinteään pääoman bruttomuodostusta, vaikka sen kasvua saattaa hidastaa yritysten taseiden tasapainottamistarpeiden jatkuminen. Kaiken kaikkiaan talouden vähittäinen elpyminen vuoden 2003 toisesta puoliskosta lähtien näyttää todennäköiseltä siitä huolimatta, että on olemassa joitakin kasvun hidastumisen riskejä, jotka johtuvat sekä maailmanlaajuisista tasapainottomuuksista että yritysten mahdollisesti tällä hetkellä otaksuttua suuremmista sopeutustarpeista. (Lisätietoja on osassa 5 "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot".)

Kuvio 41.

Euroalueen työllisyysodotukset

(saldoluvut prosenttiyksikköinä, kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat työllisyysodotusten keskiarvoa rakennusallalla tammikuusta 1985 lähtien, vähittäiskaupassa huhtikuusta 1985 lähtien ja palvelusektorissa tammikuusta 1997 lähtien.

Kehikko 6.

Varastomuutosten vaikutus suhdannevaihteluihin

Varastomuutoksilla on usein suhdannevaihteluita voimistava vaikutus. Esimerkiksi vuonna 2001 varastojen tuntuva supistuminen vaikutti merkittävästi talouskasvun hidastumiseen: sen BKT:n määrän kasvuvauhtia hidastava vaikutus oli noin 0,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 2002 varastomuutosten negatiivinen vaikutus BKT:n kasvuun oli vähäisempi, mutta varastojen purkaminen jatkui koko vuoden ajan. Nyt meneillään olevan suhdannekierron aikana varastojen purkaminen on ollut suhteellisen laajaa ja verrattavissa vuoden 1993 taantuman aikaiseen varastojen purkuun. Tuon taantuman jälkeen varastomuutoksilla oli kuitenkin merkittävä positiivinen vaikutus talouskasvun elpymiseen vuosina 1994 ja 1995. Tässä kehikossa käsitellään ensin varastomuutoksia koskevien tilastotietojen luotettavuutta ja sen jälkeen tarkastellaan yksityiskohtaisemmin joitakin euroalueen varastosykliä piirteitä.

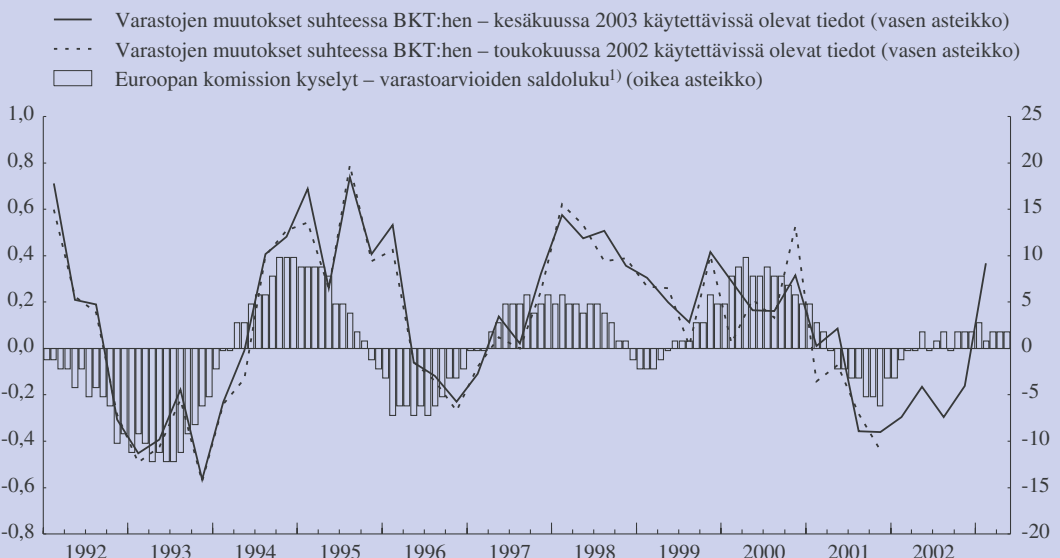
Kuinka luotettavia tietoja kansantalouden tilinpito antaa varastomuutoksista

Kansantalouden tilinpidossa varastojen muutoksia mitataan varastojen lisäysten arvon ja varastojen vähennysten ja tavanomaisen varastossa pidettyjen tavaroiden hävikin arvon erotuksella. Varastomuutosten tilastointi on kuitenkin usein puutteellista, tai tiedot saadaan huomattavalla viipeellä. Koska varastojen muutokset mitataan bruttoarvonlisäyksen ja menoerien jäännöseränä, tulokseksi saavat arviot varastojen määristä voivat lisäksi sisältää tilastollisia eroja sen vuoksi, että BKT:n tulo- ja menopuolta koskevat tilastot laaditaan erikseen. Euroaluetta koskevat arviot varastomuutoksista sisältävät myös arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset, koska näistä ei useinkaan ole saatavissa eriteltyjä tietoja.

Kun mitä tahansa muita BKT:n eriä koskevia arvioita päivitetään, myös varastomuutoksia koskeviin lukuihin tulee usein merkittäviä tarkistuksia neljännesvuosittaisen tilinpidon tietojen julkistusten välillä. Neljännesvuosittaisia tilinpidon tietoja tarkistetaan myös vuosittaisen kansantalouden tilinpidon tietojen julkistamisen yhteydessä. Vuosittaiset tiedot ovat neljännesvuositietoja täydellisemmät, ja niissä varastoja koske-

Varastojen muutokset suhteessa BKT:hen ja tehdasteollisuuden varastoja koskevat Euroopan komission kyselyt

(%)



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

1) Käänteinen – poikkeama keskiarvosta.

vien tilastojen kattavuus on yleensä parempi. Viiden viime vuoden aikana on tehty noin 0,1 prosenttiyksikön suuruiset tarkistukset varastomuutosten vaikutukseen BKT:n neljännesvuosikasvuun sillä välillä, kun ensimmäiset ja toiset kansantalouden tilinpidon tiedot on julkistettu. Neljänsien tilinpidon tietojen jälkeen tarkistusten suuruus on kasvanut aina 0,2 prosenttiyksikköön.

Vaikka neljännesvuositietoihin on tehty suurehkojakin tarkistuksia, varastosyklin kehityskulku on kaiken kaikkiaan pysynyt jokseenkin muuttumattomana. Etenkin varastomuutosten suhde BKT:hen – mittaa varastojen kertymistä tai purkamista taloudessa – näyttää vaihtelevan selkeinä sykleinä, joita tilastotietoihin jälkikäteen tehdyt tarkistukset eivät merkittävästi muuta. Esimerkiksi kesäkuun 2003 kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella varastomuutosten suhde BKT:hen on kehittynyt jokseenkin samalla tavoin vuodesta 2000 vuoteen 2001 kuin toukokuun 2002 julkaistujen tietojen perusteella (ks. kuvio). Kansantalouden tilinpidon tietosisältö ilmenee myös siinä, että BKT:hen suhteutettujen varastomuutosten ja varastoarvioiden saldoluokujen välillä on noin 65 prosentin korrelaatio (ks. kuvio). Korrelaatio on negatiivinen, ja kyselytulokset näyttävät ennakoivan varastomuutosten kehitystä noin vuosineljänneksellä, sillä kun yhä suurempi osa yrityksistä pitää varastoja liian suurina, varastoinvestoinnit yleensä seuraavaksi pienenevät.

Varastojen vaikutus suhdannevaihteluihin

Kun tarkastellaan varastomuutosten vaikutusta talouskasvuun, on hyvä erottaa toisistaan yhtäältä varastomuutosten keskipitkän ja pitkän aikavälin vaikutus BKT:n määrän kasvuun ja toisaalta niiden vaikutus tuotannon lyhyen aikavälin vaihteluihin.

Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä varastojen vaikutuksen BKT:n määrän kasvuun tulisi keskimäärin olla lähellä nollaa, joskin keskimääräinen vaikutus voi kuitenkin poiketa nolasta pitkiäkin aikoja. Tämä saattaa johtua tekniikan kehityksen vaikutuksesta sekä muutoksista kasvun sektoreittaisessa jakautumisessa. Etenkin oikea-aikaisiin toimituksiin tähtäävän tuotannon (just-in-time production) käyttöönotto sekä palvelusektorin merkityksen kasvaminen ovat tekijöitä, joiden vaikutuksesta varastomuutosten vaikutus kasvuun saattaa olla negatiivista. Varastomuutosten keskimääräinen vaikutus BKT:n kasvuvauhtiin sekä neljännesvuosittain vuositasolla olikin nolla tai hieman negatiivinen vuosina 1993–2002. Varastomuutosten lyhyen aikavälin kasvu näyttää vaikuttavan merkittävästi tuotannon lyhyen aikavälin vaihteluihin. Vaikka varastomuutosten keskimääräinen vaikutus tuotannon kasvuun on vähäinen, niiden vaikutus tuotannon kasvun keskihajontaan on merkittävä. Esimerkiksi viime vuosikymmenellä varastomuutosten osuus tuotannon neljännesvuosikasvun keskihajonnasta oli noin 15 % huolimatta siitä, että niiden vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli keskimäärin vain 0,5 %. Varastomuutosten osuus tuotannon neljännesvuosikasvun keskihajonnasta näyttää 1990-luvulla pysyneen jokseenkin samansuuruisena, mutta niiden keskimääräinen vaikutus tuotannon vuosikasvun vaihteluun näyttää vähentyneen 1990-luvun jälkipuoliskolla.

Viime kuukausina näkemykset varastojen koon tarkoituksenmukaisuudesta ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina, mikä viittaa siihen, että tällä hetkellä varastomuutosten vaikutus talouskasvuun on verrattain neutraali. Tällä hetkellä yritysten luottamukseen vaikuttaa kuitenkin hyvin suuri epävarmuus euroalueen ja muun maailman talouden kasvunäkymistä. Kun tämä epävarmuus vähenee ja elpyminen alkaa, on edellytyksiä sille, että varastomuutoksilla on aiempaa kestävämpi positiivinen vaikutus talouskasvuun.

4 Julkinen talous

Rahoitusasemat kohentuvat hieman vuodesta 2004 alkaen

Euroopan komission tuoreimpien ennusteiden mukaan euroalueen keskimääräisen BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän odotetaan huononevan kolmatta vuotta peräkkäin eli vuonna 2002 todetusta 2,2 prosentista 2,5 prosenttiin vuonna 2003 (ks. taulukko 13). Vuonna 2004 alijäämäsuhteen ennustetaan paranevan jonkin verran eli 2,4 prosenttiin BKT:stä. Saksan, Ranskan, Italian ja Portugalin odotetaan ennustejakson aikana olevan lähestymässä tai ylittämässä velkasuhteelle asetettua 3 prosentin enimmäisrajaa, kun taas muiden maiden julkisen talouden odotetaan olevan tasapainoinen tai vähemmän alijäämäinen. BKT:hen suhteutetun perusyliäämän odotetaan supistuvan 0,4 prosenttiyksikköä 1,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2003 ja pysyvän sillä tasolla vuonna 2004. Nämä luvut ovat yhdenmukaiset OECD:n ennusteiden kanssa.

Euroalueen alijäämäsuhdetta koskevat Euroopan komission ennusteet eroavat selvästi optimistisemmistä tavoitteista, jotka asetettiin vuoden 2002 lopussa ja vuoden 2003 alussa toimitetuissa tarkistetuissa vakausohjelmissä. Vuoden 2003 rahoitusjäämän osalta tämä ero on 0,7 % BKT:stä ja vuoden 2004 rahoitusjäämän osalta

1,3 % BKT:stä. Ero koskee useimpia jäsenvaltioita mutta erityisesti niitä, joiden julkinen talous on huomattavan epätasapainoinen. Ennusteiden vähäisempi toiveikkuus tarkistettujen vakausohjelmien tavoitteisiin verrattuna johtuu pääasiassa automaattisten vakauttajien toiminnasta, mutta ennusteissa näkyvät myös huolellisesti määritelyjen toimenpiteiden puute ja suunniteltua vähäisemmät vakautustoimet muutamissa maissa.

Rahoitusasemien kehitys laajalti taloustilanteen määräämää

Komission ennusteiden perusteella euroalueen finanssipolitiikan mitoitus näyttää keskimäärin jokseenkin neutraalilta vuosina 2003 ja 2004. BKT:hen suhteutetun, kokonaistaloudellisen tilanteen ja korkomenojen vaikutuksista eliminoitun suhdannevaihteluista puhdistetun perusjäämän odotetaan pysyvän jokseenkin vakaana vuoden 2004 loppuun asti. Epäsuotuisa suhdannekehitys vuonna 2003 ja suotuisampi kehitys vuonna 2004 ovat tärkeimmät maiden yhteenlaskettuun perusjäämään vaikuttavat tekijät näinä vuosina. Tukea tälle käsitykselle saadaan kuviosta 42, jossa erotetaan rahoitusaseman tasapainottomistomien vaikutukset suhdannetekijöiden ja korkomenojen muutosten vaikutuksista.

Taulukko 13.

Euroalueen julkisen talouden kehitystä koskevia ennusteita

(% BKT:stä)

		2002	2003	2004
Rahoitusjäämä	Euroopan komissio ¹⁾	-2,2	-2,5	-2,4
	OECD ²⁾	-2,3	-2,5	-2,4
	Vakausohjelmat ³⁾	-2,2	-1,8	-1,1
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	Euroopan komissio ¹⁾	-2,2	-2,0	-2,0
	OECD ²⁾ 4)	-1,9	-1,6	-1,6
	Vakausohjelmat ³⁾	-1,9	-1,3	-0,8
Perusjäämä	Euroopan komissio ¹⁾	1,5	1,1	1,1
	Vakausohjelmat ³⁾	1,5	1,9	2,5
Bruttovelka	Euroopan komissio ¹⁾	69,2	69,9	69,6
	Vakausohjelmat ³⁾	69,7	68,7	66,8

Huom. Vuoden 2002 tietoihin sisältyvät matkapuhelintoimilupien myynnistä koko euroalueella saadut tulot. Nämä tulot ovat kuitenkin verraten pieniä, eivätkä vaikuta oleellisesti taulukon lukuihin.

1) *European Economy 2/2003, Economic Forecasts*, kevät 2003.

2) *Economic Outlook*, alustava versio, huhtikuu 2003.

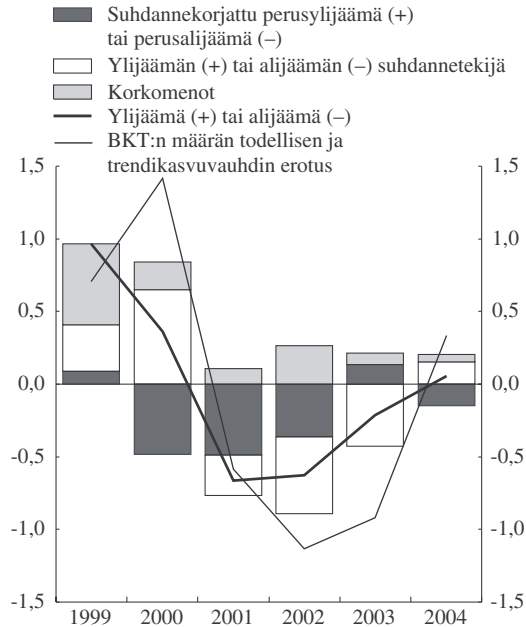
3) Toukokuussa 2003 laadittuihin hallitusten tarkistettuihin vakausohjelmiin perustuvia Euroopan komission lukuja.

4) Ei sisällä Luxemburgia.

Kuvio 42.

Vuotuiset muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa ja muutosten taustatekijät

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähteet: Euroopan komissio (kevät 2003) ja EKP:n laskelmat. Huom. Positiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää supistava, ja negatiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä. Matkapuhelintoimilupien myynnistä saadut tulot eivät sisälly tietoihin.

Suhdannetekijät selittävät suuren osan myös sekä BKT:hen suhteutettujen julkisen talouden tulojen että perusmenojen muutoksesta vuonna 2003 (ks. kuvio 43). Yhdenmukaisesti BKT:n arvon kasvun kanssa, tulojen odotetaan kasvavan verrattain vähän, mutta perusmenojen BKT-suhteen odotetaan kasvavan pääasiassa sosiaalimenojen lisääntymisen myötä. Vuonna 2004 voimistuneen taloudellisen toimeliaisuuden sekä hallitusten kaavaileman menokurin odotetaan vaikuttavan rahoitusasemiin suotuisasti. Samaan aikaan joissakin maissa toteutetut uudet veronalennukset kuitenkin vaikuttavat euroalueen julkisen talouden tulojen BKT-suhteisiin ja jäämäsuhteisiin jokseenkin epäsuotuisasti. Neljässä maassa, joista jokaisessa on ollut huomattavia epätasapainoisuuksia tai joiden julkinen talous on heikentynyt selvästi kahden viimeisen vuoden aikana, kuitenkin suunnitellaan veronkorotuksia. Juoksevia menoja hillitään maittain hyvin eri tavoin, ja ankarampia toimenpiteitä odotetaan niissä maissa, joissa julkinen talous on epätasapainoinen.

Euroalueen julkisen velan BKT-suhteen odotetaan vuonna 2003 hieman kasvavan ensimmäistä kertaa sitten rahaliiton alun. Tämä kehitys on toisensuuntainen kuin uusimmissa tarkistetuissa vakausohjelmissa suunniteltu velkasuhteen jatkuva asteittainen supistuminen. Velkasuhteen odotetaan kasvavan 0,7 prosenttiyksikköä eli 69,9 prosenttiin BKT:stä vuoden 2003 lopussa ja supistuvan jälleen hieman vuonna 2004. Tällaisen epäsuotuisan velkakehityksen syynä ovat sekä alijäämien kasvu että BKT:n arvon kasvun hidastuminen. Vuonna 2004 seitsemän maan odotetaan ylittävän Maastrichtin sopimuksessa julkiselle velalle määrätyn 60 prosentin BKT-suhteen rajan, kun näitä maita vuonna 2001 oli neljä. Tämä johtuu Saksan, Ranskan ja Portugalin velan huomattavasta kumulatiivisesta kasvusta.

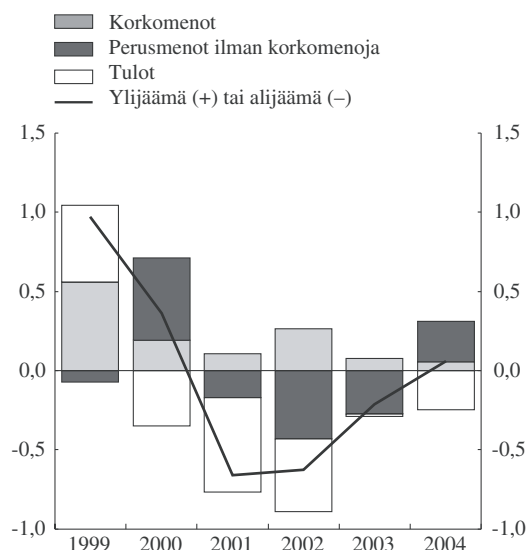
Finanssipolitiikan tärkeimmät haasteet

Euroopan komission ennusteet osoittavat euroalueen finanssipolitiikalla olevan kaksi kes-

Kuvio 43.

Vuotuiset muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa: tulojen, perusmenojen (ilman korkomenoja) ja korkomenojen vaikutukset

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähteet: Euroopan komissio (kevät 2003) ja EKP:n laskelmat. Huom. Positiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää supistava, ja negatiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä. Matkapuhelintoimilupien myynnistä saadut tulot eivät sisälly tietoihin.

keistä haastetta lähitulevaisuudessa. Ensinnäkin sitoutuminen terveeseen julkiseen talouteen ei ole ollut täysin tyydyttävää kaikissa tapauksissa. Rahoitusasemien heikko kehitys on seurausta riittämättömistä vakauttamistoimista BKT:n edellisen voimakkaan kasvun kauden aikana. Lisäksi rahoitusasemia ovat heikentäneet talouskehityksen viimeaikaisen hidastumisen vaikutukset, julkisten tulojen odottamaton vähentyminen ja joissakin tapauksissa myös rakenteellisten helpotusten jatkaminen. Tämän seurauksena Saksassa, Ranskassa ja Portugalissa on liiallinen alijäämä ja myös Italiassa on merkittäviä tasapainottomuuksia. Toistaiseksi tällä on viime vuosina ollut huomattava epäsuotuisa vaikutus euroalueen yhteenlaskettuun alijäämään, joskin useimpien maiden ponnistukset ovat osittain kompensoineet muiden maiden epäonnistuneen sopeuttamisen. Ennusteiden mukaan 3:ä prosenttia suurempi alijäämä suhteessa BKT:hen on monissa tasapainottomuuksista ilmoittaneissa maissa jälleen todennäköinen tänä vuonna ja jopa seuraavinakin vuosina. Jonkinasteista epätasapainoa odotetaan olevan nyt myös joissakin vanhoissa tasapainoisen talouden maissa (ks. kehikko 7 liiallisia alijäämiä koskeva menettelystä). Ennusteet ilmentävät osittain sitä, että suurimmassa osassa epätasapainoisuuksista kärsivistä maista julkisen talouden vakauttaminen on riittämätöntä. Keskipitkän aikavälin näkymiä hämärtävät lisäksi luottamusta ja kasvua heikentävät sopeuttamistoimien heikkous sekä rakenneuudistusten riittämättömyys.

Toiseksi tasapainottomuuksien jatkuminen ei kerro ainoastaan joidenkin maiden heikosta sitoutumisesta keskipitkän aikavälin tavoitteisiin vaan asettaa myös finanssipolitiikan periaatteiden toimeenpanon vaakalaudalle. Vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteena on ehkäistä kestävämmän finanssipolitiikan harjoittaminen edistämällä monenvälisen valvonnan ja politiikkojen koordinoinnin avulla pyrkimystä tasapainoiseen tai ylijäämämäiseen rahoitusasemaan. Terveeseen rahoitusasemaan pyrkivien finanssipolitiikkojen koordinointi ei kuitenkaan ole toteutunut alun perin suunnitellulla tavalla. Vertaispainostus ei ole aina ollut riittävän suuri kannustin sellaisille maille, joiden alijäämä on kasvussa, ja tiedonkeruuvaatimusten noudattamispuutteet ovat joissakin tapauksissa haitanneet rahoitusasemien valvontaa.

Nämä kaksi haastetta liittyvät läheisesti toisiinsa. Molempiin on paneuduttava tarmokkaasti, jotta julkisen talouden kestävyys voisi tukea kokonaistaloudellista vakautta, automaattiset vakauttajat voisivat pehmentää suhdannevaihtelun vaikutuksia kokonaiskysyntään ja jotta kasvua edistävillä uudistuksilla voitaisiin poistaa työnteon ja investointien negatiivisia kannustimia ja lisätä tarjonnan joustavuutta. Eurooppalaisessa keskustelussa on syntynyt yksimielisyys siitä, että näiden tavoitteiden saavuttaminen edellyttää ehdottomasti sitoutumista uudelleen yhtäältä vakaan julkisen talouden ylläpitämiseen tai tavoittelemiseen ja toisaalta vakaus- ja kas-

Kehikko 7.

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely osana Euroopan finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmää

Euroopan finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmässä on vahvistettu säännöt, joilla varmistetaan julkisen talouden kurinalaisuus ja sen vakauttava asema. Järjestelmä muodostuu Maastrichtin sopimuksen finanssipolitiikkaa koskevista määräyksistä mukaan lukien erityisesti liiallisia alijäämiä koskeva menettely. Jälkimmäisessä puolestaan määritellään muun muassa viitearvot julkisen talouden alijäämän BKT-suhteelle (3 %) ja julkisen velan BKT-suhteelle (60 %). Päätöksentekojärjestelmään kuuluu myös vakaus- ja kasvusopimus, jolla edistetään talouspolitiikkojen yhteensovittamista ja jossa määritellään olosuhteet, joissa liiallisia alijäämiä koskeva menettely käynnistetään. Tärkeimmät liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn kuuluvat mekanismit, joiden avulla hallituksia pyritään estämään kasvattamasta kestävämmän suuria alijäämiä, ovat vertaispainostus ja sanktiot¹.

¹ Vakaus- ja kasvusopimus vahvistaa valvontaprosessia ”estääkseen aikaisessa vaiheessa julkisyhteisöjen liiallisten alijäämien syntymisen ja edistääkseen talouspolitiikan [...] yhteensovittamista” (neuvoston asetus N:o 1466/97) ”[...] julkistalouden liiallisen alijäämän välttämiseksi ja mahdollisen alijäämän korjaamiseksi nopeasti” (neuvoston asetus N:o 1467/97).

Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kaksi vaihetta

Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan liiallisia alijäämiä koskeva menettely voidaan jakaa kahteen osaan. Ensimmäinen vaihe on arviointi, jolla liiallisia alijäämiä koskeva menettely käynnistetään. Tässä vaiheessa Euroopan komissio laati kertomuksen aina, kun jokin maa ylittää viitearvon tai sille on vaarassa muodostua liiallinen alijäämä, ja päättää, onko sen annettava neuvostolle liiallisen alijäämän olemassaoloa tai uhkaa koskeva lausunto. Ecofin-neuvosto päättää, onko jonkin maan alijäämä todella liiallinen. Jos Ecofin-neuvosto toteaa päätöksessään, että alijäämä on liiallinen, se antaa lisäksi suosituksen toimenpiteistä, joilla tilanne voidaan ratkaista, sekä korjausaikataulun, joka ulottuu korkeintaan alijäämän toteamista seuraavan vuoden loppuun.

Toinen vaihe on seuranta, jonka osana voidaan myös määrätä sanktioita. Jos neuvosto päättää, että maa on pannut suosituksen mukaiset toimenpiteet täydellisesti täytäntöön, menettely pysäytetään, kunnes neuvosto päättää, että liiallinen alijäämä on korjattu määräajassa. Jos maa ei kuitenkaan ryhdy vaadittaviin toimenpiteisiin korjatakseen liiallisen alijäämänsä joutuisasti tai jos sen käyttämät toimenpiteet osoittautuvat riittämättömiksi, menettelyssä turvaudutaan jatkotoimenpiteisiin. Lopulta jos laiminlyönnit jatkuvat, neuvosto voi määrätä asianomaiselle maalle rahallisen sanktion. Sanktio on koroton talletus, joka on suuruudeltaan enintään 0,5 % BKT:stä ja joka voidaan muuntaa sakoksi, mikäli liiallinen alijäämä säilyy.

Menettelyn joustavuus ja haasteet

Vakaus- ja kasvusopimuksessa on kuvattu muodollisen menettelyn täytäntöönpano hyvin yksityiskohtaisesti, mutta myös joustovaraa on jonkin verran. Arviointivaiheessa alijäämää, joka on suurempi kuin 3 % BKT:stä, ei välttämättä pidetä liiallisena, jos sellainen johtuu epätavallisesta tapahtumasta, johon hallitus ei voi vaikuttaa, tai jos syynä on vakava taloudellinen laskusuhdanne. Kun Euroopan komissio kertomuksessaan arvioi sitä, onko 3 prosenttia suurempi alijäämä liiallinen, sen tulisi myös ottaa huomioon muun muassa julkisten investointien osuus ja julkisen talouden rahoitusasema keskipitkällä aikavälillä. Seurantavaiheen aikana erityisten olosuhteiden vuoksi on mahdollista pidentää määräaika, jona maan on oikaistava liiallinen alijäämä. Lisäksi rahallisia sanktioita on tarkoitus määrätä pikemminkin säännönmukaisesti kuin ehdottomasti². Menettelyn joustavuus on tärkeää, koska siten voidaan välttyä soveltamasta liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä liian jäykällä ja mekaanisella tavalla. Poikkeusten mahdollisuus on hyvä säilyttää, koska on mahdotonta kattaa kaikki taloudelliset ja poliittiset tilanteet yksinkertaisella numeerisiin arvoihin perustuvalla säännöllä. Jouston mahdollisuus on kuitenkin haaste, koska siihen on turvauduttava varoen. Jos liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä sovelletaan liian löyhästi, on vaara, etteivät liiallisten alijäämien maat ryhdy vaadittaviin oikaisutoimenpiteisiin eikä muilla mailla ole riittäviä kannustimia välttää tällaisia tasapainottomuuksia.

2 Ks. neuvoston asetus N:o 1467/97, artikla 2, kohdat 1 ja 2, artikla 3, kohta 4 sekä artikkelit 11 ja 14 sekä Maastrichtin sopimuksen artikla 104, kohta 3.

vusopimuksen tiukkaan täytäntöönpanoon kaikissa maissa. Kehikossa 8 on esitetty tiivistetysti, kuinka terve finanssipolitiikka voi myötävaikuttaa euroalueen vakauteen ja kasvuun.

Kattavaan strategiaan kuuluvat vakautustoimet tarpeen useissa maissa

Huolestuttavimpia ovat ne neljä maata, joissa alijäämäsuhte on huomattavan suuri eli lähes tai yli 3 % BKT:stä. Ecofin-neuvosto on edellyttänyt Saksalta vakauttamistoimenpiteitä, jotka vastaavat 1:tä prosenttia BKT:stä, ja Ranskalta huomattavasti tällä hetkellä suunniteltua mer-

kittävämpää supistusta suhdannevaihteluista puhdistettuun alijäämään vuonna 2003. Tämän jälkeen vakauttamisen on jatkuttava vuonna 2004 siten kuin euroryhmän sopimuksessa edellytetään. Portugalilta neuvosto on vaatinut aikaisempien sitoumuksien noudattamista. Näin Portugali todennäköisesti voisi estää liiallisen alijäämän kehittymisen vuonna 2003, ja Saksa ja Ranska saisivat liialliset alijäämänsä luultavimmin korjattua viimeistään vuonna 2004. Lisäksi näitä toimenpiteitä tarvitaan, jotta viimeaikainen kasvavien velkasuhteiden kehityssuunta saadaan käännettyksi. Myös Italiaa on kehoitettu ottamaan vakauttaminen keskeiseksi tavoitteekseen ja noudattamaan euroryhmän sopi-

musta sekä varmistamaan velkasuhteen riittävä supistuminen.

Saksan tapaus kuvaa tarvetta löytää asianmukainen tasapaino luottamusta lisäävän vakautuksen ja toisaalta suhdannevaihtelua tarpeettomasti voimistavan talouspolitiikan välttämisen välillä tilanteessa, jossa on huomattavia tasapainotomuuksia ja kasvu on heikkoa. Saksa on ryhtynyt suosittelun laajuisiin vakautustoimiin ja antaa automaattisten vakauttajien toimia vuonna 2003, vaikka tämä saattaa johtaa siihen, että alijäämsuhteen 3 prosentin enimmäisraja jälleen ylittyy. Automaattisten vakauttajien toiminta ei kuitenkaan oikeuttaisi sitä, että liiallisen alijäämän oikaiseminen lykkäytyisi vuotta 2004 myöhäisemmäksi.

Julkisen talouden vakauttamisen olisi oltava osa kattavaa uudistusstrategiaa, jonka avulla voidaan palauttaa luottamus sekä kiihdyttää kasvua ja parantaa vakautta. Kokemus osoittaa, että maiden vakautuspyrkimykset ovat valitettavan usein perustuneet pääasiassa harkinnanvaraisiin veronkorotuksiin ja kertaluonteisiin toimenpiteisiin. Tällainen vakauttaminen ei ainoastaan epäonnistu lyhyen aikavälin rahoitustavoitteiden saavuttamisessa vaan myös sivuuttaa tyystin väestön ikääntymisen ja hitaan trendikasvun aiheuttaman julkisten menojen lisääntymisen. Kun julkisen talouden vakauttaminen on osa hyvin suunniteltua ja kattavaa keskipitkän aikavälin strategiaa, joka perustuu menokuriin ja uudistuksiin, mailla on valmiuksia kohdata nämä haasteet. Tällainen strategia helpottaa vakauttamista lyhyellä aikavälillä, auttaa rahoittamaan veronalennuksia ja tekee meno- ja etuusjärjestelmistä työllisyys- ja kasvumyönteisempiä. Tämä lisää talouden joustavuutta ja virkistää kasvua, mikä puolestaan lisää luottamusta sekä budjetitavoitteiden saavuttamiseen että finanssipolitiikan periaatteiden toimivuuteen.

Euroopan komission ennusteiden mukaan budjettien sopeutustoimet eivät pääasiallisesti ole sopusoinnussa tarvittavien vakauttamistoimien kanssa, joten nykyiset strategiat ovat vaarassa epäonnistua. Vain Saksa aikoo toteuttaa tarvittavat sopeutukset, ja sen alijäämän odotetaan supistuvan juuri viitearvon alle vuonna 2004. Sitä vastoin Ranskan, Italian ja Portugalin suun-

nittelemat toimenpiteet eivät täytä vaatimuksia (liiallisia alijäämiä koskeva menettely antaa Ranskalle lokakuuhun asti aikaa ryhtyä asianmukaisiin toimiin). Lisäksi Portugalin ja Italian odotetaan jatkavan turvautumistaan tilapäisiin toimiin, jotka eivät takaa pysyvää vakautusta. Samalla näiden neljän maan ei katsota edistyvän riittävästi rakenteellisissa finanssipoliittisissa uudistuksissaan. Lisäksi se, että huomattavat tasapainottomuudet eivät hellitä ennen ennustettujen päättymistä, vaarantaa vakausohjelmissa esitetyn ja Ecofin-neuvoston edellyttämän aika-aulun, jossa terve rahoitusasema on saavutettava. On ehdottoman tärkeää, että nämä maat pyrkivät määrätietoisesti edistämään taloutensa vakauttamista ja saavat liialliset alijäämänsä oikaistuksi. Ja jos rahoitusasema odotettua suotuisamman talouskehityksen ansiosta paranisi, varat olisi kohdistettava alijäämien nopeampaan supistamiseen.

Myös muutamat muutkin maat ovat antaneet aiheita huoleen sen suhteen, pystyvätkö ne noudattamaan ylijäämäisen tai lähellä tasapainoa olevan rahoitusaseman tavoitetta ainakaan sekä vuonna 2003 että 2004. Vaikka Itävallan odotetaan ryhtyvän riittäviin vakauttamistoimiin vuonna 2003 ja se odottaa rahoitusasemansa olevan tasapainossa vuonna 2004, tuleviksi vuosiksi suunnitellut veronalennukset saattavat johtaa tasapainottomuuksien uusiutumiseen, jos niiden ohella ei harjoiteta riittävää menokuria. Alankomaiden julkisen talouden odotetaan päätyvän epätasapainoon vuodesta 2004 alkaen, mikäli maassa ei panna pikaisesti täytäntöön samanlaisia uusia vakauttamistoimia, joista maan hallitus hiljan ilmoitti. Kreikka ei suunnittele täksi vuodeksi riittävää budjetin vakauttamista, ja koska sen velkasuhde on erittäin suuri, sopeutustoimien olisi oltava ankarampia kuin vähimmäisvaatimus eli 0,5 % BKT:stä. Jos näiden maiden vakautusstrategiat ovat asianmukaiset, automaattisten vakauttajien voisi antaa toimia. Liiallisia alijäämiä on kuitenkin vältettävä.

Lopuksi voidaan rauhoittavampaan sävyyn todeta, että noin joka toisen euroalueen maan rahoitusaseman odotetaan olevan terveellä pohjalla vuosina 2003 ja 2004. Näissä maissa automaattisten vakauttajien pitäisi antaa toimia vapaasti, mikä tukisi talouden tasapainottumista.

Neutraali finanssipolitiikka on paras tapa ehkäistä rahoitusaseman joutumista jälleen epä-tasapainoon, koska kysynnänhallintasyistä ei ole tarpeen harjoittaa aktiivista finanssipolitiikkaa.

Kehikko 8.

Terve finanssipolitiikka tukee euroalueen vakautta ja kasvua

Keskustelu finanssipolitiikkojen yhteensovittamisen vahvistamisesta

Syksyllä 2002 Euroopan komissio käynnisti keskustelun vakaus- ja kasvusopimuksen oikeasta tulkinnasta ja asemasta, joka johti lokakuussa 2002 tehtyyn euroryhmän sopimukseen sekä maaliskuussa 2003 julkaistuun Ecofin-neuvoston raporttiin finanssipolitiikkojen yhteensovittamisen vahvistamisesta. Raportissa jäsenvaltiot sopivat jättävänsä säännöt ennalleen mutta selvensivät kuitenkin finanssipolitiikkojen arviointitapaa jonkin verran siten, että vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanossa olisi mahdollista löytää sopiva tasapaino kurinalaisuuden ja joustavuuden välillä. Erityisesti sovittiin, että sellaisten maiden, joiden julkinen talous ei ole lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, tulisi supistaa suhdannevaihteluista puhdistettua rahoitusasemaansa vuosittain vähintään 0,5 prosentilla BKT:stä (eli aikaisempi euroryhmän sopimus vahvistettiin). Lisäksi raportissa painotettiin, miten tärkeä osa vakauttamisella on kokonaisstrategiassa sekä suhdanteita vahvistavien politiikkojen välttämässä, riittävien julkisen talouden turvamarginaalien luomisessa ja kestäväen julkisen talouden saavuttamisessa. Samalla raportissa Ecofin-neuvostolle annettiin jonkin verran mahdollisuuksia harkinnanvaraiseen joustoon vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanossa.

Terve politiikka

Yleisesti ottaen vallitsee yksimielisyys siitä, että euroalueen vakautta ja kasvua lisäävän ja kestäväen julkiseen talouteen johtavan terveen finanssipolitiikan perustekijät ovat seuraavat:

- Hallitukset ovat jälleen vahvistaneet sitoutuneensa budjettikuriin. Lokakuussa 2002 tehty euroryhmän sopimus lähellä tasapainoa olevan tai ylijäämäisen julkisen talouden rahoitusaseman saavuttamisesta keskipitkällä aikavälillä on asianmukainen strategia, jossa edistys julkisen talouden vakauttamisessa yhdistyy jonkinasteiseen joustavuuteen.
- Julkisen talouden suunnitelmien tulisi olla osa keskipitkää aikaväliä painottavaa strategiaa, johon kuuluu myös kunnianhimoinen ja kattava menolähtöinen rakenneuudistus. Tämä piristäisi luottamusta ja kasvua ja helpottaisi samalla budjettitavoitteiden saavuttamista.
- Kun nämä vaatimukset on täytetty ja vakauttamisstrategiat ovat riittävät, maat voivat luottaa siihen, että automaattisten vakauttajien toiminta tukee kokonaistaloudellista vakautta ja kasvua. Heikossa taloudellisessa toimintaympäristössä automaattisten vakauttajien toimintaa ei kuitenkaan saa käyttää ennakoiden verukkeena rikkoa alijäämälle asetettua viitearvoa eli 3 prosenttia BKT:stä. Tästä saattaa seurata moraalikadon ongelma, joka heikentää tarkkuutta, jota tarvitaan liiallisten alijäämien ehkäisemiseen sekä niiden oikaisemiseen Ecofin-neuvoston asettamassa määräajassa.
- Jotta strategioiden toteuttamisessa voidaan onnistua, kaikkien hallitusten on käytettävä jonkin verran vertaispainostusta ja hyväksyttävä sellainen ennen muuta toteuttamalla liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä tiukasti mutta varovaisen joustavasti. Tähän kuuluu myös halukkuus määrätä tarpeen vaatiessa sanktioita ja vähentää velkaa riittävästi.
- Olennaisia edellytyksiä ovat myös laadukas ja nopea raportointi sekä siihen kytkeytyvä rahoitusasemien kehityksen huolellinen arviointi erityisesti vakautusvaatimusten osalta.

5 Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet toukokuun 22. päivään 2003 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä. Arviot on tuotettu vakiintuneen käytännön mukaisesti EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä.¹ Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä.

Asiantuntija-arviot perustuvat useille oletuksille, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa, euroalueen ulkopuolista maailmankauppaa ja finanssipolitiikkaa. Teknisenä oletuksena on erityisesti, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät muuttumattomina arviointijakson aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin. Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset puolestaan perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin ja muihin tietoihin euroalueen eri jäsenmaiden julkisen talouden menoista ja tuloperusteista.²

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aikaisempina vuosina laatimien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Kansainvälisen ympäristön kehitystä koskevien oletusten mukaan maailmantalouden pitäisi elpyä asteittain vuoden 2003 loppupuolella viimeisen alkuvuoden jälkeen. Elpymisen oletetaan jatkuvan koko arviointijakson ajan.

Maailmantalouden kasvun arvioidaan pysyneen vuoden 2003 alkupuoliskolla samalla tasolla kuin vuoden 2002 lopulla, mutta sen odotetaan

nopeutuvan asteittain arviointijakson loppua kohden. Kuluttajien ja yritysten luottamuksen heikentyminen teollisuusmaissa Lähi-idän sota- toimien aikana on todennäköisesti heikentänyt maailmanlaajuisia kysyntää. Näin ollen geopolitiittisten epävarmuuksien osittainen hälveminen tukenee maailmantalouden elpymistä. Yhdysvaltain BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan vuoden 2003 jälkipuoliskolla ja pysyvän vakaana vuonna 2004, joskin kasvuvauhdin odotetaan jäävän hitaammaksi kuin 1990-luvun lopulla. Kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen Yhdysvalloissa ei ole luultavaa, sillä yritysten rahoitus tilanne on heikko ja makrotalouden tasapainottomuudet ovat vasta vähitellen korjaantumassa. Kasvua rajoittavien vaikutusten odotetaan väistyvän arviointijakson kuluessa. Japanin talouden odotetaan elpymään jonkin verran, kun taas muualla Aasiassa kasvun odotetaan pysyvän voimakkaana. EU:hun liittyvien valtioiden ja muiden siirtymätalouksien talouskasvun arvioidaan pysyvän edelleen suhteellisen voimakkaana, kun ulkoinen ympäristö muuttuu suotuisammaksi ja kotimainen kysyntä pysyy vahvana. *BKT:n määrän kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella* arvioidaan olevan vuonna 2003 keskimäärin 3,5 prosentin tuntumassa eli suurin piirtein vuoden 2002 tasolla ja nopeutuvan keskimäärin 4,5 prosenttiin vuonna 2004.

Maailmankaupan kasvun oletetaan kehittyvän samansuuntaisesti maailman BKT:n määrän kasvun kanssa. *Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin*, joka oli 2,8 % vuonna

¹ Lisätietoa arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

² Lyhyiden korkojen, kolmen kuukauden euriborkorkoina lasketuna, oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan eli hieman alle 2,4 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,16 ja euron efektiivinen valuuttakurssi on 14 % vahvempi kuin vuonna 2002 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman 3,8 prosentista 4,0 prosenttiin arviointijakson loppua kohden. Futuurimarkkinoiden kehityksen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan laskevan 23 Yhdysvaltain dollariin arviointijakson loppua kohden. Korkeimmillaan barrelihinta oli 31 Yhdysvaltain dollaria vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan puolestaan nousevan jonkin verran sekä vuonna 2003 että vuonna 2004.

2002, arvioidaan nopeutuvan asteittain vuoden 2003 kuluessa siten, että vuonna 2003 vuotuisen kasvuvauhti on keskimäärin 4,5 %. Vuonna 2004 kasvun odotetaan nopeutuvan edelleen noin 7,1 prosenttiin. Inflaatiouvauhti hidastui useimmissa euroalueen ulkopuolisissa teollisuusmaissa viime vuonna, mutta sen oletetaan nopeutuvan hieman vuonna 2003 ja pysyvän jokseenkin ennallaan vuonna 2004.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden arvioidaan elpävän hieman kuluvan vuoden jälkipuoliskolla ulkomaisen kysynnän arvioidun vilkastumisen myötä. Näin ollen BKT:n määrän kasvuvauhdin arvioidaan olevan vuonna 2003 keskimäärin 0,4–1,0 % ja kiihtyvän 1,1–2,1 prosenttiin vuonna 2004. Ulkomaisen kysynnän oletetun voimistumisen arvioidaan johtavan viennin kasvun asteittaiseen elpymiseen huolimatta euron viimeaikaisen vahvistumisen vaikutuksista. Kotimaisen kysynnän arvioidaan elpävän asteittain investointien elpymisen johdosta ja erityisesti vahvana pysyvän yksityisen kulutuksen tukemana. Varastojen kasvattamisen arvioidaan myös hieman vauhdittavan BKT:n määrän kasvua arviointijaksolla.

Kotimaisen kulutuksen eristä *yksityisen kulutuksen* neljännesvuosittainen kasvuvauhti pysyi verrattain nopeana vuoden 2002 jälkipuoliskolla. Kasvuvauhdin arvioidaan tasaantuvan jonkin verran vuoden 2003 alkupuoliskolla mutta elpävän asteittain vuoden jälkipuoliskolla. Yksityisen kulutuksen keskimääräisen vuosikasvun arvioidaan siten vahvistuvan keskimäärin 1,2–1,6 prosenttiin vuonna 2003 ja olevan 1,1–2,4 % vuonna 2004. Kulutusmenojen arvioidaan kehittyvän jokseenkin käytettävissä olevien reaalityulojen mukaisesti, mitä tukevat inflaation hidastuminen ja valtion nettomääräiset tulonsiirrot vuosina 2003 ja 2004. Työllisyyden heikon kehityksen arvioidaan kuitenkin rajoittavan työtulojen kasvua jonkin verran arviointijaksolla. Tämänhetkisten budjettisuunnitelmien perusteella oletetaan, että *julkisen kulutuksen* vaikutus BKT:n määrän kasvuvauhtiin pienenee arviointijaksolla.

Kiinteiden investointien arvioidaan elpävän jonkin verran vuoden 2003 jälkipuoliskolta alkaen. Keskimääräisen vuotuisen muutoksen arvioidaan olevan –1,3–0,9 % vuonna 2003 ja 0,5–3,7 % vuonna 2004. Kiinteiden investointien asteittainen elpyminen on pääasiassa seurausta *yrietysten investoinneista*, joiden kehitystä tukevat maailmantalouden tilanteen paraneminen ja alhaiset reaalkorot. Yrityssektorin investointien kasvuvaiikutuksen arvioidaan silti pysyvän vaatimattomana arviointijaksolla, sillä kapasiteettia on riittävästi ja yritykset vakauttavat edelleen rahoitusrakennettaan pitkittyneen hitaan kasvun kauden ja osakkeiden hintojen aiempien laskujen tasevaikutusten takia.

Viennin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin – mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa – arvioidaan pysyvän 0,5–3,4 prosenttina vuonna 2003 ja nopeutuvan 3,0–6,2 prosenttiin vuonna 2004. Vientiä koskeva arvio heijastaa pääasiassa vientimarkkinoiden kasvua, vaikka euroalueen markkinaosuuden ulkopuolisilla markkinoilla odotetaan pienenevän euron viimeaikaisen vahvistumisen takia. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin – mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa – arvioidaan olevan 1,6–5,0 % vuonna 2003 ja 3,5–6,9 % vuonna 2004. Tuonnin arvioidaan seurailevan euroalueen kokonaiskysyntää ja lisäksi euron vahvistumisen arvioidaan vaikuttavan hieman tuontia lisäävästi. Nettoviennin vaikutuksen BKT:n kasvuvauhtiin arvioidaan muuttuvan arviointijaksolla lievästi negatiiviseksi. Vielä vuonna 2002 vaikutus oli 0,6 % eli vahvasti positiivinen.

Pysyttyään melko voimakkaana vuoden 2002 puoliväliin saakka *kokonaistyöllisyyden* kasvu hidastui loppuvuodesta, sillä yritykset joutuivat leikkaamaan työvoimaansa heikon taloudellisen tilanteen pitkittyessä. Hidastumisen arvioidaan jatkuvan vuonna 2003, kunnes työllisyyden kasvu alkaa elpyä vuonna 2004 seuraten suhdannekehitystä tavanomaiseen tapaan viipeellä. Työvoiman tarjonnan arvioidaan lisääntyvän työhönosallistumisasteen kasvaessa, joskin heikohkon työmarkkinatilanteen takia hitaammin kuin viime vuosina. Työvoiman tarjontaa ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työttömyysaste nousee jonkin verran arviointijaksolla.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan 1,8–2,2 prosenttiin vuonna 2003, kun se vuonna 2002 oli 2,3 %, ja hidastuvan edelleen 0,7–1,9 prosenttiin vuonna 2004. Vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä koetun öljyn hintapiikin tasoituttua energiaerän kasvun arvioidaan hidastuvan merkittävästi. Energiaerän arvioidaan vaikuttavan YKHI-inflaatiota hidastavasti vuonna 2004. Tämä heijastaa suurelta osin öljyn eurohinnan oletettua laskua. Muiden erien kuin energian hintojen nousuvauhdin sitä vastoin arvioidaan pysyvän loppuvuoden 2003 ajan pääosin muuttumattomana lähellä vuoden ensimmäisen neljänneksen vauhtia. Vuonna 2004 nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan kotimaisien hintapaineiden alenemisen ja tuontihintojen viipeellä ilmenevien vaikutusten takia.

Tuontihintojen vuotuinen muutos pysyi negatiivisena vuoden 2002 aikana heijastaen heikkoja ulkoisia inflaatiopaineita ja euron keväällä 2002 alkanutta vahvistumista. Tuontihintojen odotetaan laskevan edelleen vuonna 2003 euron aiemman vahvistumisen ja öljyn hinnan laskun seurauksena. Tuontihinnoissa ei arvioon mukaan tapahdu suuria muutoksia vuonna 2004.

Tämänhetkisten palkkasopimusten perusteella oletetaan, että työntekijää kohden laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhti pysyy arviointijaksolla jokseenkin ennallaan. *Yksikkötyökustannuksia* koskevat arviot perustuvat suurelta osin työn tuottavuuden suhdanneluontoiseen elpymiseen. Työn tuottavuus parani vuoden 2002 aikana ja yksikkötyökustannusten nousuvauhti alkoi hidastua, kun työllisyyden kasvu heikkeni. Taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuessa työn tuottavuuden kasvun arvioidaan voimistuvan edelleen ja lähestyvän pitkän aikavälin keskiarvoaan arviointijakson loppua kohden. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten arvioidaan laskevan vuonna 2004. Menneen heikon talouskehityksen ja euron aiemman vahvistumisen johdosta *voittomarginaalien* arvioidaan pysyvän kapeina vuonna 2003, mutta levenevän hie-man vuonna 2004 talouskasvun elpessä.

Näistä syistä *markkinahintaisen BKT:n deflaattorin* kasvuvauhdin – joka heijastaa yksikkötyökustannusten, voittomarginaalien ja välillisten verojen kehitystä – arvioidaan hidastuvan 1,9–2,1 prosenttiin vuonna 2003, kun se vuonna 2002 oli 2,4 %. Kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,2–2,0 % vuonna 2004.

Taulukko 14.

Kokonaistaloudellinen arvio

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

	2002	2003	2004
YKHI	2,3	1,8–2,2	0,7–1,9
BKT:n määrä	0,9	0,4–1,0	1,1–2,1
Yksityinen kulutus	0,6	1,2–1,6	1,1–2,4
Julkinen kulutus	2,8	0,7–1,6	0,5–1,5
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-2,7	-1,3–0,9	0,5–3,7
Vienti (tavarat ja palvelut)	1,2	0,5–3,4	3,0–6,2
Tuonti (tavarat ja palvelut)	-0,5	1,6–5,0	3,5–6,9

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen kansallisten keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon.

Kehikko 9.

Vertailua joulukuun 2002 arvioon

Suurin ero EKP:n Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numerossa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvion oletuksiin nähden on, että euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on nyt vahvempi, kun euro on vahvistunut noin 11 % sitten marraskuun 2002. Muita tärkeitä muutoksia oletuksissa ovat lyhyiden korkojen ja pitkien korkojen kehitystä koskevien markkinaodotusten laskeminen noin 90 peruspisteellä. Lisäksi euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin oletetaan olevan vuonna 2003 noin 1 prosenttiyksikköä hitaampi ja vuonna 2004 noin 0,5 prosenttiyksikköä hitaampi.

BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä sekä vuonna 2003 että vuonna 2004 on nyt siirretty alaspäin. Tarkistukset selittyvät lähinnä kahden tekijän yhteisvaikutuksella. Ensimmäinen tekijä on, että vaikka korkotason oletetaan olevan alhaisempi, euron valuuttakurssia ja maailmankauppaa koskevat oletukset ovat muuttuneet siten, että euroalueen ulkopuolisen vientikysynnän kehityksen oletetaan hidastuvan, mikä puolestaan hidastaa investointien kasvuvauhtia. Toinen tekijä on heikompi toteutunut taloudellinen kehitys vuoden 2003 alkukuukausina verrattuna joulukuun 2002 arvioihin. Arvioissa on nyt otettu huomioon se, että pitkittynyt heikon talouskasvun kausi voi edellyttää aiempaa enemmän vahvistavia tasejärjestelyjä yrityssectorilla.

YKHI-inflaation vuotuisen kasvuvauhdin arvioitua vaihteluväliä vuodelle 2004 on tarkistettu alaspäin. Tämä selittyy suureksi osaksi sillä, että euron nimellistä efektiivistä valuuttakurssia koskevia oletuksia on tarkistettu ylöspäin ja euroalueen kotimaista kysyntää koskevia arvioita on tarkistettu alaspäin. YKHIn keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin tarkistukseen vaikuttaa myös YKHIn energiaerä. Öljyn hintapiikki vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä nopeuttaa mekaanisesti energiaerän keskimääräistä vuotuista muutosvauhtia vuonna 2003 ja hidastaa sitä vuonna 2004. Euroalueen kotimaisia kustannustekijöitä koskevat tarkistukset jäävät vähäisiksi. Voimassaolevien palkkasopimusten perusteella työntekijää kohden laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhti on arvioitu vain hieman hitaammaksi kuin joulukuun 2002 arviossa. Yhdessä arvioidun työn tuottavuuden heikkenemisen kanssa tämä merkitsee, että yksikkötyökustannusten nousua koskevia arvioita on tarkistettu nopeammiksi vuodelle 2003.

Kokonaistaloudellisten arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2002	2003	2004
YKHI – kesäkuu 2003	2,3	1,8–2,2	0,7–1,9
YKHI – joulukuun 2002	2,1–2,3	1,3–2,3	1,0–2,2
BKT:n määrä – kesäkuu 2003	0,9	0,4–1,0	1,1–2,1
BKT:n määrä – joulukuun 2002	0,6–1,0	1,1–2,1	1,9–2,9

Kehikko 10.

Muiden laitosten ennusteet

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Näistä mainittakoon erityisesti EKP:n kokoaman Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen tulokset. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne perustuvat erilaisiin oletuksiin ja ne on laadittu eri ajankohtina (eli ne perustuvat eri aikoina käytettävissä olleisiin tietoihin). Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioista poiketen muiden laitosten ennusteet eivät yleensä perustu oletukselle muuttumattomista lyhyistä koroista arviointijakson aikana. Lisäksi ennusteissa käytetään erilaisia oletuksia rahoitusmarkkinoita ja euroalueen ulkoista ympäristöä koskevista muuttujista. Consensus Economics Forecasts -ennusteissa ja Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksessa käytetään monia tarkemmin määriteltäviä oletuksia.

Erilaisista oletuksista huolimatta tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa arvioidaan yksimielisesti, että taloudellinen toimeliaisuus euroalueella elpyy asteittain vuoden 2003 aikana ja BKT:n keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti nousee 1 prosentin tuntumaan. Kansainväliset järjestöt ennustavat BKT:n vuotuisen kasvuvauhdin olevan 2,3–2,4 % vuonna 2004, kun taas Consensus Economics Forecasts -ennusteissa kasvun ennustetaan olevan 2,0 % ja Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksessa 2,1 %. Käytettävissä olevien ennusteiden luvut ovat arviointijakson molempina vuosina eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa esitettyjen vaihteluvälien yläpäässä. On syytä huomata, että nämä ennusteet on laadittu aikaisemmin kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja ne perustuvat siksi rajallimpiin tietoihin taloudellisesta toimeliaisuudesta vuoden 2003 alkupuoliskolla. OECD:n, IMF:n ja Euroopan komission ennusteet perustuvat myös matalammaksi oletettuun euron valuuttakurssiin. Lisäksi Euroopan komission ennusteissa annetut vuotuiset kasvuvauhdit eivät ole työpäiväkorjattuja, joten ne ovat nopeampia kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa käytetty työpäiväkorjattu kasvuvauhti. Vuonna 2004 ero on noin 0,3 prosenttiyksikköä. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

Taulukko A. Euroalueen BKT:n määrän kasvuennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2002	2003	2004
Euroopan komissio	huhtikuu 2003	0,9	1,0	2,3
IMF	huhtikuu 2003	0,8	1,1	2,3
OECD	huhtikuu 2003	0,9	1,0	2,4
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2003	0,8	1,0	2,0
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2003	0,9	1,0	2,1

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2003), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2003), OECD Economic Outlook n:o 73, Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Kaikkien näiden ennusteiden mukaan kuluttajahintainflaatio hidastuu vuonna 2003 ja vuotuinen keskimääräinen inflaatiovauhti on 2,0–2,1 %. Kaikissa käytettävissä olevissa ennusteissa odotetaan inflaatiovauhdin hidastuvan vuonna 2004 noin 1,5–1,7 prosenttiin.

Taulukko B. Euroalueen kuluttajahintainflaatioennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2002	2003	2004
Euroopan komissio	huhtikuu 2003	2,2	2,1	1,7
IMF	huhtikuu 2003	2,3	2,0	1,5
OECD	huhtikuu 2003	2,4	2,0	1,6
Consensus Economics Forecasts	huhtikuu 2003	2,3	2,0	1,6
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2003	2,2	2,0	1,7

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2003), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2003), OECD Economic Outlook n:o 73, Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

6 Globaali makrotaloudellinen ympäristö, valuuttakurssit ja maksutase

Maailmantalouden kasvu jatkuu vaimeana

Koko maailmantalouden BKT:n määrän kasvun arvioidaan pysyneen vuoden 2003 ensimmäisellä puoliskolla suunnilleen samansuuruisena kuin vuoden 2002 lopulla. Kasvun odotetaan nopeutuvan vasta toisella vuosipuoliskolla. Suurissa teollisuusmaissa BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan vuonna 2003 jäävän jo kolmantena peräkkäisenä vuotena trendikasvuvauhtia hitaammaksi. Elpyminen ei myöskään näytä vielä pystyvän pitämään itse itseään yllä. Varsinkin Yhdysvalloissa kasvu on hidastunut yksityisen kotimaisen kysynnän supistuessa. Vaikka Japanin ulkopuolisella Aasiassa on kauttaaltaan heikentyneen teollistuneen maailman kanssa tiiviit kauppa-suhteet, on tämän alueen kehitys pysynyt vahvana, mikä on entistä selkeämmin katsottava yhdeksi keskeiseksi maailmantalouden kasvua tukevaksi tekijäksi (ks. kuvio 44).

Talouden kasvunäkymien parantamiseksi kaikkien teollisuusmaiden on tärkeää ajoittaa investointien lisääminen oikein, koska investointien vähäisyys on toistaiseksi ratkaisevasti vaikuttanut maailmantalouden elpymisen hitauteen. Edellisen voimakkaan kasvukauden aikana kasautuneiden epätasapainotekijöiden – kuten merkittävän ylikapasiteetin ja ylivelkaantumisen – korjaaminen osakkeiden hintakuplan puhkeamisen jälkimainingeissa jarruttaa lyhyellä aikavälillä edelleen investointeja.

Vaikka geopolittiset riskit näyttävät vähentyneen, maailmantalouden kasvua heikentävistä riskitekijöistä huolta aiheuttaa sars-epidemian mahdollinen vaikutus Aasian talouksiin. Myös Yhdysvaltain kaksoisvaje lisää epävarmuutta.

Yksittäisiä maita koskevat ennakkotiedot viittaavat siihen, että Yhdysvaltain talouden kasvuvauhti oli vuoden 2003 alussa edelleen vaatimatonta. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 1,6 % (edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna). Tärkein BKT:n kasvua edistänyt tekijä oli tuonnin voimakas väheneminen, jonka vaikutus oli viennin

supistumista merkittävämpi. Yksityisen kulutus-kysynnän lisääntyminen, asuinrakentamiseen liittyvät kiinteät investoinnit ja julkinen kulutus nopeuttivat myös BKT:n määrän kasvua, joskin vähemmän.

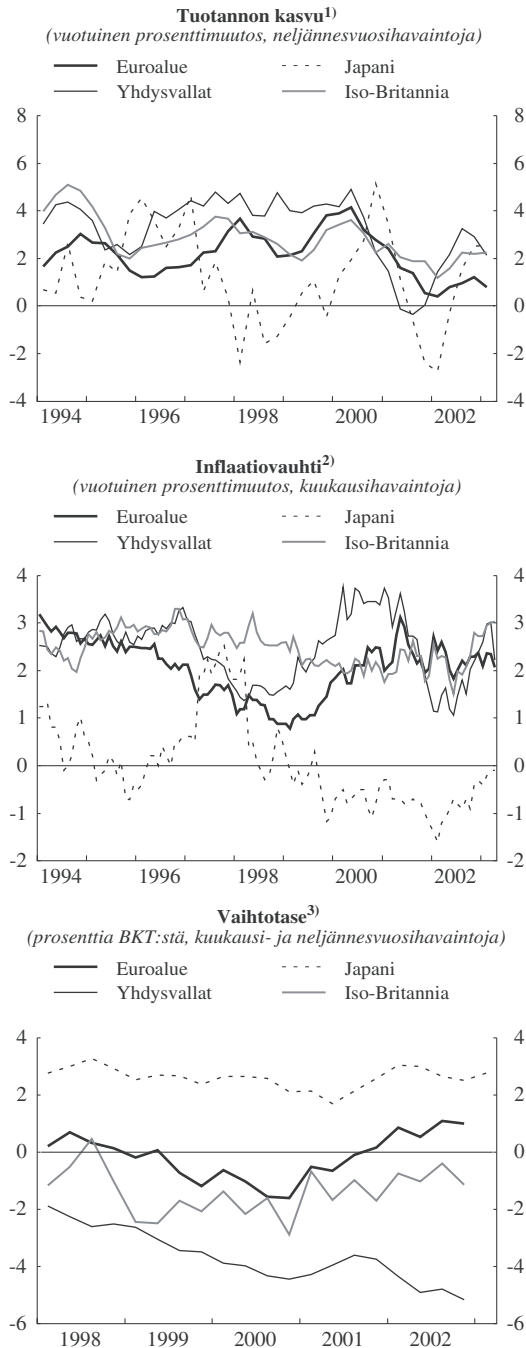
Yhdysvalloissa vuoden 2003 neljän ensimmäisen kuukauden julkisen talouden alijäämä oli 93 miljardia dollaria eli yli kolminkertainen verrattuna vuodentakaiseen. Kongressi hyväksyi toukokuun lopulla elvytyspaketin, jonka arvioidaan maksavan seuraavien kymmenen vuoden aikana 350 miljardia Yhdysvaltain dollaria ja jonka finanssipoliittisen elvytysvaikutuksen odotetaan olevan noin 70 miljardia dollaria (0,7 % BKT:stä) vuonna 2003 ja 150 miljardia dollaria (1,5 % BKT:stä) vuonna 2004.

Toistaiseksi käytettävissä olevat vähäiset tiedot, joissa Irakin sodan aiheuttaman geopolittisen epävarmuuden hälveneminen on jo otettu huomioon, antavat ristiriitaisen kuvan talouden tulevista näkymistä. Institute for Supply Managementin (ISM) indeksin mittaama yritysten luottamus koheni hieman toukokuussa, mutta ei viitannut pääomainvestointien merkittävään lisääntymiseen. Myös teollisuustuotanto väheni huhtikuussa 0,5 % (edellisen kuukauden tuotantoon verrattuna) ja kapasiteetin käyttöaste laski ennätyksellisen alhaiseksi, mikä viittaa siihen, että yrityksiltä puuttuu kannustimia lisätä tuotantokapasiteettia. Yhdysvaltalaisen yritysten rahoitustilanne on kohentunut yritysten onnistuttua supistamaan kustannuksiaan ja osittain parantamaan hintakilpailukykyään dollarin heikkenemisen myötä. Nämä myönteiset tekijät mahdollisesti lisäävät pääomainvestointeja kotimaisen kysynnän vahvistuessa.

Yksityistä kulutusta koskevien tuoreiden tietojen mukaan lyhyellä aikavälillä ei ole odotettavissa kotitalouksien kysynnän merkittävää kiihtymistä. Vaikka kuluttajien luottamus – sekä Michiganin yliopiston kuluttajien mielialoja kuvaavan indeksin (mitattu Irakin sodan ratkeamisen jälkeen) että Conference Boardin indeksin mukaan – on kohentunut merkittävästi sotaa edeltäneestä aallonpohjasta, tilanne työmarkki-

Kuvio 44.

Taloukehditys keskeisissä teollistuneissa talouksissa



Lähteet: Kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
 1) Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot.
 2) Vuoteen 1995 asti euroaluetta koskevat tiedot ovat kansallisiin kuluttajahintaindeksitietoihin perustuvia arvioita YKHI-inflaatiiovauhdista. Vuoden 1995 jälkeen tiedot perustuvat YKHIin. Ison-Britannian osalta käytetään RPIX-indeksiä.
 3) EKP:n ja Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot. Kaikkien maiden BKT- ja vaihtotaseluvut on puhdistettu kausivaihtelusta.

noilla on heikentynyt entisestään. Työttömyysaste nousi huhtikuussa 6 prosenttiin, ja muualla kuin maataloudessa työskentelevien palkat laskevat kolmantena peräkkäisenä kuukautena, mikä on johtanut tammikuusta 2003 alkaen kaikkiaan noin 500 000 työpaikan menetykseen. Kotitalouksien reaali-palkkatulojen kasvun hidastuminen viime aikoina ja kulutusluottojen hidas kasvuvauhti vahvistanevat yksityisen kulutuksen vaimeaa kasvutrendiä.

Energian hinnan jyrkkä lasku hidasti huhtikuussa vuotuista kuluttajahintainflaatiota 0,8 prosenttiyksikköä eli 2,2 prosenttiin, ja samalla lokakuusta 2002 jatkunut nopeutumistrendi taitui. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintojen vaikutusta laskettu kuluttajahintainflaatio jatkoi hidastumistaan ja oli huhtikuussa 1,5 %. Kapasiteetin alhaisen käyttöasteen ja maltillisen palkkakehityksen odotetaan pitävän inflaatiopaineet keskipitkällä aikavälillä suhteellisen vähäisinä. Öljyn hinnan laskun välittyminen osittain kuluttajahintoihin saattaa vielä edistää tätä kehitystä.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (Federal Open Market Committee, FOMC) teki 6.5.2003 pitämässään kokouksessa rahapolitiittisen päätöksen jättää federal funds -tavoite-korko ennalleen 1/4 prosenttiin, jossa se oli ollut marraskuusta 2002 alkaen.

Japanin talouden aktiivisuus heikkeni edelleen, kun viennin kasvuvauhti hidastui. Vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrän kasvu pysähtyi verrattuna vuoden 2002 viimeiseen neljännekseen, jolloin se oli ollut 0,5 %. Tämä johtuu suurimmaksi osaksi viennin kasvuvauhdin merkittävästä hidastumisesta neljännesvuositasolla, sillä vienti heikkeni +4,5 prosentin kasvusta vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä -0,5 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui pääasiassa Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin vähenemisestä erityisesti autoteollisuudessa, kun taas vienti Aasiaan jatkui suhteellisen vahvana. Ulkomainen nettokysyntä supisti Japanin BKT:n kokonaiskasvua 0,2 prosenttiyksikköä, kun kotimainen kysyntä sitä vastoin kasvatti BKT:tä 0,2 prosenttiyksikköä. Yksityinen kulutus- ja investointikysyntä vauhditti edelleen BKT:n kasvua, ja sääntämistasteen jatkuva aleneminen lisäsi yksityistä

kulutusta. Sen sijaan julkiset investoinnit vähenivät voimakkaasti (3,5 % edellisestä neljänneksestä), mikä johtui yrityksistä rajoittaa perinteisiin julkisiin työurakoihin kohdistuvia menoja.

Japanin talouskehityksen odotetaan jatkuvan lyhyellä aikavälillä suhteellisen heikkona. Kasvu mahdollisesti nopeutuu hieman vuoden mittaan lähinnä ulkomaisen kysynnän kohenemisen myötä, minkä vaikutukset alkavat vasta vähitellen näkyä kotimaisessa kysynnässä. Näkymiä varjostavat kuitenkin monet riskit, kuten Yhdysvaltain talouteen liittyvät epävarmuustekijät ja SARS-epidemian mahdollinen vaikutus Aasian alueen kysyntään. Japanin talousnäkymiä heikentää edelleen myös sen rahoitussektorin haavoittuvuus. Esimerkkinä voidaan mainita, että Japanin hallitus antoi jokin aika sitten pääomarahoitusta eräälle suurelle pankille, joka ei kyennyt maaliskuun lopussa täyttämään minimipääomavaatimuksia.

Hintakehityksen tarkastelu osoittaa, että deflaatiopaineet vaivaavat edelleen Japanin taloutta. Huhtikuussa ilman päivittäiselintarvikkeiden hintojen vaikutusta lasketun kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti oli $-0,4$ %, kun se oli ollut edellisinä kolmena kuukautena keskimäärin $-0,7$ %. Samaan aikaan BKT:n deflaattori laski $3,5$ % vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, mikä merkitsi koko vuoden 2002 kesäteneen laskutrendin jatkumista.

Näissä olosuhteissa Japanin keskuspankki päätti 30.4. ja 20.5. kahdesti rahan määrän lisäämiseen tähtäävästä toimenpiteestä, joiden jälkeen Japanin keskuspankissa olevien sekkitilitalletusten määrällinen tavoite on noin 27 000–30 000 miljardia jeniä. Lisäksi Japanin keskuspankki korotti 25.3.2003 liikepankeilta ostettavien osakkeiden enimmäismäärän 2 000 miljardista 3 000 miljardiin Japanin jeniin. Se ilmoitti 8.4.2003 pitämässään kokouksessa myös tutkivansa – tilapäisenä toimenpiteenä – mahdollisuuksia ostaa rahamarkkinaoperaatioitaan varten vakuudellisia arvopapereita ja painottavansa tällöin erityisesti arvopapereita, joiden vakuuksina on pienten ja keski suurten yritysten varallisuutta. Välttääkseen levottomuutta rahoitusmarkkinoilla Japanin keskuspankki päätti 17.5.2003 myöntää likviditeettiä

eräälle suurelle pankille, kun rahoituspalveluja valvova virasto (Financial Services Agency) oli ryhtynyt pikaisiin korjaaviin toimenpiteisiin.

Isossa-Britanniassa BKT:n määrän kasvuvauhti hidastui $0,2$ prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, mutta oli silti $2,2$ % nopeampi kuin vuotta aiemmin. Kotitalouksien kulutuksen kasvuvauhti hidastui neljännesvuositasolla melko selvästi eli $0,4$ prosenttiin pitkään jatkuneen ripeän kasvun kauden jälkeen. Tämä kehitys näyttää johtuvan käytettävissä olevien reaalityulojen kasvun viimeaikaisesta hidastumisesta ja asuntomarkkinoiden orastavasta rauhoittumisesta. Myös osakkeiden hintojen lasku viime vuosina on saattanut vaimentaa yksityistä kulutusta. Kiinteän pääoman bruttomuodostus väheni hieman vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka yritysten investoinnit lisääntyivätkin jonkin verran. Viennin määrä pysyi ensimmäisellä neljänneksellä ennallaan supistuttuaan voimakkaasti vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä. Ison-Britannian viennin vähäisyys näyttää johtuvan maailmantalouden heikkoudesta.

RPIX-indeksin (vähittäishintaindeksi, josta on poistettu asuntolainojen korkomenot) mukaan mitattu inflaatio on marraskuusta 2002 alkaen ylittänyt $2,5$ prosentin tavoitteen. Vuotuinen RPIX-inflaatiovauhti, joka oli ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin $2,9$ %, nopeutui huhtikuussa $3,0$ prosenttiin. Tämä tavoitteen ylitys johtuu pääasiassa bensiinin hinnan noususta ja asuntojen hintojen laskusta öljyn ja asuntojen hintojen aikaisempien nousupiikkien jälkeen. Lisäksi inflaatiota nopeutti tämän vuoden huhtikuussa toteutettu, vuoden 2002 korotusta paljon suurempi kunnallisveron korotus. Vuotuinen YKHI-inflaatio, joka oli huhtikuussa $1,5$ %, oli huomattavasti RPIX-inflaatiota hitaampi, mikä johtui asumiseen liittyvien erien erilaisesta kohtelusta. Alennettuaan korkoja 6.2.2003 ($0,25$ prosenttiyksikköä $3,75$ prosenttiin) Englannin keskuspankin rahapolitiikan komitea on pitänyt repokoron ennallaan.

Lähitulevaisuudessa Ison-Britannian tuotannon kasvua saattavat tukea nettoviennin aiempaa suurempi kasvuvaikutus, julkisen kulutuksen voimakas kasvu ja mahdollisesti investointien

asteittainen lisääntyminen, kun taas yksityisen kulutuksen kasvu todennäköisesti maltillistuu. Maailmantalouden kasvunäkymiin liittyy yhä epävarmuustekijöitä, ja samoin on epävarmaa, miten Englannin punnan heikkeneminen vaikuttaa tulevaan tuotantoon ja inflaatiokehitykseen. Kasvun hidastumisen riskit liittyvät tulevaan kulutuskysyntään ja asuntojen hintakehitykseen.

Tanskassa BKT:n määrän kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 0,4 prosenttiin vuoden 2002 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se oli ollut 0,1 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtui pääasiassa positiivisista varastojen muutoksista ja nettoviennin jatkuvasta lisääntymisestä. YKHI-inflaatiovauhti nopeutui vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 2,8 prosenttiin, mutta vuotuinen inflaatiovauhti hidastui huhtikuussa 2,5 prosenttiin lähinnä öljyn hinnan laskun myötä.

Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,6 % vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä kasvanut 0,4 %. BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli 2,2 %. Tuotannon kasvua vauhditti kotimainen kysyntä (varastot mukaan lukien), ja samalla myös nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun kääntyi positiiviseksi. Kun energian hinta laski, vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti hidastui 2,3 prosenttiin huhtikuussa 2003, kun se oli ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 2,9 %.

Sveitsin tuoreet talousluvut ovat vahvistaneet, että maan talouskasvu on tällä hetkellä heikkoa. BKT:n määrä oli supistunut vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä 0,7 % (edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna), ja se supistui vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä vielä 1 prosentin investointien vähennyttä entisestään ja viennin pienennyttä merkittävästi. Myöskään ennakoivat indikaattorit ja luottamusta kuvaavat indeksit eivät viittaa siihen, että tilanne kohenisi lyhyellä aikavälillä. Hintakehitystä koskevasta tarkastelusta käy ilmi, että öljyn hinnan viimeaikainen lasku on hidastanut merkittävästi inflaatiota. Toukokuussa vuotuinen inflaatiovauhti oli 0,4 %, kun se huhtikuussa oli ollut 0,7 % ja maaliskuussa 1,3 %.

Vaikka euroalueen heikko taloustilanne on merkittävästi vaikuttanut suurimpien EU:n tulevien jäsenvaltioiden talouskasvuun, kasvu on kuitenkin pysynyt suhteellisen vahvana. Kotimainen kysyntä on yhä tärkein kasvua tukeva tekijä, ja elvyttävät finanssipoliittiset toimet vaikuttavat edelleen merkittävästi siihen, että yksityisen kulutuksen kasvu on tällä hetkellä ripeää. Euron vahvistuminen dollariin nähden ja öljyn hinnan lasku ovat lieventäneet huomattavasti inflaatiopaineita useimmissa tulevilla jäsenvaltioissa.

Maakohtainen tarkastelu osoittaa Unkarin BKT:n määrän kasvun nopeutuneen hieman viime vuoden viimeisellä neljänneksellä yksityisen kulutuksen vahvan kasvun tukemana. Kasvu pysynee kotimaisen kysynnän varassa myös vuonna 2003, sillä suunnitteilla olevan julkisen talouden sopeuttamisen odotetaan vaikuttavan kasvuun vain vähän tänä vuonna. Kotimaisen kysynnän vahvuudesta huolimatta inflaatiopaineet ovat vähentyneet merkittävästi, kun öljyn hinta on laskenut ja tuontihinnoista johtuva inflaatio hidastunut. Tšekissä BKT:n määrän kasvu hidastui jonkin verran vuoden 2002 jälkipuoliskolla. Talouden aktiivisuus saattaa elpyä asteittain vuonna 2003. Suurimmat epävarmuustekijät liittyvät nykyiseen kansainväliseen ympäristöön ja siihen, kuinka nopeasti julkisen talouden alijäämää onnistutaan tulevaisuudessa pienentämään. Monet tekijät, kuten hidas tuontihinnoista johtuva inflaatio ja maatalouden tuottajahintojen voimakas lasku, ovat pitäneet vuotuisen kuluttajahintainflaation vauhdin vuoden 2003 neljän ensimmäisen kuukauden ajan negatiivisena, vaikka sen odotetaan maltillisesti nopeutuvan myöhemmin vuoden aikana. Puolassa BKT:n määrän kasvu kiihtyi odotusten mukaisesti edelleen vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä. Sitä vauhdittivat vahva yksityinen kulutus ja viennin hyvä kehitys. Merkit tilanteen paranemisesta yrityssectorilla saattavat ennakoita investointikysynnän elpymistä. Inflaatiopaineet ovat edelleen vähentyneet voimakkaasti, kun vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui 0,3 prosenttiin huhtikuussa 2003.

Turkissa elpyminen nopeutui entisestään vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2003 alkupuolella. Talouskasvun elpyminen on entistä laaja-alaisempaa, kuten yksityisen ja jul-

kisen kulutuksen piristyminen sekä kiinteän pääoman bruttomuodostuksen merkittävä vahvistuminen osoittavat. Vuotuinen inflaatiovauhti, joka viime vuoden toisella puoliskolla jatkuvasti hidastui, on nyt vakiintunut vähän alle 30 prosenttiin.

Venäjän talouskasvu nopeutui edelleen vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2003 alussa, kun öljyn hinnan nousu Irakin sodan edellä vaikutti myönteisesti Venäjän talouteen ja paransi näkymiä. Monet indikaattorit, kuten vähittäiskaupan ja teollisuustuotannon vahva kasvu vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, viittaavat talouskasvun nopeutumiseen. Hintakehityksen tarkastelu osoittaa vuotuisen inflaatiovauhdin hidastuneen hieman alle 15 prosenttiin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka se kuitenkin jäi vuodeksi 2003 asetettua tavoitetasoa nopeammaksi.

Japanin ulkopuolista Aasiaa koskevat alustavat tiedot osoittavat, että SARS-epidemian puhkeaminen on alkanut vaikuttaa kielteisesti talouskehitykseen erityisesti matkailun ja vähittäiskaupan alalla. Epidemiasta mahdollisesti eniten kärsimään joutuvat taloudet ovat Hongkongin erityishallintoalue, Singapore ja Kiina. Samalla uusimmat makrotalouden luvut viittaavat siihen, että viennin kasvun tukema alueen talouskehitys on pysynyt vahvana. Yhä on kuitenkin merkkejä siitä, että kotimaisen kysynnän vahvuus on alkanut joissakin maissa tasaantua.

Kiinassa talouskasvu on edelleen nopeampaa kuin alueen muissa maissa. Huhtikuussa 2003 BKT:n määrä kasvoi 8,9 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, kun kasvu ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 9,9 %. Tämä johtui ennen kaikkea viennin ja kiinteiden investointien vahvasta kasvusta huhtikuussa: vienti kasvoi 33,3 % ja kiinteät investoinnit 28,9 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Deflaatiopaineet helpottuivat edelleen vuonna 2003, kun kuluttajahinnat nousivat huhtikuussa neljäntenä peräkkäisenä kuukautena. Nousu oli 1 prosentin vuodentakaisesta, kun maaliskuussa nousu oli ollut 0,9 %.

Korean hallitus arvioi BKT:n määrän kasvuksi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 4 %

edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, kun kasvuvauhti vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 6,8 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Vienti on edelleen vauhdittanut BKT:n kasvua tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Maaliskuussa vienti kasvoi 17,5 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Kotimainen kysyntä on kuitenkin hidastunut edelleen. Osittain tämä johtuu siitä, että geopolittiset jännitteet suhteessa Pohjois-Koreaan ovat lisääntyneet, mikä rasittaa sekä kulutus- että investointikysyntää. Singaporessa BKT:n määrän kasvuvauhti hidastui ensimmäisellä neljänneksellä 1,6 prosenttiin ja Taiwanissa 3,2 prosenttiin edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Tämä talouskasvun hidastuminen johtui suurimmaksi osaksi kotimaisen kysynnän heikkeneemisestä, sillä vienti lisääntyi ensimmäisellä neljänneksellä edelleen nopeasti. Aivan viime aikoina SARS-epidemia on heikentänyt vähittäiskauppaa molemmissa maissa ja samalla viennin kasvuvauhti näyttää hidastuneen.

Japanin ulkopuolisessa Aasiassa vuoden 2003 talousnäkymät ovat yleisesti katsoen positiiviset. Riskit painottuvat kuitenkin kasvun hidastumisen suuntaan, koska erityisesti SARS-epidemia on saattanut heikentää lyhyen aikavälin talousnäkymiä. Muita kielteisiä ulkoisia tekijöitä ovat jännittyneet suhteet Pohjois-Koreaan ja ulkomaisen kysynnän hiipumisen riski.

Latinalaista Amerikkaa koskevat tuoreet tiedot vahvistavat taloustilanteen olevan parantumassa. Meksikon BKT:n määrä kasvoi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä 2,3 % vuodentakaisesta, mikä oli nopein kasvuvauhti sen jälkeen, kun maan talous pääsi taantumasta noin vuotta aikaisemmin. Talouden elpyminen on mahdollistanut markkinoiden vakiintumisen samalla, kun työttömyysaste on tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä pysynyt alle 3 prosentissa. Tästä myönteisestä suuntauksesta huolimatta Meksikon talouden kehitys riippuu edelleen merkittävästi Yhdysvaltain taloudesta, samalla kun öljyn hinnan aleneminen ja peson vahvistuminen vaarantavat maan talousnäkymiä. Brasilian talouskasvu näyttää hidastuneen jonkin verran vuoden 2002 viimeisen neljänneksen vahvoista lukemista. Teollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa vain 1,1 % edellisen vuoden vas-

taavasta ajankohdasta. Argentiinan talouden elpyminen näyttää käynnistyneen. Sen tehdasteollisuuden tuotanto kasvoi huhtikuussa jo kuudetta peräkkäistä kuukautta, ja kasvua oli 20,1 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Maan valuutan heikennyttyä rajusti viime vuonna on vienti vauhdittanut tätä elpymistä ja nähtäväksi jää, jatkuuko se lähikuukausina.

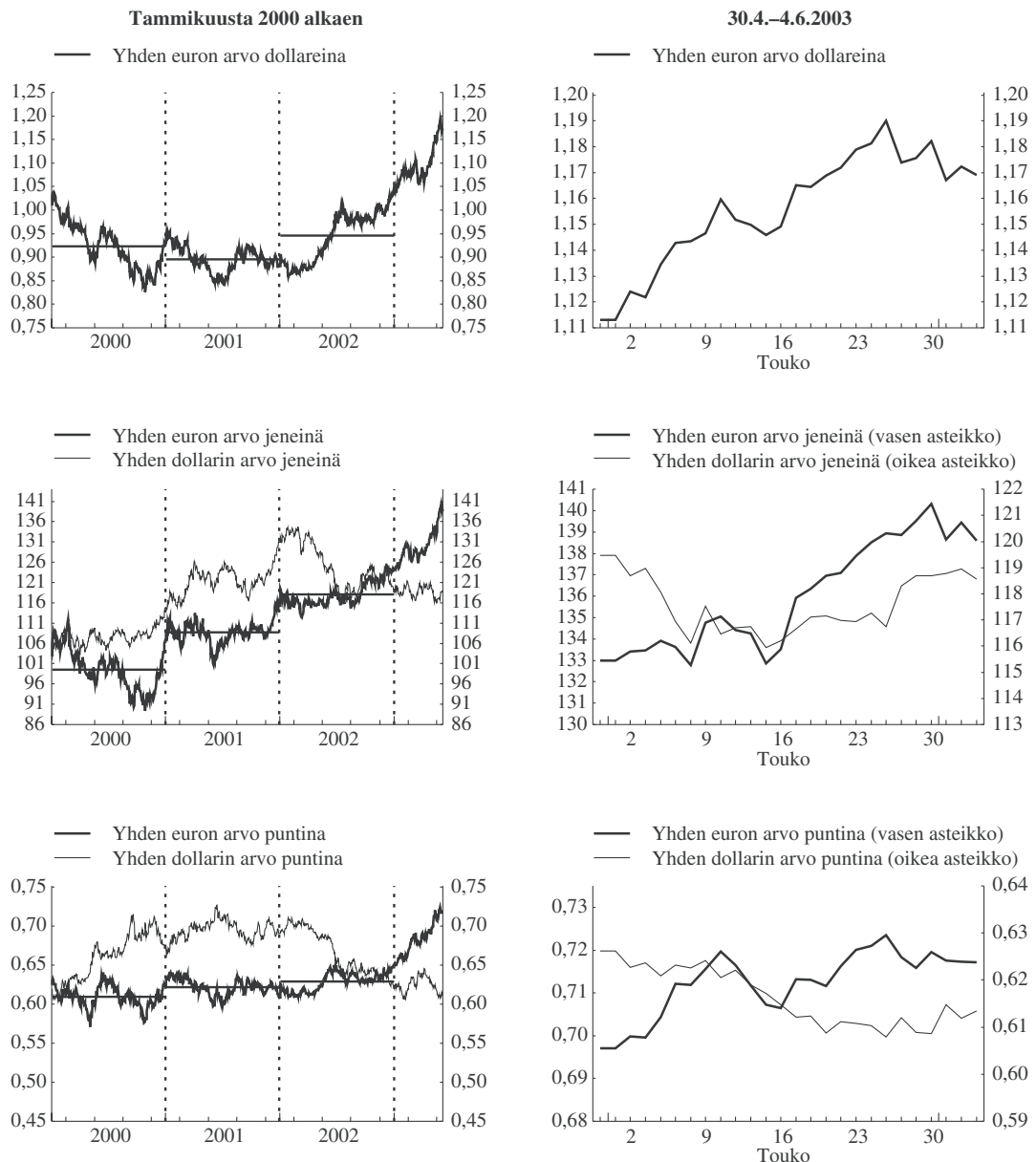
Euro vahvistui toukokuussa

Toukokuussa euro vahvistui yleisesti kaikkien tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin ja erityisesti Yhdysvaltain dollariin nähden. Kuukauden lopussa ja kesäkuun alussa sen kurssi vaihteli lähellä käyttöönoton tasoaan useimpiin keskeisiin valuuttoihin nähden.

Kuvio 45.

Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Kummassakin palstassa mittakaava on vertailukelpoinen. Vaaka-suorat viivat kuvaavat vuosikeskiarvoja.

Euro vahvistui Yhdysvaltain dollariin nähden toukokuussa (ks. kuvio 45). Toukokuun kuluessa markkinaosapuolet näyttivät keskittävän huomionsa viitteisiin, että Yhdysvaltain talous elpyy hitaasti. Näitä viitteitä olivat makrotaloudesta julkaistut ristiriitaiset tiedot, vaihtotaseen pysyminen edelleen alijäämäisenä ja julkisen talouden alijäämän kasvu. Kesäkuun alussa Yhdysvaltain dollari vakautui, kun Yhdysvalloissa julkistetut talousluvut ja varsinkin sijoittajien näkemyksistä julkistetut tiedot olivat odotettua parempia. Kesäkuun 4. päivänä euron dollarikurssi oli 1,17 eli 5 % vahvempi kuin huhtikuun 2003 lopussa ja 23,6 % vahvempi kuin vuonna 2002 keskimäärin.

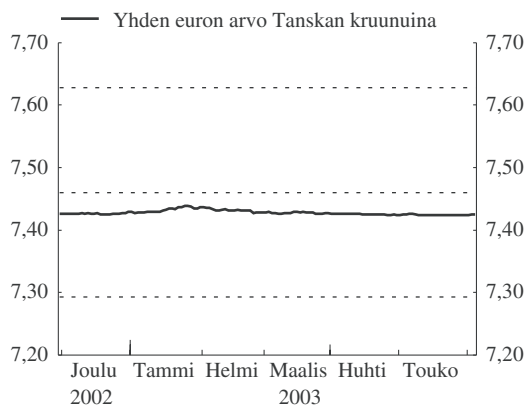
Japanin jeni heikkeni euroon nähden toukokuussa pääasiassa siksi, että Japanin talouskasvu hidastui edelleen, ja osaksi siksi, että maailmanlaajuisen kysynnän vaimeus vaikutti maan vientiin (ks. kuvio 45). Yhdysvaltain dollariin nähden jeni vahvistui hieman. Kesäkuun 4. päivänä euron jenikurssi oli 138,60 eli 4,2 % vahvempi kuin huhtikuun lopussa ja 17,4 % vahvempi kuin vuonna 2002 keskimäärin.

Euro vahvistui myös Englannin puntaan nähden. Tämä johtui taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisesta Isonsa-Britanniassa, mikä näkyi varsinkin kotitalouksien kulutuksesta ja viennin kehityksestä julkistetuissa talousluvuissa. Kesäkuun 4. päivänä euron puntakurssi oli 0,72 eli

Kuvio 46.

Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja)



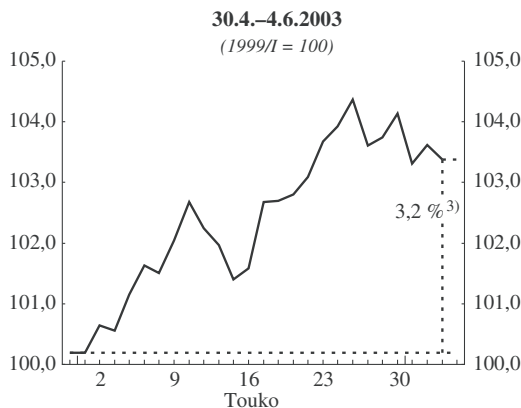
Lähde: EKP.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat Tanskan kruunun keskuskurssia (7,46) ja vaihteluväliä ($\pm 2,25\%$).

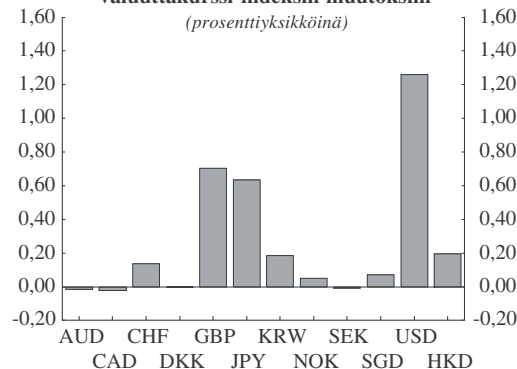
Kuvio 47.

Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾



Lähde: EKP.

- 1) Indeksien nousu merkitsee efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista 12 kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.
- 2) Muutosten laskemisessa on käytetty 12 suurimman kauppakumppanin valuuttoja kauppapainoilla painotettuina.
- 3) Tämä luku osoittaa euron efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vahvistumisen tarkasteluajankohtana.

2,9 % vahvempi kuin huhtikuun lopussa ja 14,1 % vahvempi kuin vuonna 2002 keskimäärin.

Muista eurooppalaisista valuutoista Tanskan kruunu vaihteli edelleen kapean vaihteluvälin sisällä hieman ERM II -järjestelmän mukaista eurokeskuskurssiaan heikompana (ks. kuvio 46). Huhtikuun lopusta euro on pysynyt suhteellisen vakaana Ruotsin kruunuun nähden ja vahvistunut 1,6 % Sveitsin frangiin nähden.

Kesäkuun 4. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 12 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttaan oli 3,2 % vahvempi kuin huhtikuun lopussa ja noin 15 % vahvempi kuin vuonna 2002 keski-

Kuvio 48.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

(kuukausittaisia / neljännesvuosittaisia tietoja, 1999/1 = 100)



Lähde: EKP.

1) Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat toukokuulta 2003. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2002 viimeiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

määrin (ks. kuvio 47). Tämä johtui euron vahvistumisesta kaikkien tärkeimpien kauppakumppanien valuuttoihin nähden. Kuluttajahintaindeksillä, tuottajahintaindeksillä ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit seurasivat edelleen varsin tarkoin euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin kehitystä (ks. kuvio 48). Historiallisesta näkökulmasta tämä on palauttanut euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lähelle pitkän aikavälin keskiarvoja. Asiaa käsitellään tarkemmin kehikossa II.

Vaihtotase muuttui alijäämäiseksi vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä

Euroalueen vaihtotase oli 1,2 miljardia euroa ylijäämäinen maaliskuussa 2003, kun sen ylijäämä maaliskuussa 2002 oli ollut 7,4 miljardia. Ylijäämän supistuminen johtui siitä, että tavarakau-

Kehikko II.

Euron efektiivisten valuuttakurssien kehitys pitkän aikavälin näkökulmasta

Oltuaan heikoimmillaan lokakuussa 2000 euron valuuttakurssi on vahvistunut melko tasaisesti, etenkin vuonna 2002 ja vuoden 2003 alkupuoliskolla. Euro on vahvistunut erityisen selvästi euroalueen kolmen tärkeimmän kauppakumppanimaan eli Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja Japanin valuuttoihin nähden. Verrattuna vuoden 2002 keskimääräisiin kurssiinsa euro on vahvistunut yli 23,5 % Yhdysvaltain dollariin nähden, miltei 17,5 % Japanin jeniin nähden ja noin 14 % Englannin puntaan nähden. Kesäkuun 4. päivänä 2003 euron dollari-, jeni- ja puntakurssit olivat melko lähellä euron käyttöönoton aikaisia kursseja. Euro on vahvistunut merkittävästi myös niiden Aasian maiden valuuttoihin nähden, jotka ovat mukana euroalueen 12 tärkeimmän kauppakumppanimaan muodostaman suppean ryhmän käsittävässä euron efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä. Euron kurssikehityksestä on kaiken kaikkiaan seurannut euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen noin 15 prosentilla vuoden 2002 keskiarvoon verrattuna.

Jotta euron valuuttakurssin viimeaikaisten muutosten merkitystä voitaisiin arvioida asianmukaisesti, muutoksia on syytä tarkastella pitkän aikavälin näkökulmasta. Tässä suhteessa euron tähänastinen vahvistuminen vaikuttaa korjausliikkeeltä verrattain alhaisesta lähtötasosta ja on sellaisenaan ollut laajalti odotusten mukainen. Tätä käsitystä tukee euron nimellisen ja reaaliset efektiivisen valuuttakurssin pitkän aikavälin kehitys. Kuviossa A esitetään euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin kehitys sekä kuluttajahintaindeksillä, tuottajahintaindeksillä ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoitujen euron reaaliset efektiivisten valuuttakurssien kehitys vuodesta 1990 alkaen. Nämä indikaattorit, jotka on laskettu suppean ryhmän valuuttojen perusteella, osoittavat, että euroalueen yritysten hinta- ja kustannuskilpailukyky on viime aikoina saavuttanut tason, joka vastaa aikavälin keskiarvoa vuodesta 1990 alkaen. Tämä pätee riippumatta käytetystä hintaindeksistä (kuluttajahinnat tai tuottajahinnat) tai kustannusindeksistä (tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset).

Kuvio A.

Euron nimellisten ja reaaliesten efektiivisten valuuttakurssi-indeksien pitkän aikavälin kehitys¹⁾

(neljännesvuositietoja, keskiarvo: 1990/1–2003/1 = 100)



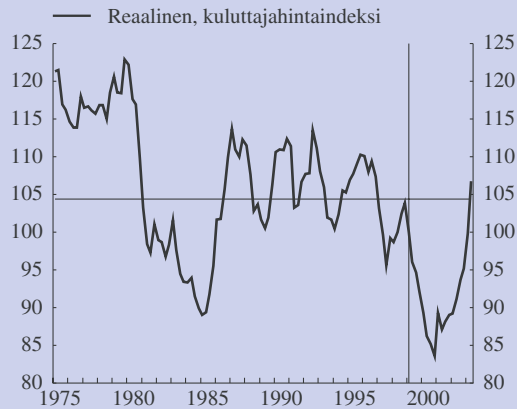
Lähde: EKP.

1) Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuorein havainto on vuoden 2003 toiselta neljännekseltä. Reaalisissa efektiivisissä valuuttakurssi-indeksissä havainto on arvio, mutta tehdasteollisuuden yksikköyökustannuksiin perustuvassa indeksissä kaksi tuoreinta ovat arvioita.

Kuvio B.

Euron reaaliesten efektiivisen valuuttakurssin pitkän aikavälin kehitys¹⁾

(neljännesvuositietoja, 1991/1 = 100)



Lähde: EKP.

1) Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuorein havainto on vuoden 2003 toiselta neljännekseltä ja on arvioitu. Vaakasuora viiva osoittaa keskiarvoa vuodesta 1975 lähtien.

Kuvio B, jossa valuuttakursseja tarkastellaan vielä pitemmällä aikavälillä eli vuodesta 1975 alkaen, vahvistaa tätä havaintoa. Tällä pitkällä aikavälilläkin euron reaaliesten efektiivinen valuuttakurssi (kuluttajahintaindeksillä deflatoitu) on lähellä keskiarvoaan, kun taas lokakuun 2000 arvo vastaa pitkällä aikavälillä heikointa arvoa.

Kun euron kurssikehitystä verrataan aiempiin ajanjaksoihin, jolloin valuuttakurssimuutokset ovat ajoittain olleet melko dramaattisia, vaikuttaa siltä, että euron vahvistuttua sen tämänhetkinen kurssikehitys vastaa kutakuinkin sen pitkän aikavälin keskiarvoa.

pan ylijäämä pieneni 8,9 miljardia euroa, mikä kompensoitui vain osittain tulonsiirtojen taseen alijäämän supistumisella ja palvelutaseen alijäämän muuttumisella ylijäämäksi (ks. taulukko 15).

Vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotase oli 2,1 miljardia euroa alijäämäinen, kun se oli vuoden 2002 ensimmäisellä neljänneksellä ollut 12 miljardia euroa ylijäämäinen. Muutos johtui tavarakaupan ylijäämän supistumisesta (vuoden 2002 ensimmäisen neljänneksen 26,7 miljardista eurosta 14,3 miljardiin euroon vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä) ja tuotannon tekijäkorvausten taseen alijäämän kas-

vusta (7,4 miljardista eurosta 13,8 miljardiin euroon). Tämä kumoutui osittain palvelutaseen alijäämän (4,7 miljardia euroa) muuttumisella jonkin verran ylijäämäiseksi (0,3 miljardia euroa). Tavarakaupan taseen muutos vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä johtui siitä, että tavaratuonnin arvo kasvoi 4,2 % edellisvuotista, mikä liittyi osittain öljyn hinnan merkittävään nousuun tänä aikana. Tavarakaupan taseen muutokseen vaikutti myös tavaraviennin arvon 1,1 prosentin lasku.

Kuukausitasolla tarkasteltuna kausivaihtelusta puhdistetut tiedot osoittavat, että vaihtotase oli 1,7 miljardia euroa alijäämäinen maaliskuussa

Taulukko 15.

Euroalueen maksutase

(mrd. euroa, kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2002 Tammi-maaliskuu	2002 Maaliskuu	2003 Tammi-maaliskuu	2003 Tammikuu	2003 Helmikuu	2003 Maaliskuu
Vaihtotase	12,0	7,4	-2,1	-6,5	3,2	1,2
Tulot	416,5	142,0	410,6	143,3	130,8	136,5
Menot	404,6	134,5	412,7	149,7	127,6	135,3
Tavarat	26,7	13,5	14,3	0,8	8,9	4,6
Vienti	254,9	91,8	252,0	81,8	83,1	87,2
Tuonti	228,2	78,3	237,7	80,9	74,2	82,6
Palvelut	-4,7	-0,8	0,3	-0,4	-0,1	0,8
Vienti	72,5	25,1	74,2	25,2	22,9	26,1
Tuonti	77,3	25,9	73,9	25,6	23,0	25,2
Tuotannon tekijäkorvaukset	-7,4	-0,8	-13,8	-10,1	-2,6	-1,2
Tulonsiirrot	-2,6	-4,4	-2,9	3,1	-3,0	-3,1
Pääomansiirrot	3,2	0,3	1,9	2,1	-0,9	0,7
Rahoitustase	-8,2	17,9	-26,3	-15,6	-13,8	3,1
Suorat sijoitukset	-16,0	-8,1	-6,1	-0,9	2,8	-8,0
Ulkomaille	-55,5	-27,4	-31,7	-10,9	-5,4	-15,3
Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	-41,6	-27,9	-16,0	-6,7	-5,0	-4,3
Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäiset lainat	-13,9	0,5	-15,7	-4,2	-0,4	-11,0
Euroalueelle	39,5	19,3	25,6	10,0	8,2	7,3
Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot	26,3	20,2	16,6	8,4	5,5	2,7
Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäiset lainat	13,1	-0,9	9,0	1,6	2,7	4,7
Arvopaperisijoitukset	-35,8	6,4	14,4	-5,5	-0,8	20,7
Osakkeet	2,3	1,9	16,7	16,2	2,7	-2,1
Saamiset	-32,1	-9,9	8,6	2,0	-0,1	6,7
Velat	34,5	11,7	8,1	14,1	2,8	-8,8
Velkapaperit	-38,1	4,5	-2,4	-21,7	-3,5	22,8
Saamiset	-42,9	-19,0	-59,1	-24,7	-20,4	-14,0
Velat	4,8	23,5	56,7	3,0	16,9	36,8
Lisätieto: Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	-51,8	-1,7	8,3	-6,4	2,0	12,7
Johdannaiset	2,5	-2,9	0,4	-1,0	1,0	0,4
Muut sijoitukset	44,1	22,7	-47,0	-9,6	-22,3	-15,0
Valuuttavaranto	-3,1	-0,2	12,0	1,5	5,4	5,0
Virheelliset ja tunnistamattomat erät	-6,9	-25,6	26,6	20,0	11,6	-4,9

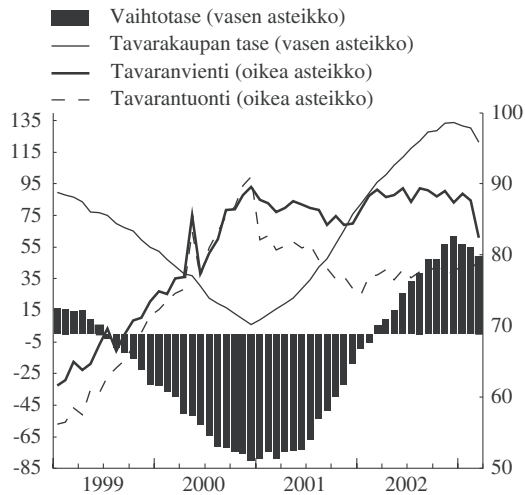
Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää. Rahoitustaseessa positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku sen vientiä. Valuuttavarannossa negatiivinen luku osoittaa valuuttavarannon lisäystä ja positiivinen luku sen vähemystä. Yksityiskohtaisia taulukoita 12 maata käsittelevän euroalueen maksutaseesta on EKP:n WWW-sivustossa.

Kuvio 49.

Euroalueen vaihtotase, tavarakaupan tase sekä tavaravienti ja -tuonti

(mrd. euroa, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. 12 maata käsittävän euroalueen tietoja. Taseet ovat 12 kuukauden summia. Vienti- ja tuontitiedot ovat kuukausittaisia arvoja.

2003, kun se oli helmikuussa ollut 1,9 miljardia euroa ylijäämäinen. Tavarakaupan taseen ylijäämä supistui merkittävästi eli helmikuun 9,7 miljardista eurosta 3,2 miljardiin euroon maaliskuussa. Tämä johtui lähinnä tavaraviennin arvon

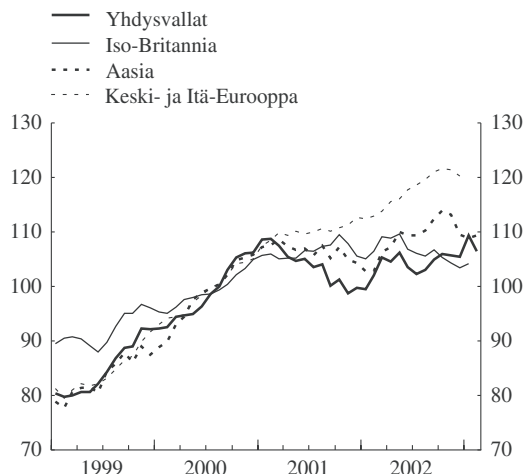
huomattavasta laskusta (87,7 miljardista eurosta 82,4 miljardiin euroon) ja tavaratuonnin arvon hienoisesta noususta. Sen sijaan sekä tuotantontekijäkorvausten että tulonsiirtojen taseeseen alijäämät pienenevät hieman helmikuusta.

Tavaraviennin arvon huomattava lasku maaliskuussa seurasi viennin arvon marginaalista pienemistä vuoden 2002 jälkipuoliskolla (ks. kuvio 49). Viennin arvon maaliskuisen laskun suuruutta on kuitenkin vaikeaa tulkita, ja sitä pitäisi arvioida varoen. Tämä johtuu siitä, että maaliskuun kehitykseen on saattanut vaikuttaa se, että Irakin kriisistä johtuva geopolittinen epävarmuus on voinut tilapäisesti heikentää ulkomaista kysyntää. Pidemmällä aikavälillä euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen viennin määrä on ollut jokseenkin vakaa sitten vuoden 2002 jälkipuoliskon, kun ulkomainen kysyntä on ollut heikkoa ja hintakilpailukyky on heikentynyt euron vahvistumisen myötä. Helmikuulle 2003 ulottuvista tuoreimmista tiedoista ilmenee, että viennin määrä useisiin suuriin euroalueen vientimarkkinoihin on pienentynyt tai pysynyt vähäisenä (ks. kuvio 50). Tuoteryhmittäin tarkasteltuna pääomahyödykkeiden, kulutustavaroiden ja välituotteiden viennin määrät ovat niin ikään olleet vähäisiä viime kuukausina (ks. kuvio 51). Samaan aikaan tuontihinnat ovat

Kuvio 50.

Euroalueelta Yhdysvaltoihin, Iso-Britanniaan, Aasiaan ja Keski- ja Itä-Eurooppaan suuntautuvan viennin määrä¹⁾

(2000 = 100, kausivaihtelusta puhdistettu kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)



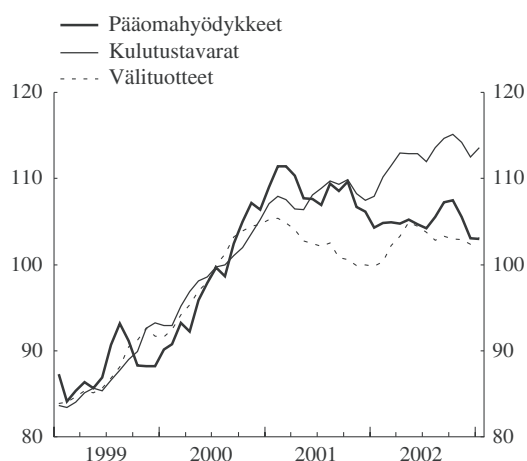
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tuoreimmat havainnot ovat helmikuulta 2003.

Kuvio 51.

Tiettyjen euroalueen ulkopuolelle vietyjen tuoteryhmien viennin määrä¹⁾

(2000 = 100, kausivaihtelusta puhdistettu kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tuoreimmat havainnot ovat tammikuulta 2003.

laskeneet, mikä viittaa siihen, että euroalueen viejät ovat pienentäneet voittomarginaalejaan tarkoituksenaan osittain kompensoida euron vahvistumisesta johtuvaa hintakilpailukyvyn heikkenemistä.

Samaan aikaan tavaratuonnin arvo on niin ikään pysynyt vaatimattomana, mikä heijastaa sekä tuonnin määrän vähyyttä että hintatason hienoista laskua. Näyttää siltä, että euroalueen kysynnän heikkous erityisesti tuontipainotteisissa menoluokissa, kuten investoinneissa ja viennissä, on voinut tasoittaa sen vaikutuksen, jonka euron vahvistumisella – muiden tekijöiden pysyessä muuttumattomina – odotettiin olevan tuonnin määrään. Öljyn hinnan nousu vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä tuntuu osittain kompensoineen tuontihintojen laskupaineet, jotka johtuvat euron vahvistumisesta. Näyttää kuitenkin siltä, että vuoden 2003 loppuajan tuontihintoihin todennäköisesti kohdistuu huomattavia laskupaineita sekä euron vahvistumisesta johtuvien viivästyneiden vaikutusten että öljyn hinnan laskun vuoksi, jos tilanne pysyy ennallaan.

Pääoman nettotuontia arvopaperisijoituksina vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä

Yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyi 12,7 miljardin euron suuruinen nettomääräinen pääomantuonti maaliskuussa 2003 (ks. taulukko 15). Se muodostui arvopaperisijoituksiin liittyvästä pääoman nettotuonnista (20,7 miljardia euroa), sillä suoriin sijoituksiin liittyi 8 miljardin euron

suuruinen pääoman nettovienti. Se puolestaan koostui ulkomaille tehtyihin suoriin sijoituksiin liittyvistä transaktioista.

Arvopaperisijoitusten kehitykseen vaikutti pääasiassa se, että euroalueen ulkopuoliset sijoittajat ostivat nettomääräisesti merkittävän määrän (36,2 miljardin euron arvosta) euroalueen joukkolainoja. Tämä kompensoi täysin sen, että euroalueella olevat sijoittajat ostivat nettomääräisesti runsaasti ulkomaisia joukkolainoja. Maaliskuussa 2003 euroalueen ja ulkomaiden väliset rahamarkkinainstrumenttien virrat olivat vähäisiä. Sekä euroalueen että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien osakesijoituksiin liittyvistä transaktioista ilmenee, että sijoittajat ovat kotiuttaneet varojaan. Tämä on saattanut johtua Irakin kriisin aiheuttamasta geopoliittisesta epävarmuudesta tuona aikana.

Kaiken kaikkiaan yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvät pääomavirrat kehittyivät siten, että vuoden 2002 ensimmäisellä neljänneksellä niihin liittyi pääoman nettovientiä (51,8 miljardia euroa), mutta vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä pääoman nettotuontia (8,3 miljardia euroa). Muutos johtui pääasiassa velkapaperien kehityksestä, sillä niihin liittyvä nettomääräinen pääomavienti väheni tänä aikana 38,1 miljardista eurosta 2,4 miljardiin euroon, kun ulkomaiset sijoittajat ostivat euroalueen velkapapereita aiempaa enemmän. Kehitys vastaa muutosta, joka liittyy siihen, että vuonna 2002 ulkomaiset sijoittajat alkoivat lisätä euroalueen velkapaperihankintoja. Sitä vastoin euroalueen ja ulkomaiden väliset osakevirrat ovat pienentyneet osakkeiden hintojen maailmanlaajuisen laskun vuoksi.

EKP:n arvio rahapolitiikan strategiasta

EKP:n neuvosto julkisti lokakuussa 1998 vakauteen tähtävään rahapolitiikan strategiansa pääelementit. Strategia koostuu hintavakauden kvantitatiivisesta määritelmästä ja hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioimiseen tarkoitettusta kahden pilarin lähestymistavasta. Runsaan neljän vuoden jälkeen EKP:n neuvosto katsoi, että strategiaa oli hyödyllistä arvioida siitä saatujen kokemusten perusteella. EKP:n neuvosto vahvisti 8.5.2003, että se määrittelee edelleen hintavakauden euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Hintavakautta pyritään ylläpitämään keskipitkällä aikavälillä. Neuvosto myös täsmensi, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto vahvisti myös, että rahapoliittiset päätökset tulevat jatkossakin perustumaan hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin, johon kuuluvat sekä taloudellinen analyysi että rahatalouden analyysi. Näin säilytetään kahden pilarin lähestymistapa rahapolitiikan kannalta merkittävien tietojen järjestämisessä, arvioimisessa ja vertailussa. Tämän lähestymistavan on tarkoitus näkyä vastaisuudessa selkeämmin myös EKP:n pääjohtajan alustuspuheenvuoron rakenteessa EKP:n joka kuukausi pidettävässä lehdistötilaisuudessa. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti lopettaa rahan määrän kasvulle asetetun viitearvon vuosittaiset tarkistukset.

I Johdanto

EKP:n neuvosto ilmoitti 8.5.2003, mihin tuloksiin se oli tullut arvioidessaan EKP:n rahapolitiikan strategiaa.¹ Arviointi suoritettiin, kun yhteistä rahapolitiikkaa oli harjoitettu euroalueella menestyksekkäästi jo yli neljän vuoden ajan, ja siinä otettiin huomioon julkisuudessa käyty keskustelu ja joukko EKP:n asiantuntijoiden tekemiä tutkimuksia.² EKP:n neuvoston arvioinnin tuloksena vahvistettiin EKP:n strategian vuonna 1998 ilmoitetut pääelementit eli hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä ja kaksi pilaria, joiden pohjalta tehdään kokonaisarvio hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.³ EKP:n neuvosto päätti kuitenkin myös selvittää suurelle yleisölle eräitä strategiaan liittyviä seikkoja.

EKP:n neuvosto vahvisti, että se määrittelee edelleen hintavakauden euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi ja että hintavakauden tavoitteeseen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi neuvosto selvitti tarkemmin, miten se soveltaa määritelmää rahapolitiikassaan, eli että hintavakauden tavoitteeseen pyrkiesään EKP tähtää inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta

prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Näin neuvosto korosti sitoutumistaan riittävän turvamarginaalin säilyttämiseen deflaatoriskejä vastaan muita tärkeitä näkökohtia unohtamatta.

EKP:n neuvosto vahvisti myös, että rahapoliittiset päätökset tulevat jatkossakin perustumaan hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin kahden pilarin avulla. Nämä kaksi pilaria ovat *taloudellinen analyysi*, jossa tarkastellaan hintavakautteen lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä, ja *rahatalouden analyysi*, jossa arvioidaan keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatiokehitystä, sillä pitkällä aikavälillä rahan määrän ja hintojen kehityksen välillä on kiinteä yh-

1 Ks. EKP:n lehdistötiedote "EKP:n rahapolitiikan strategia" 8.5.2003.

2 EKP julkaisi tulosten ilmoittamispäivänä verkkosivuillaan joukon taustatutkimuksia, jotka sen henkilöstö oli laatinut käytettäväksi EKP:n neuvoston tarkastellessa EKP:n rahapolitiikan strategiaa. Taustatutkimusten keskeiset johtopäätökset on koottu asiakirjaan "Yleiskatsaus EKP:n rahapolitiikan strategian tarkastelua varten laadittuihin taustatutkimuksiin".

3 Ks. EKP:n lehdistötiedote "A stability-oriented monetary policy strategy for the ESCB" (13.10.1998), EKP:n Kuukausikatsauksen artikkelit "Vakautteen tähtävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia" (tammikuu 1999) ja "EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria" (marraskuu 2000) sekä kirja "EKP:n rahapolitiikka", Euroopan keskuspankki 2001.

teys. EKP:n neuvosto korosti, että pyrkiessään saamaan kokonaiskuvan hintavakauteen kohdistuvista riskeistä se vertailee jatkossakin kahdesta eri analyysistä saatavia tietoja. EKP:n neuvosto päätti myös lopettaa rahatalouden analyysiin liittyvän rahan määrän kasvulle annetun viitearvon vuosittaisen tarkistamisen. Näin korostetaan sitä, että viitearvo toimii vertailuarvona rahatalouden kehitykselle nimenomaan pitkällä aikavälillä.

EKP:n pääjohtaja korosti 8.5. päätösten varmistavan jatkuvuuden rahapolitiikassa ja heijastavan EKP:n rahapolitiikan strategiasta saatuja yleisesti myönteisiä kokemuksia. Kuten kuviosta 1 nähdään, pidemmän aikavälin inflaatio-odotukset ovat tammikuun 1999 jälkeen ankkuroituneet vakaasti hintavakauden määritelmän mukaisiksi 1,7–1,9 prosenttiin. Tulos on merkittävä,

kun otetaan huomioon tänä aikana koetut haitalliset hintasokit kuten öljyn hinnan tuntuva nousu vuosina 1999 ja 2000, euron valuuttakurssin merkittävä heikkeneminen vuoden 1999 heinäkuusta lokakuuhun 2000 ja elintarvikkeiden vahva hinnannousu vuonna 2001.⁴

Suuri yleisö on oppinut ymmärtämään EKP:n rahapolitiikkaa yhä paremmin. Tämä on seurausta niin eurojärjestelmän viestintäponnisteluista kuin myös rahapolitiikan harjoittamisesta saaduista käytännön kokemuksista sekä kehittyneestä analyysistä, jolla strategian osia on pystytty vahvistamaan ja hiomaan. Kaikesta strategiaan liittyvästä ei kuitenkaan ole pystytty viestimään tehokkaasti, ja eräät seikat ovat herättäneet keskustelua tarkkailijoiden keskuudessa. Siksi EKP:n neuvosto käsitteli myös näitä seikkoja tarkastellessaan strategiaa.

2 Hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä

Määritelmä pääpiirteissään

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 105 kohdassa 1 annetaan EKP:n ensisijaiseksi tavoitteeksi hintavakauden ylläpitäminen euroalueella. EKP:n neuvosto ilmoitti lokakuussa 1998 hintavakaudelle kvantitatiivisen määritelmän keskeisenä osana EKP:n rahapolitiikan strategiaa.

Hintavakauden määrittelemisen *YKHI:n alle 2 prosentin nousuksi* sulkee selkeästi pois sekä inflaation että deflaation. Kahden prosentin yläraja on selvästi nollan yläpuolella, jotta säilytetään riittävä turvamarginaali deflaatiota vastaan. Näin talous pyritään suojaamaan tilanteelta, jossa rahapolitiikka ei enää pystyisikään reagoimaan negatiivisiin sokkeihin asianmukaisesti ohjauskorkoja muuttamalla, koska nimelliskorot eivät voi laskea nollan alapuolelle. Alarajaa lokakuussa 1998 ilmoitetussa hintavakauden määritelmässä ei määritetty erikseen. Tämä heijastaa

epävarmuutta YKHI-inflaatioon mahdollisesti sisältyvän mittausharhan suuruudesta ja sen mahdollisesta vaihtelusta ajan kuluessa. Ylärajan asettaminen selvästi nollan yläpuolelle tarkoittaa kuitenkin, että rahapolitiikassa otetaan huomioon hintaindeksin pieni mutta positiivinen mittausharha, joka saattaa hieman liioitella YKHI-inflaatiota todelliseen inflaatioon verrattuna. Samalla yläraja on 2 prosentissa riittävän alhaalla, jotta hintavakaudesta hyödytään.

Olennainen osa EKP:n rahapolitiikkaa on, että hintavakauden tavoitteeseen pyritään keskipitkällä aikavälillä. EKP siis tiedostaa, ettei rahapolitiikalla voi eikä sillä tule yrittääkään hienosäätää lyhyen aikavälin hintakehitystä. Kuten kehikossa 1 selitetään, keskipitkän aikavälin näkökulma sallii myös tuotannon vaihteluihin liitty-

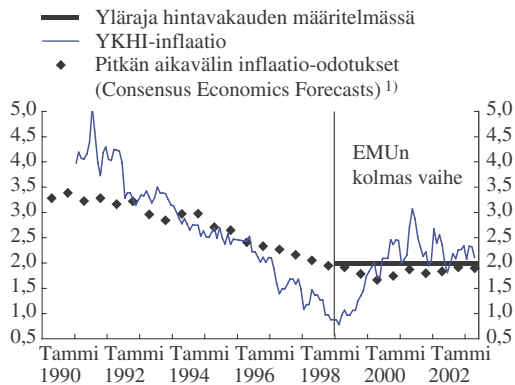
⁴ Ks. kehikko "Sokkien kasaantumisen vaikutus YKHI-inflaatioon EMUn kolmannen vaiheen aikana" EKP:n Kuukausikatsaus (kesäkuu 2002), s. 34.

Kuvio 1.

Pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset ja inflaatio euroalueella

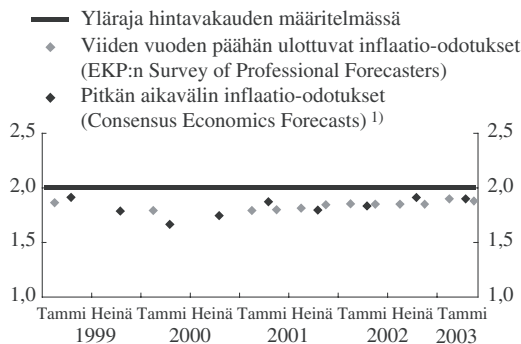
A. Pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset ja inflaatio (1990–2003)

(vuotuinen prosenttimuutos)



B. Pitemmän aikavälin inflaatio-odotukset (1990–2003)

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

1) Joulukuuhun 2002 asti euroalueen viiden suurimman maan painotettu keskiarvo, joka kattaa yli 80 % euroalueen BKT:stä.

vien näkökohtien huomioonottamisen rahapolitiikassa ilman, että ensisijaisesta tavoitteesta jouduttaisiin tinkimään.

EKP:n neuvoston päätös julkistaa kvantitatiivinen määritelmä hintavakaudelle antoi suurelle yleisölle kvantitatiivisen vertailukohdan, joka ohjaa inflaatio-odotusten muodostamista sekä hintojen ja palkkojen asettamista. Kuten edellä todettiin, inflaatio-odotukset euroalueella on näin pystytty ankkuroimaan vakaasti hintavakauden määritelmän mukaisiksi (ks. kuvio 1). Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkurointi

on osaltaan parantanut rahapolitiikan toiminnan sujuvuutta.

Täsmennys 8.5.2003

EKP:n neuvosto ilmoitti 8.5.2003 vahvistavansa hintavakaudelle antamansa määritelmän. Samalla neuvosto teki selväksi, että se tähtää määritelmän rajoissa ”inflaatiovauhdin säilyttämiseen lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä”. Täten EKP:n neuvosto painotti erityisesti, että tähtäämällä rahapolitiikassa lähelle määritelmän ylärajaa säilytetään turvamarginaali deflaatoris-kiä vastaan. Turvamarginaalin avulla otetaan myös huomioon YKHI:n mahdollisesti sisältyvä mittausarha ja inflaatioerot euroalueella.

Tämä täsmennys tuo selvästi esiin EKP:n sitoutumisen inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Tämä on täysin rahapolitiikan aiemman linjan mukaista ja yhdenmukaista myös sen kanssa, miten markkinat ovat ymmärtäneet EKP:n rahapolitiikan linjan, sillä pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat euroalueella olleet vuodesta 1999 alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia.

Hintavakauden määritelmän arviointi

Ennen päätöstään 8.5. EKP:n neuvosto arvioi kvantitatiivisesta hintavakauden määritelmästä saatuja kokemuksia ja tärkeimpiä sen taustalla olevia näkökohtia: rahapolitiikalle sopivan hintaindeksin valitsemista, inflaation haittoja sekä perusteluita, miksi alhainen inflaatio olisi vielä hyväksyttävissä.

Hintaindeksin valinta

Hintaindeksillä on oltava tietyt välttämättömät ominaisuudet, jotta sitä voidaan käyttää asetettaessa kvantitatiivista tavoitetta rahapolitiikalle. Indeksillä on oltava uskottava ja avoimuusperiaatteen mukainen (esimerkiksi helposti suuren yleisön ymmärrettävissä), ja sen on oltava erittäin luotettava (jolloin sitä ei esimerkiksi jouduta usein muuttamaan jälkikäteen). Indeks-

Kehikko I.

EKP:n rahapolitiikan keskipitkän aikavälin näkökulma

Taloutteen kohdistuu koko ajan sokkeja, joita on lähes mahdollista ennakoita ja jotka vaikuttavat myös hintakehitykseen. Rahapolitiikka pystyy vaikuttamaan hintakehitykseen vain huomattavalla viipeellä¹. Nämä viipeet ovat myös vaihtelevia (eli riippuvaisia vallitsevasta taloudellisesta tilanteesta) ja niihin liittyy huomattavaa epävarmuutta, kuten taloudellisiin riippuvuussuhteisiin yleensä. Ei siis ole mahdollista, että keskuspankki pitäisi inflaatiovauhdin jonkin täsmällisen inflaatiotavoitteen mukaisena jatkuvasti tai edes pystyisi palauttamaan sen nopeasti toivottuun lukemaan. Rahapolitiikka ei sovellu talouskehityksen hienosäätämiseen tai hintojen ohjaamiseen lyhyellä aikavälillä. Rahapolitiikan on toimittava ennakoivasti, ja se pystyy ylläpitämään hintavakautta vain pitemmällä aikavälillä.

Jos rahapolitiikalle määriteltäisiin ennalta jokin täsmällinen ajanjakso, jota silmällä pitäen sitä harjoitettaisiin, kyseessä olisi täysin sattumanvarainen valinta, sillä rahapolitiikan välittymismekanismi toimii vaihtelevalla ja tuntemattomalla viipeellä. Täsmällisen ajanjakson valitsemisen tekee ongelmalliseksi myös se, että riippuu taloutteen vaikuttavien sokkien luonteesta, millainen rahapolitiikka milloinkin on hintavakauden kannalta optimaalista. Monien sokkien kohdalla rahapolitiikan nopea reagointi paitsi säilyttää hintavakauden myös auttaa tasapainottamaan taloutta. Tällaisia sokkeja ovat esim. kysyntäsokit, jotka vaikuttavat tuotantoon ja hintoihin saman suuntaisesti. Eräiden muiden, esimerkiksi kustannusten nousua aiheuttavien taloudellisten sokkien yhteydessä hinnat kehittyvät yleensä eri suuntaan kuin tuotanto. Jos liian aggressiivisella rahapolitiikalla pyritään näissä olosuhteissa palauttamaan hintavakaus hyvin nopeasti, on olemassa vaara, että syntyy merkittäviä kustannuksia tuotannon ja työllisyyden heilahteluiden myötä. Yleisesti ollaankin sitä mieltä, että näissä olosuhteissa rahapolitiikan tulee reagoida asteittain, jotta tarpeettomalta tuotannon heilahtelulta vältytään. Keskipitkän aikavälin näkökulma antaa siis EKP:lle joustovaraa, jotta se voi reagoida oikein erilaisiin taloudellisiin sokkeihin. Erityisesti sen avulla on helpompi välttää talouden tarpeettomia heilahteluja ja edesauttaa tuotannon ja työllisyyden vakauttamista.

¹ Viimeaikaisia arvioita viipeistä euroalueella on julkaistu lokakuun 2002 EKP:n Kuukausikatsauksen artikkelissa "Rahapolitiikan välittyminen euroalueella".

siltä tulisi myös edellyttää, että se julkistetaan riittävän usein ja täsmällisesti. Varmistaakseen, että valittu indeksi täyttäisi nämä vaatimukset koko euroalueen suhteen, EKP päätti vuonna 1998 käyttää hintavakauden määritelmässään Eurostatin julkaisemaa kattavaa EU-maiden yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI:n kokonaisindeksi).

YKHI on euroalueen yksityisten kotitalouksien ostamien kulutustavaroiden ja palveluiden korin hintakehitystä tarkimmin kuvaava indeksi. Indeksivalinta tuo avoimesti esiin sen, että eurojärjestelmä on sitoutunut turvaamaan täysin ja tehokkaasti rahan ostovoiman säilymisen.

Toisinaan esitetään, että keskuspankkien tulisi käyttää ydin- tai pohjainflaatiota kuvaavia mitta-

reita ensisijaisen tavoitteensa määritelmässä.⁵ Nämä mittarit poistavat kokonaisindeksistä kaikkein vaihtelevimmat erät ja/tai tilapäiset tekijät, jolloin päästään tarkastelemaan hintakehityksen pitkän aikavälin kehityssuuntia. Pohjainflaatiota kuvaava mittari ei kuitenkaan täyttäisi kaikkia niitä vaatimuksia, jotka rahapolitiikassa käytettäville hintaindeksille edellä asetettiin. Se ei varsinkaan olisi avoimuusperiaatteen mukainen. Pohjainflaatiota kuvaavan mittarin valinta olisi sitä paitsi melko mielivaltaisen, sillä tällaisen mittarin luomiseen ei ole olemassa

⁵ Teemaa on käsitelty tarkemmin heinäkuun 2001 EKP:n Kuukausikatsauksen artikkelissa "Euroalueen pohjainflaation mittarit".

yhtä ainoaa tai yleisesti hyväksytytä menetelmää.

Pitäisi joka tapauksessa olla selvää, ettei hintavakaustavoitteen määrittelyminen kokonaisindeksiä käyttäen suinkaan merkitse, että EKP kiinnittäisi lyhyen aikavälin hintakehitykseen liiallista huomiota rahapoliittisessa harkinnassaan. Keskipitkän aikavälin näkökulma EKP:n rahapolitiikan strategiassa varmistaa, että EKP:n neuvoston päätöksenteossa lyhyen aikavälin hinnanmuutokset eivät saa liian suurta painoarvoa.

Kaikki edellä olevat syyt vahvistavat, että YKHI:n kokonaisindeksi on soveltuvin mittari hintavakaudesta määriteltäessä. EKP:n on kuitenkin tärkeää tarkastella edelleen YKHI:n alaindeksejä ja pohjainflaatiota ennakoivina indikaattoreina osana säännöllistä analyysiä. Näin saattaa toisinaan olla helpompi selvittää hintakehitykseen sekä pitkän aikavälin hintadynamiikkaan vaikuttavien sokkien luonnetta. Alaerien tarkastelua indikaattoreina ei kuitenkaan tule sekoittaa YKHI:n käyttöön hintaindeksinä hintavakauden kvantitatiivisessa määritelmässä.

Inflaation haitat ja perustelut, miksi alhainen inflaatio on hyväksyttävissä

Kun keskuspankin keskipitkän aikavälin tavoitteelle valitaan kvantitatiivista määritelmää, on löydettävä tasapaino toisaalta inflaatiosta aiheutuvien haittojen ja toisaalta alhaisen inflaation puolesta puhuvien perustelujen välillä.

Inflaation haitat

Inflaatio vähentää hyvinvointia useilla eri tavoilla.

- Inflaatio vääristää suhteellisista hinnoista saatavaa informaatiota, varsinkin jos nimellisykkyyttä esiintyy, ja heikentää siten markkinaehtoisen voimavarojen kohdentamisen tehokkuutta.
- Nopeampi inflaatiovauhti voi lisätä inflaatioon liittyvää epävarmuutta ja kasvattaa siten riskipreemioita ja hyvinvointikustannuksia.

– Finanssipoliittiset järjestelmät eivät yleensä salli verotuksen sitomista inflaatiovauhtiin, joten inflaation nopeutuminen lisää yleensä verotuksen vääristäviä vaikutuksia.

– Inflaatio kasvattaa talouden toimijoille vaihtoehtoisten sijoituskohteiden etsimisestä aiheutuvia kustannuksia näiden pyrkiessä suojautumaan reaaliarallisuuden arvosta laskeutuneella varojen muussa muodossa kuin käteisenä tai talletuksina.

– Joidenkin tavaroiden ja palvelujen hinnanmuutoksista aiheutuu hinnoittelukustannuksia, ja nopea inflaatiovauhti edellyttää tiheämpiä hinnanmuutoksia.

– Inflaatio vaikuttaa tulojen ja varallisuuden jakautumiseen, sillä kaikilla yhteiskuntaryhmillä ei ole samoja mahdollisuuksia suojautua inflaatiolta (esim. tulonsiirrot tallettajilta velallisille). Tässä suhteessa inflaation aiheuttamista kustannuksista on yleensä eniten haittaa heikoimmille yhteiskuntaryhmille.

Empiiriset havainnot inflaation haittojen suuruudesta vaihtelevat, mutta käytettävissä olevat tutkimukset ja aineistot vahvistavat johdonmukaisesti, että inflaatioon liittyy tuntuja negatiivisia hyvinvointivaikutuksia. Viimeisimpien tutkimusten mukaan inflaatiosta saattaa aiheutua suurempia haittoja kuin aiemmin on uskottu ja jo kohtuulliseenkin inflaatioon voi liittyä merkittäviä kustannuksia. Yleisesti katsotaankin monien tekijöiden puhuvan sen puolesta, että hintavakaudesta pitäisi ottaa kirjaimellisesti (eli pyrkiä 0 prosentin inflaatioon), joskin edelleen on muistettava lähellä nollaa olevaan inflaatioon liittyvät riskit, joita käsitellään jäljempänä.

Perustelut, miksi alhainen inflaatio on hyväksyttävissä

Huolimatta siitä, että inflaatio aiheuttaa merkittäviä kustannuksia, monet seikat puhuvat sen puolesta, että maltillinen inflaatio olisi toivottavaa. Yleensä esitetään kolme pääargumenttia: deflaation vaara ja se, että nimelliskorot eivät voi laskea nollan alapuolelle; mahdollinen mitausharha inflaatiota kuvaavissa mittareissa;

sekä nimellisjäkkydet hinnoissa ja työvoimakustannuksissa. Jos rahaliiton eri alueiden välillä tapahtuu edelleen reaalista lähentymistä, alueiden välille voi syntyä rakenteellisia inflaatioeroja. Tällaiset inflaatioerot voivat periaatteessa vaikeuttaa joidenkin alueiden sopeutumisprosesseja. Seuraavissa kappaleissa selvitetään tarkemmin näitä argumentteja.

Deflaation vaara ja se, että nimelliskorot eivät voi laskea nollan alapuolelle

Monia inflaation yhteydessä esiintyviä haittoja, kuten suhteellisten hintojen vääristymistä, esiintyy myös silloin, kun hintataso laskee yhtäjaksoisesti. Deflaation pitkittyminen, olkoonkin hyvin harvinaista talouksissa, joissa ei ilmene suuria makrotaloudellisia tasapainottomuuksia, voi tuoda mukanaan erityisiä talouskehityksen vakautta uhkaavia riskejä. Pitkittynyt deflaatio saattaa varsinkin talouskasvun kangerrellessa rajoittaa keskuspankin mahdollisuuksia harjoittaa rahapolitiikkaa, sillä nimelliskorkoja ei voida laskea nollan alapuolelle. Yritykset laskea nimelliskorko nollan alapuolelle olisivat tuomittuja epäonnistumaan, sillä käteisen rahan hallussapito olisi tuolloin parempi vaihtoehto kuin antolainaus tai rahojen tallettaminen negatiivisella korolla. Deflaatioissa se, että nimelliskorot eivät voi laskea nollan alapuolelle, kaventaa keskuspankkien liikkumavaraa laskea reaalkorkoja kysynnän kasvattamiseksi ja deflaatiopaineiden heikentämiseksi. Deflaatio voi lisäksi kasvattaa kotitalouksien ja yritysten reaalista velkataakkaa ja siten lisätä rahoitusmarkkinoiden epävakauden vaaraa.

Vaikka useat rahapoliittiset toimet ovat mahdollisia myös nimelliskorkojen ollessa nollassa, ja deflaatiokierteestä irtautumiseen on ehdotettu useita eri ratkaisuvaihtoehtoja, tällaisten vaihtoehtojen tehosta ei ole varmuutta. Rahapolitiikassa on siksi hyvä säilyttää turvamarginaali deflaatiota vastaan ja tähdätä nollainflaation sijasta alhaiseen inflaatioon.

Todennäköisyyttä, että nimelliskorot laskisivat nollaan keskuspankkien tavoitellessa jotakin tiettyä inflaatiovauhtia, on pyritty arvioimaan useissa tutkimuksissa. Useimmissa tutkimuksis-

sa todennäköisyys on todettu erittäin pieneksi, kun keskuspankit pyrkivät yli 1 prosentin inflaatiovauhtiin keskipitkällä aikavälillä.⁶

Hintaindeksiin liittyvä mittausharha

Kuluttajahintaindekseihin voi liittyä mittausharhoja monesta eri syystä. Mittausharha voi syntyä, jos hinnoissa ei oteta riittävästi huomioon laadunmuutoksia tai jos jotkin tärkeät transaktiot jäävät säännönmukaisesti indeksin laskemiseen käytetyn otoksen ulkopuolelle. Eräissä teollisuusmaissa tämän systemaattisen harhan, tai vinouman, on yleensä arvioitu olevan positiivinen mutta pieni, mikä viittaa siihen, että indeksillä mitattu nollainflaatio voisi merkitä todellisen hintatason hienoista laskua.

Euroalueen YKHLin liittyvästä mittausharhasta on toistaiseksi hyvin vähän tietoa, koska YKHL on ollut olemassa niin vähän aikaa. Joidenkin tutkimusten mukaan harha on todennäköisesti pieni, mutta koska mittausharhaa koskeviin arvioihin liittyy vielä melkoista epävarmuutta, tarkkoja lukuja ei voida esittää. Kun otetaan huomioon, että Eurostat tekee jatkuvasti parannuksia YKHLin ominaisuuksiin, harha pienenee luultavasti vielä jatkossa. Kaiken kaikkiaan deflaation varaan liittyvillä näkökohdilla on kuitenkin ollut suurempi merkitys kuin mahdollisella mittausharhalla, kun hintavakauden määritelmään on sisällytetty turvamarginaali.

Nimellisten hintojen ja työvoimakustannusten jäkkytykset alaspäin

Markkinataloudessa suhteellisten hintojen muutokset ovat tärkeitä voimavarojen tehokkaan kohdentumisen kannalta. Jos palkkoissa ja hinnoissa esiintyy nimellisjäkkyyttä alaspäin (hintojen ja palkkojen nimellisarvoa ei olla valmiita laskemaan), suhteellisten hintojen taloudellinen sopeutuminen sokkeihin voi muuttua

⁶ Joissakin tutkimuksissa on tultu toisenlaisiin tuloksiin, mutta niissä tunnutaan liioittelevan vaaraa, että nimelliskorot laskisivat nollaan, sillä niissä joko oletetaan tasapainoreaalikorko epärealistisen alhaiseksi tai oletetaan, ettei rahapolitiikka reagoi oikein deflaation uhatessa.

liian jähmeäksi. Siksi on esitetty, että kohtuullinen inflaatio saattaa jopa edesauttaa suhteellisten hintojen muuttumista ja siten myös talouden reaalista sopeutumista erilaisiin sokkeihin.

Nimellisten jäykkyyksien käytännön merkitykseen liittyy kuitenkin suurta epävarmuutta, eivätkä empiiriset havainnot varsinkaan euroalueella ole yksiselitteisiä. Analyysiin on suhtauduttava varauksella useista syistä, joista tärkein on vähäinen tutkimusaineisto, sillä useimmissa maissa pitkäaikainen hidas inflaatio on harvinaista.

Hinnoittelupuolella euroalueen hintaindeksien muutosten jakaumaan perustuvat tiedot viittaavat siihen, että nimellishintoja lasketaan suhteellisen usein. Palkkoja koskevissa empiirisissä tutkimuksissa havaitaan palkkamuu-
tosten olleen yleensä pieniä, mutta huomattavan osan palkansaajista voidaan havaita hyväksyneen myös palkanalennuksia. Jälkimmäinen havainto heijastaa luultavasti joustavien osien merkityksen kasvua palkansaajakorvauksissa (esim. suorituspalkkaustyylliset korvausjärjestelmät ja ylityökorvaukset). Tällaisen kehityksen pitäisi vähentää mahdollisia palkkojen nimellisiä jäykkyyksiä. Jäykkyyksiä arvioitaessa olisi otettava huomioon myös tuottavuuden kasvun vaikutukset yksikkötyökustannuksiin. Tuottavuuden kohentuessa yritykset pystyvät pienentämään yksikkötyökustannuksia ilman, että niiden tarvitsisi leikata nimellispalkkoja. Lisäksi voidaan esittää, että pysyvä ja uskottava siirtyminen hitaaseen inflaatioon vähentäisi jäykkyyksiä tai jopa poistaisi ne kokonaan.

Vaikka tiettyä nimellisiä jäykkyyttä alaspäin esiintyy edelleen, nopeamman inflaation salliminen sen huomioon ottamiseksi voisi johtaa siihen, että tämä eräiden talouksien ei-toivottu rakenteellinen piirre yleistyisi. Sen sijaan olisi äärimmäisen tärkeää, että työ- ja hyödykemarkkinoiden joustavuutta lisättäisiin rakenteellisilla uudistuksilla, jotta kaikki euroalueen maat voisivat todella nauttia hintavakauden tuomista eduista.

Yhteenvedon tästä tarkastelusta voidaan todeta, että nimellisiä jäykkyyksien merkitystä hyväksyttävissä olevien inflaatiovauhtien ja turvamarginaalin kannalta ei pidä korostaa liikaa.

Jatkuvat inflaatioerot rahaliitossa

Periaatteessa inflaatioerot alueiden välillä ovat rahaliitossa normaali ilmiö.⁷ Niillä on tärkeä tehtävä alueiden talouksien kysyntä- ja tarjontasokkeihin liittyvässä sopeutumismekanismissa. Rahapolitiikka ei voi millään valuutta-alueella, sen paremmin rahaliitossa kuin yksittäisessä maassakaan, pienentää inflaatioeroja eri kaupunkien tai alueiden välillä, eikä sen tulisi moista yrittääkään. Alueelliset toimet saattavat sen sijaan olla tarpeen inflaatioerojen haittavaikutusten ehkäisemiseksi riippuen siitä, millaisia syitä erojen taustalla on.

Rahaliitoissa inflaatioerot saattavat kuitenkin olla osittain myös rakenteellisia ja johtua esimerkiksi tulotaseroista ja elintasoerojen jatkuvasta tasoittumisesta. Näiden väistämättömien inflaatioerojen vuoksi on toisinaan esitetty, että rahapolitiikan tulisi tähdätä keskipitkällä aikavälillä niin nopeaan inflaatiovauhtiin koko valuutta-alueella, että maissa, joissa inflaatiovauhti on keskimääräistä hitaampi, ei voitaisi ajautua tilanteeseen, jossa nimellisiä jäykkyydet alaspäin aiheuttaisivat huomattavia kustannuksia tai hintojen lasku pitkittyisi.

Euroalueen jatkuvia inflaatioeroja arvioitaessa Balassa–Samuelson-vaikutus⁸ on saanut usein huomiota osakseen. Tämän hypoteesin mukaan jatkuvat inflaatioerot kahden alueen välillä voivat tietyissä olosuhteissa johtua avoimen ja suljetun sektorin suhteellisen tuottavuuskehityksen eroista alueiden sisällä. Erot tuottavuuden kasvussa saattavat johtua elintasoerojen tasoittumisesta euroalueella. Balassa–Samuelson-vaikutus heijastaa siis tasapainottavaa ilmiötä, johon ei periaatteessa tarvitse puuttua talouspolitiikan keinoin.

7 Tämänhetkinen euroalueen maiden inflaatiovauhtien jakauma on pääpiirteissään verrattavissa Yhdysvaltain alueellisten inflaatiovauhtien jakaumaan. Ks. esim. kehikko "Inflaation hajonta euroalueen maissa ja Yhdysvaltain suurkaupunkialueilla", EKP:n Kuukausikatsaus (huhtikuu 2003), ss. 22-24.

8 Ks. Balassa, B., "The purchasing power parity doctrine: a reappraisal", *The Journal of Political Economy*, 72, 584-596, joulukuu 1964; Samuelson, P., "Theoretical notes on trade problems", *Review of Economics and Statistics*, 46, 1964.

Empiiristen tutkimusten mukaan Balassa–Samuelson-vaikutus on euroalueella todennäköisesti rajallinen, vaikkakin vaikeasti arvioitavissa. Suurin osa Balassa–Samuelson-vaikutusta koskevista empiirisistä arvioista viittaa siihen, että keskimääräinen inflaatiovauhti matalan inflaation maissa olisi enimmillään puoli prosenttiyksikköä hitaampi kuin koko euroalueen keskimääräinen inflaatiovauhti. Nykyisissä euroalueen maissa Balassa–Samuelson-vaikutus sitä paitsi heikentyy asteittain ajan kuluessa, sillä näiden maiden asukaskohtaiset bruttokansantuotteet lähentyvät toisiaan koko ajan.

Vaikutuksen merkitys jää todennäköisesti rajalliseksi myös euroalueen mahdollisen laajentamisen jälkeen jo siitä syystä, että uusien EU-maiden talouksien suhteellinen osuus laajentuneen euroalueen taloudesta tulee olemaan pieni. Lisäksi ennen kuin uudet jäsenmaat voivat ottaa euron käyttöön, niiden on täytettävä

lähentymisehdot. Niiden on osoitettava, että niiden lähentyminen on edennyt riittävästi ja että niiden inflaatiovauhti pystytään pitämään hitaana ennen euron käyttöönottoa.

Niin kauan kuin euroalueella keskimäärin vallitsee hintavakaus, on erittäin epätodennäköistä, että mikään yksittäinen euroalueen maa tai alue voisi ajautua tilanteeseen, jossa hinnat jatkuvasti laskisivat. Tällaisessa tilanteessa maan tai alueen kilpailukyky paranisi merkittävästi. Sen tuotteiden kysyntä vahvistuisi, mikä helpottaisi vallitsevia hinnanalennuspaineita ja poistaisi odotukset, että kehitys voisi jatkua samansuuntaisena. Tästä näkökulmasta hintojen lasku rahaliittoon kuuluvassa maassa näyttäytyy lähinnä suhteellisten hintojen muutoksena valuutta-alueen sisällä. Rahapolitiikan harjoittajien tehtäväksi jää sellaisten tilanteiden välttäminen, joissa koko aluetta uhkaisi deflaation vaara.

3 Hintavakautta uhkaavien riskien analysointi

Analyysin perusrakenne

EKP:n analyysissä hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnin kannalta merkittävien tietojen järjestämisessä, arvioinnissa ja vertailussa on aina käytetty kahta analyttistä näkökulmaa, joita on kutsuttu kahdeksi pilariksi. Tämä rakenne erottaa toisistaan rahatalouden analyysin ja muiden indikaattoreiden analyysin, joiden perusteella muodostetaan kokonaisarvio hintavakauskäytännöstä. Rahatalouden pilarissa, joka siis antaa rahan määrälle merkittävän aseman kokonaisarviossa, lasean raha-aggregaatin kasvulle on ilmoitettu viitearvo. Tästä kahden pilarin lähestymistavasta on tullut EKP:n strategian tunnuspiirre yhdessä EKP:n rahapolitiikan keskipitkän aikavälin näkökulman kanssa. Suuri yleisö on oppinut ymmärtämään tätä lähestymistapaa yhä paremmin.

Täsmennys 8.5.2003

EKP:n neuvosto päätti 8.5. kuitenkin selventää joitakin kahden pilarin lähestymistapaan liittyviä näkökohtia, jotta niistä olisi helpompaa viestiä jatkossa. EKP:n neuvosto vahvisti, että rahapolitiittiset päätökset tulevat jatkossakin perustumaan hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin, jossa riskien tarkasteluun käytetään kahta toisiaan täydentävää näkökulmaa talouden toiminnasta. Nämä näkökulmat ovat EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria. Näihin kahteen pilariin viitataan jatkossa taloudellisena analyysinä ja rahatalouden analyysinä. Neuvosto totesi, että molempia analyysijä on ajan kuluessa syvennetty ja laajennettu, kun euroaluetta koskevia tilastotietoja on tullut saataville lisää ja tekniset välineet ovat parantuneet, ja tämä kehitystyö jatkuu. EKP:n neuvosto täs-

mensi myös, miten se yhdistää toisiaan täydentävistä analyyseista saatavat viitteelliset tiedot tehdessään kokonaisarviota hintavakauteen kohdistuvista riskeistä. Erityisesti mainittiin, että rahatalouden analyysi tuo arviointiin keskipitkän ja pitkän aikavälin näkökulman ja on vertailukohde taloudellisesta analyysistä saaduille lyhyen ja keskipitkän aikavälin viitteellisille tiedoille.

Neuvosto ilmoitti, että pääjohtajan alustuspuheenvuoro EKP:n joka kuukausi pidettävässä lehdistötilaisuudessa tulee noudattamaan uutta rakennetta, jotta kahden pilarin lähestymistapa ja rahatalouden analyysin rooli vertailukohteena tulisivat ulkoisessa viestinnässä paremmin esiin. Jatkossa alustuspuheenvuoro alkaa laajalla taloudellisella analyysillä, jonka pohjalta tarkastellaan hintavakauteen lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä. Sen jälkeen alustuspuheenvuorossa arvioidaan keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatiokehitystä rahatalouden analyysin avulla, sillä pitkällä aikavälillä rahan määrän ja hintojen kehityksen välillä on kiinteä yhteys. Alustuspuheenvuoron lopussa vertaillaan toisiaan täydentävistä analyyseistä saatuja tietoja ja kerrotaan, mihin johtopäätökseen hintavakauteen kohdistuvien riskien perusteella on tultu.

EKP:n neuvosto päätti myös lopettaa rahan määrän kasvulle annetun viitearvon vuosittaiset tarkistukset korostaakseen sitä, että viitearvo toimii vertailuarvona rahatalouden kehitykselle nimenomaan pitkällä aikavälillä. Seuraavaksi tarkastellaan näiden päätösten perusteluja.

Kahden pilarin lähestymistapa

EKP:n rahapolitiikan strategiaa suunniteltaessa vuonna 1998 haluttiin varmistaa, että kaikki hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnin kannalta merkittävät tiedot otetaan huomioon ja niitä tarkastellaan asianmukaisesti erilaisista analyttisistä näkökulmista. Kahden pilarin lähestymistapa kertoo suurelle yleisölle analyysin monimuotoisuudesta ja varmistaa useita analyttisiä lähestymistapoja hyödyntävän luotettavan päätöksenteon.

Eräs tärkeä kahden pilarin lähestymistapaa puoltava perustelu liittyy hintakehityksen arviointiin eri aikaväleillä. Inflaatioprosessi voidaan jakaa karkeasti kahteen osaan. Toinen osa liittyy kysynnän ja tarjonnan tekijöiden nopeatempoiseen vuorovaikutukseen ja toinen pitempiaikaisiin kehityssuuntiin (ks. kehikko 2). Jälkimmäisen osan on empiirisesti havaittu olevan kiinteästi yhteydessä rahan määrän kasvuun keskipitkällä aikavälillä.

Lyhyen ja keskipitkän aikavälin taloudellinen analyysi, jossa keskitytään reaalisene talouskehitykseen ja rahoitusoloihin, soveltuu hyvin tarkasteluun, jossa tutkitaan inflaation lyhytaikaisia poikkeamia pitkän aikavälin kehityksestä. Tämän analyysin avulla ei kuitenkaan monasti pystytä hahmottamaan rahataloudellisten tekijöiden pidemmän aikavälin toimintamekanismeja eikä siis myöskään pitkän aikavälin kehityssuuntia. Rahapolitiikassa on siksi kiinnitettävä erityistä huomiota rahatalouden kehityksestä saatavaan tietoon, joka muuten saattaisi jäädä huomiotta tai liian vähäiselle huomiolle. Omaksumalla kahden pilarin lähestymistavan EKP on siis sitoutunut varmistamaan, että tarkkaillessaan talouden kehitystä ja reagoidessaan siihen se pitää jatkuvasti silmällä myös hintoihin pitkällä aikavälillä perustavanlaatuisesti vaikuttavaa rahan määrän kasvuvauhtia.

Lopuksi käsitellään sitä, miten taloudellisen ja rahatalouden analyysin edustamat kaksi toisiaan täydentävää näkökulmaa hintojen määräytymisprosessiin yhdistetään ja niiden avulla muodostetaan kokonaisarvio hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

Taloudellinen analyysi

Taloudellisessa analyysissä keskitytään pääasiallisesti arvioimaan talouden ja rahoitusmarkkinoiden ajankohtaista kehitystä ja siitä johdettavissa olevia hintavakauteen lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä, joiden taustalla on kysynnän ja tarjonnan vuorovaikutus hyödyke-, palvelu- ja tuotannontekijämarkkinoilla tällä aikavälillä. Arvioinnissa otetaan asianmukaisesti huomioon tarve selvittää talouteen kohdistuvien sokkien luonne, niiden vaikutukset kustannuk-

siin ja hinnoitteluun sekä niiden luultava leviäminen taloudessa keskipitkällä aikavälillä.

Taloutta ja rahoitusmarkkinoita kuvaavina muuttujina analysoidaan mm. kokonaistuotannon kehitystä, kokonaiskysyntää ja sen eriä, finanssipolitiikkaa, pääoman ja pääomakustannusten muodostusta, työmarkkinatilannetta, useita erilaisia hinta- ja kustannusindikaattoreita, valuuttakurssin, maailmantalouden ja euroalueen maksutaseen kehitystä, rahoitusmarkkinoiden kehitystä sekä tasetilannetta euroalueen sektoreilla. Kaikki nämä muuttujat ovat hyödyllisiä arvioitaessa reaalitalouden kehitystä ja hintojen todennäköistä kehitystä lyhyillä aikaväleillä.

EKP:n taloudellista analyysiä on laajennettu ja kehitetty merkittävästi viime vuosina, mikä johtuu paljolti euroalueen reaalitaloutta ja rahoitusmarkkinoita koskevien tietojen tuottamisesta sekä niiden tilastollisesta ja analyyttisestä käsittelystä tapahtuneista edistysaskeleista. Menneen ja tulevan kehityksen arvioinnin ja ymmärtämisen helpottamiseksi on sitä paitsi kehitetty useita malleja, jotka parantavat lyhyen aikavälin ennusteiden luotettavuutta ja tukevat säännöllisesti laadittavia euroalueen talousnäkyelmiä koskevia kokonaistaloudellisia arvioita. Kun euroalueen rahoitustilinpitotilastot ovat nyt paremmin saatavilla, huomiota on kiinnitetty yhä enemmän kotitalouksien ja yritysten rahoitus- ja nettovarallisuusasemaa kuvaaviin indikaattoreihin, jotka vaikuttavat kulutus- ja sijoituspäätösten muotoutumiseen. Taloudellista tilannetta ja euroalueen talousnäkyelmiä arvioidaan ja arviota päivitetään koko ajan kattavasti uusia tietoja tarkkailemalla ja olemassaolevia analyyttisiä välineitä käyttämällä.

Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ovat tärkeässä asemassa taloudellisessa analyysissä, ja EKP:n neuvosto käyttää jatkossakin niistä saatavia tietoja harkinnassaan.⁹ Suuri osa taloutta koskevista tiedoista järjestellään ja yhdistellään arvioiden avulla, ja samalla myös varmistetaan eri lähteistä saatujen tietojen johdonmukaisuus. Näin kokonaistaloudelliset arviot ovat keskeisessä asemassa, sillä ne terävöittävät kuvaa talousnäkymistä ja siitä, missä suhteessa lyhyen ja keski-

pitkän aikavälin inflaatiokehitys poikkeaa pitkän aikavälin kehityksestä. Ne eivät silti yksinään riitä aineistoksi rahapolitiikan harjoittamiseen, sillä niissä ei ole mukana kaikkia tarvittavia tietoja. Erityisesti raha-aggregaateista saatavia tietoja on vaikea ottaa huomioon arvioita tuotettaessa.

EKP on vahvistanut, että sen rahapolitiikan ei pidä reagoida ainoastaan jonkin tietyn aikavälin ennusteeseen. Rahapolitiikka tulee pikemminkin räätälöidä sen mukaan, millaiset sokit talouteen kulloinkin vaikuttavat, eli niiden luonne, koko, alkuperä ja laajenemispotentiali tulee ottaa huomioon. Tältä pohjalta EKP:n ohjauskorkoja tulee muuttaa tarvittaessa sen mukaan, että tuleva inflaatiokehitys pysyy EKP:n hintavakaustavoitteen mukaisena keskipitkällä aikavälillä (ks. kehikko 1). Huomionarvoinen näkökohta on myös, että ennusteiden luotettavuus on yleensä sitä huonompi, mitä pitempi tarkasteluajanjakso on. Keskuspankin saattaa toisinaan olla perusteltua asettaa ohjauskorot huomattavasti perinteisiä ennustejaksoja pitempää aikaväliä silmälläpitäen, varsinkin jos osakkeiden ja muiden omaisuuserien hintakehityksen kestävyys liittyy epävarmuutta.

Ennusteet perustuvat sitä paitsi malleille, eikä malleilla voida täysin kuvata kaikkia talouden tapahtumia. Mallien perusteella saadut viitteelliset tiedot ovatkin yleensä riippuvaisia useista oletuksista, joiden toteutumisesta ei voida olla varmoja. Eri lähteistä saatujen tietojen luotettavuuden arviointi ja vertailu ovat siten tärkeä osa rahapolitiikan valmistelua. Jotta EKP:n neuvosto voi tehdä kattavan arvion taloudellisesta tilanteesta ja hintavakauden näkymistä, sillä on oltava käytössään monia erilaisia tekniikoita sekä erilaisiin malleihin perustuvia politiikkasimulointeja ja sen on käytettävä harkintaa varsinkin mahdollisten tulevaisuudenkuvien toteutumismahdollisuuksien suhteen. Jos siis keskityttäisiin yhteen yksittäiseen inflaatioennusteeseen, päätöksentekoprosessin monimutkaisuus

⁹ Ks. kehikko ”Kokonaistaloudellisten ennusteiden merkitys rahapolitiikan strategian toisessa pilarissa”, EKP:n Kuukausikatsaus (marraskuu 2000), ss. 43-44.

ei pääsisi oikeuksiinsa eikä tästä monimutkaisuudesta myöskään olisi helppo viestiä. Taloudesta vaikuttavien voimien selkeästi eritelty analyysi on siksi parempi vaihtoehto kuin yksi ainoa yhteisindikaattori.

Rahatalouden analyysi

Vuonna 1998 EKP päätti antaa rahan määrälle erityisaseman niiden keskeisten indikaattorien joukossa, joiden kehitystä se seuraisi ja tarkastelisi. Näin otettiin huomioon se tosiasia, että keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä rahan määrän kasvun ja inflaation välillä on läheinen yhteys. Tämän yleisesti tunnustetun tosiasian huomioonottaminen tarjosi rahapolitiikalle vakaan ja luotettavan nimellisen ankkurin ajanjaksoille, jotka ovat perinteisiä inflaatioennusteiden tarkasteluajanjaksoja pidempiä. Merkittävän aseman antaminen rahan määrälle vahvisti siten myös strategian keskipitkän aikavälin näkökulmaa.

Rahan määrän merkittävä asema on yli neljä vuotta myöhemminkin edelleen vankalla taloudellisella perustalla. Kuten jo todettiin, sekä EKP:ssä että sen ulkopuolella laadittavat kvantitatiiviset arviot osoittavat yhä selvästi, että lavean rahan määrän trendikehityksestä saadaan merkejä euroalueen inflaatiokehityksestä pidemmällä aikavälillä. EKP:n neuvoston kokemukset käytännön rahapolitiikan harjoittamisesta tukevat käsitystä, että kun keskuspankki joutuu päätöksenteossa ja päätösten vaikutuksia arvioiessaan ottamaan huomioon, paitsi taloutta ja rahoitusmarkkinoita koskevasta analyysistä saatavat viitteelliset lyhyen aikavälin tiedot, myös rahan määrän ja likviditeettitilanteen, se voi nähdä sokkien tilapäisiä vaikutuksia pidemmälle eikä sille synny kiusausta ryhtyä harjoittamaan liian aktiivista politiikkaa.

Rahan määrän analysointia on vähitellen laajennettu, eli se ei ole vain M3:n kehityksen vertaamista sen viitearvoon. Rahatalouden analyysissä tarvitaan EKP:n asiantuntemusta rahoitussektorin ja rahatalouden rakenteista. EKP tarkkailee säännöllisesti euroalueen rahatalouden tilaa EKP:n asiantuntijoiden ja eri tutkijoiden kehittämien ja julkaisemien pienimuotoisten rahan

kysyntämallien ja indikaattorimallien avulla. Rahatalouden analyysin pohjana käytetään likviditeettitilanteesta tehtyä kattavaa arviota, joka perustuu M3:n eriin ja niiden vastaeriin, varsinkin yksityiselle sektorille myönnettyistä lainoista saatuihin tietoihin, sekä useisiin eri rahapoikkeamaa tai liiallista likviditeettiä kuvaaviin mittareihin. M3:n kasvun yksityiskohtainen rakenteellinen analyysi on hyödyksi, kun pitkän aikavälin inflaatiokehitystä hahmotetaan rahatalouden kehitystä tutkimalla. Tässä yhteydessä kiinnitetään erityistä huomiota M3:n likvideimpiin eriin, varsinkin M1:een, sillä niissä heijastuvat selvimmän transaktiomotiivit käteisen hallussapidolle ja ne ovat kaikkein kiinteimmässä suhteessa kokonaiskulutukseen. Samalla on tärkeää päästä perille M3:n ja sen vastaerien keskinäisistä riippuvuuksista rahalaitossektorin taseessa, jotta voidaan arvioida, johtuvatko havaitut muutokset rahan määrän kasvussa sijoitusten siirtymisestä, jolla saattaa puolestaan olla vaikutusta hintakehitykseen. Muun kuin rahoitussektorin tasetilanteen analyysi, joka sisältää tietoa omaisuuserien omistuksesta rahalaitossektorin ulkopuolella, on ollut erityisen tärkeää, kun on havainnoitu rahan määrän kehitykseen vuoden 2001 puolivälistä vaikuttaneita sijoitusten siirtymiä.

EKP:n viitearvo M3:n kasvulle toimii vertailuarvona, kun analysoidaan rahan määrän kehitykseen sisältyviä tietoja. Viitearvon perusteella on myös luotu määrään perustuvia indeksejä, joilla kuvataan rahatalouden pitkän aikavälin tasapainottomuuksia. Tällainen indeksi on esimerkiksi rahapoikkeama, joka on osoittautunut hyödylliseksi apuvälineeksi analysoitaessa rahataloutta kattavasti keskipitkällä aikavälillä. EKP on systemaattisesti painottanut, että koska rahataloutta tarkastellaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä, rahan määrän kehitys lyhyellä aikavälillä ei suoranaisesti vaikuta rahapolitiittisiin päätöksiin. Rahapolitiikka ei siten reagoi mekaanisesti M3:n kasvun poikkeamiin viitearvosta. Viitearvo on ennemminkin tärkeä keskipitkän ja pitkän aikavälin kvantitatiivinen vertailuarvo, kun arvioidaan rahatalouden kehitystä. Se muistuttaa keskuspankkia perusperiaatteesta, jonka mukaan keskuspankki ei talouden kehitykseen reagoiessaan saa unohtaa hetkeksikään, että riittävän pitkällä aikavälillä tarkasteltuna rahan määrän

Kehikko 2.

Rahan määrä ja pitkän aikavälin hintakehitys

Rahan määrän ja inflaation välinen suhde euroalueella keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä on ollut aiheena monissa viimeaikaisissa tutkimuksissa, joissa on käytetty monia erilaisia teknisiä lähestymistapoja. Nämä tutkimukset voidaan jakaa karkeasti kolmeen ryhmään.¹

Ensimmäinen ryhmä käsittelee rahan määrän kasvun ja inflaation välistä suhdetta pyrkimyksenään selvittää, löytyykö euroalueen inflaatiokehityksen taustalta rahan määrään liittyviä tekijöitä. Käyttämällä tilastollisia menetelmiä, joiden avulla aikasarja voidaan purkaa eri aikaväleillä toimivien osatekijöiden suhteellisiin vaikutuksiin, on havaittu, että pitkällä aikavälillä muutokset inflaatioissa liittyvät kiinteästi rahan määrän pitkän aikavälin kehitykseen. Lisäksi on havaittu, että euroalueen inflaation kuvaamisessa voidaan käyttää Phillips-käyrän kuvaamaa inflaation ja taloudellisen toimeliaisuuden välistä suhdetta, kun sitä täydennetään tekijällä, joka kiteyttää rahan määrän pidemmän aikavälin muutokset. Tämän suhteen on tulkittu merkitsevän sitä, että kun inflaation vaihtelut euroalueella johtuvat siitä, millainen taloudellinen toimeliaisuus on suhteessa sen pitkän aikavälin potentiaaliin, pitkällä aikavälillä keskimääräisen inflaation ja rahan määrän kasvun välillä on vahva riippuvuusuhde. Rahan määrän ja inflaation välisestä pitkän aikavälin syy-seuraus-suhteesta euroalueella on saatu johdonmukaista näyttöä muodostamalla pohjainflaatiota kuvaava mittari, joka perustuu siihen, että inflaatiolla ja rahamäärän nimellisellä liikkakavulla on yhteinen pysyvä osatekijä.

Edellä esitetyt tulokset (jotka periaatteessa vahvistavat, että rahan määrä vaikuttaa pitkällä aikavälillä vain hintoihin eikä tuotannon kasvuun) saavat tukea toiselta tutkimussuunnalta, joka pyrkii selvittämään rahan määrän luotettavuutta tulevaa hintakehitystä ennakoivana indikaattorina. Tämä tutkimus on tuottanut ilmeisen vahvaa näyttöä siitä, että laveiden raha-aggregaattien kasvusta on apua inflaatiokehityksen ennakoimisessa, varsinkin kun tarkasteluajanjakso on yli kaksi vuotta. Samalla useiden rahatalouden indikaattoreiden vaikutuksista muihin talouden muuttujiin voidaan epäsuorasti saada tietoa myös hintavakauteen kohdistuvista riskeistä. Esimerkiksi suppeat raha-aggregaatit toimivat kysyntää ja siten myös suhdannevaihteluista ennakkoivina indikaattoreina. Rahan määrän ja luotonannon kasvuvauhdit, siltä osin kuin ne ylittävät inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun edellyttämän kasvuvauhdin, voivat myös tiettyjen olosuhteiden vallitessa viestiä epävakauden kasvamisesta rahoitusjärjestelmässä tai kehityksessä olevista omaisuuserien hintakuplista. Tällaisista tiedoista saatetaan saada jo hyvissä ajoin merkkejä kasvavista taloudellista toimeliaisuutta horjuttavista voimista, joilla on taloudellista toimeliaisuutta heikentävien vaikutusten lisäksi vaikutusta keskipitkällä aikavälillä myös hintoihin.

Kolmas tutkimussuunta on ottanut rahan kysyntämallit empiirisen tutkimustyön pohjaksi. Rahan kysyntämallit ovat työväline, jonka avulla määritetään, miten suuri merkitys rahan kysyntään pitkällä aikavälillä vaikuttavilla tekijöillä on. Tärkeitä tekijöitä ovat BKT:n määrä ja rahan hallussapidon vaihtoehtokustannukset. Samoilla malleilla voidaan selvittää tilapäisten sokkien kvantitatiivista vaikutusta likvidien omaisuuserien suosioon sekä ohimeneviin tasapainottomuuksiin siinä, miten rahan hallussapito sopeutuu pitkällä aikavälillä vaikuttavien tekijöiden perusteella arvioituun tasapainotilaan. Pitkällä aikavälillä suhde reaalisien rahamäärän ja siihen pitkällä aikavälillä vaikuttavien tekijöiden välillä on euroalueella vakaa, ja tämän on tulkittu vahvistavan, että nimellisen rahamäärän ja hintojen välillä vallitsee vakaa suhde keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Suhteen vakautta on myös pidetty edellytyksenä sille, että M3:n kasvulle voitiin asettaa viitearvo.

¹ *Tutkimuksiin on viitattu asiakirjassa "Yleiskatsaus EKP:n rahapolitiikan strategian tarkastelua varten laadittuihin taustatutkimuksiin", itse taustatutkimuksissa ja muissa strategiaan liittyvissä teksteissä EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.int/pub/strategy/strategy.htm>.*

kasvuvauhdin tulee aina olla sopusoinnussa hintavakauden tavoitteen kanssa.

Kuten jo todettiin, EKP:n neuvosto päätti lopettaa M3:n kasvulle asetetun viitearvon vuosittaiset tarkistukset. Aikaisemmin EKP:n neuvosto teki jokaisen vuoden lopussa uuden arvion M3:n viitearvon laskemisessa käytetyistä oletuksista, jotka koskivat potentiaalisen tuotannon ja M3:n kiertonopeuden keskipitkän aikavälin kehityssuuntia. Näiden keskipitkän aikavälin oletusten ei kuitenkaan odoteta muuttuvan usein. Päätös lopettaa säännöllinen vuosittainen tarkastelu on siis viitearvon laskennassa käytettyjen oletusten keskipitkän aikavälin luonteen mukainen. Se saattaa myös poistaa toisinaan esiintyneen väärinkäsityksen, jonka mukaan aiemmassa käytännössä olisi asetettu viitearvo kulloinkin seuraavalle vuodelle, ikään kuin tavoitteena rahan määrän kehitykselle. EKP:n neuvosto seuraa kuitenkin jatkuvasti viitearvon taustalla olevia ehtoja ja oletuksia ja ilmoittaa välittömästi, jos oletuksiin joudutaan tekemään muutoksia.

Rahan kysynnän vakaus pitkällä aikavälillä ratkaisee, onko viitearvon asettaminen M3:n kasvulle mielekästä. Vaikka M3 onkin kasvanut vuoden 2001 puolivälin jälkeen huomattavasti nopeammin kuin mitä käytettävissä olevilla rahan kysyntämalleilla¹⁰ voi arvioida, toistaiseksi ei ole saatu luotettavia merkkejä siitä, että tämä kehitys olisi vaikuttanut rahan määrän ja siihen pitkällä aikavälillä vaikuttavien tekijöiden pitkän aikavälin suhteeseen.

M3:n kysynnän viimeaikainen kehitys liittyy siihen, että omaisuuserien hintojen epätavallisen pitkään jatkunut heilahtelu on lisännyt likviditeetin suosiota. Sijoituksia on siirretty vähemmän likvideistä (ja riskialttiimmista) omaisuus-eristä M3:een kuuluviin instrumentteihin, joita pidetään varmempina arvon säilyttäjinä. Tämä jäänee kuitenkin ohimeneväksi ilmiöksi, sillä euroalueen taloudessa ei juuri ole sellaisia merkkejä rakenteellisista muutoksista, jotka viittaisivat siihen, että M3:een sisältyvien instrumenttien suhteellinen houkuttelevuus muihin rahoitus-instrumentteihin verrattuna olisi perustavanlaatuisesti muuttunut viime vuosien aikana. Aiemmin rahan kysynnän pitkän aikavälin epävakaus

on pääasiassa ollut seurausta joko rahoitusalan innovaatioista tai verotuksen muutoksista, jotka ovat muuttaneet rahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia. Viime aikoina ei kuitenkaan ole tapahtunut mitään tällaisia muutoksia, joiden perusteella olisi syytä odottaa jatkuvaa epävakautta rahan kysynnässä euroalueella.

Kahta asiaa on silti pidettävä jatkossa silmällä. Ensinnäkin on seurattava, miten kauan epävakaus rahoitusmarkkinoilla jatkuu. Toisekseen epävarmuutta liittyy siihen, että yksityisten sijoittajien kasvava asiantuntemus saattaa tulevaisuudessa aiheuttaa rakenteellisia muutoksia rahoitusmarkkinoilla ja varallisuuden rakenteessa. Rahan kysynnän vakautta on näistä syistä tarkkailtava tiiviisti, jotta lavean raha-aggregaatin määritelmän sopivuudesta voidaan olla varmoja. Näiden kehityssuuntien havaitsemiseen ja mallintamiseen tarvitaan oikeanlaisia tilastollisia välineitä ja eurojärjestelmän yksityiskohtaista tietämystä euroalueen rahoitussektorin ja rahatalouden sektorin rakenteista.

Tietojen vertailu

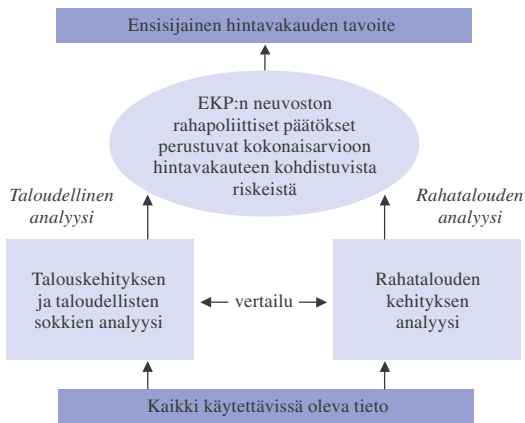
Kun arvioidaan viitteellisiä tietoja oikeasta rahapolitiikan v irityksestä, kahden pilarin lähestymistapa mahdollistaa toisaalta lyhemmän aikavälin taloudellisesta analyysistä ja toisaalta lähinnä inflaatioon keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä vaikuttavia tekijöitä koskevasta rahatalouden analyysistä saatujen tietojen tarkastamisen. Kuten edellä todettiin, analyysien vertailu varmistaa, että rahapolitiikassa säilyy vakaa keskipitkän aikavälin näkökulma, joka ulottuu perinteistä arviointiajanjaksoa pitemmälle. Näin estetään rahapolitiikkaa muuttumasta yliaktiiviseksi ja ehkäistään liian kunnianhimoiset pyrkimykset hienosäätää talouden kehitystä.

Kahden pilarin rakenne ei tarkoita tietojen käsittelemistä erillisinä eikä indikaattorien laittelemista jäykästi eri pilareiden alle. Kuten aikaisemminkin, eri pilareihin kuuluvien muuttujien an-

¹⁰ Ks. kehikko "Arvioita siitä, kuinka paljon sijoituksia on siirtynyt osakkeista M3:een sisältyviin eriin", EKP:n Kuukausikatsaus, toukokuu 2003, s. 11.

Kuvio 2.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia



netaan täydentää toisiaan, sillä näin varmistetaan parhaiten, että kaikki hintakehitysnäkymien kannalta tärkeä tieto otetaan huomioon johdonmukaisesti ja tehokkaasti, mikä helpottaa sekä päätöksentekoprosessia että siitä viestimistä (ks. kuvio 2).

4 Päätelmät

EKP:n neuvosto vahvisti EKP:n rahapolitiikan strategian ja selvensi sitä 8.5.2003. EKP:n neuvoston selvitys, että rahapolitiikassa tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä, heijastaa aiemman linjan jatkumista rahapolitiikassa. Kahden pilarin lähestymistavan esittämiseen tehdyillä muutoksilla tähdätään siihen, että rahapolitiikan harjoittamises-

ta voidaan viestiä selkeämmin suurelle yleisölle ja että mahdolliset epäselvyydet poistuvat.

Päätöksellään vahvistaa ja selventää vakauteen tähtäävän rahapolitiikan strategiansa pääelementit EKP:n neuvosto on myös varmistanut, että euroalueen hintavakautta ylläpidetään uskottavalla ja kestäväällä tavalla.



Euroalueen tilastot



Tilastot

	Yhteenveto euroalueen taloustilastoista	5*
1	Rahapolitiikkatilastot	
	1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	6*
	1.2 EKP:n keskeiset korot	8*
	1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	8*
	1.4 Vähimmäisvarantotilastot	10*
	1.5 Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	11*
2	Euroalueen rahatalous ja sijoitusrahastot	
	2.1 Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	12*
	2.2 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	13*
	2.3 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	14*
	2.4 Raha-aggregaatit ja niiden vastaerät	16*
	2.5 Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	21*
	2.6 Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan	24*
	2.7 Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät	26*
	2.8 Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	28*
	2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	30*
	2.10 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyyppin mukaan	31*
	2.11 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase sijoittajatyypin mukaan	33*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
	3.1 Rahamarkkinakorot	34*
	3.2 Valtion lainojen tuotot	35*
	3.3 Osakeindeksit	36*
	3.4 Pankkien luotto- ja talletuskorot	37*
	3.5 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	38*
	3.6 Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan	40*
	3.7 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopaperin kuin osakkeiden vuosikasvuvauhdit	46*
	3.8 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	48*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
	4.1 Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	50*
	4.2 Muut hinnat ja kustannukset	51*
5	Euroalueen reaalityt	
	5.1 Kansantalouden tilinpito	52*
	5.2 Muita keskeisiä reaalityttilastot	54*
	5.3 Euroopan komission suhdannekyselyt	55*
	5.4 Työmarkkinat	56*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	
	6.1 Ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta	58*
	6.2 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoituksen käyttö ja hankinta	62*
	6.3 Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	64*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	
	7.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	65*
	7.2 Velka	66*
	7.3 Velan muutos	67*

¹ Katso EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.

8	Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	
8.1	Maksutase	68*
8.2	Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot	69*
8.3	Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset	70*
8.4	Maksutase: suorat sijoitukset	71*
8.5	Maksutase: arvopaperisijoitukset	72*
8.6	Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto	73*
8.7	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	75*
8.8	Ulkomainen varallisuus ja valuuttavaranto	76*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	78*
10	Valuuttakurssit	80*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	82*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	83*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	84*
	Teknisiä huomautuksia	85*
	Yleistä	89*

Mitä uutta?

Rahataloudellinen esitys euroalueen maksutaseesta on taulukossa 8.7. Kattava kuvaus on kehikossa 1. Yksityiskohtainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseesta on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” (www.ecb.int).

Taulukkomerkintöjen selityksiä

- ”.” Tiedot puuttuvat / Loogisesti mahdoton.
- ”-” Tiedot eivät ole vielä saatavissa.
- ”..” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10⁹
- ^(p) Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

Yhteenveto euroalueen talustilastoista

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1), 2)}		Rahalaitosten lainat euroalueelle (pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt) ¹⁾	Yritysten ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit ¹⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot
				3 kk:n liukuva keskiarvo				
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	3,6	4,2	5,3	-	7,8	27,6	4,26	5,03
2002	7,3	6,5	7,2	-	5,3	22,0	3,32	4,92
2002 II	6,6	6,5	7,3	-	5,6	24,4	3,45	5,26
2002 III	7,6	6,5	7,0	-	5,2	18,0	3,36	4,77
2002 IV	8,8	6,7	7,0	-	4,8	16,2	3,11	4,54
2003 I	10,1	7,0	7,5	-	4,9	16,4	2,69	4,16
2002 joulukuuta	9,8	6,6	6,9	7,0	4,8	15,5	2,94	4,41
2003 tammi	9,4	6,5	7,2	7,3	4,9	15,4	2,83	4,27
2003 helmi	10,3	7,3	7,9	7,7	5,1	16,7	2,69	4,06
2003 maaliskuuta	11,7	7,9	7,9	8,2	4,7	18,5	2,53	4,13
2003 huhti	11,1	7,9	8,7	.	4,6	.	2,54	4,23
2003 toukokuuta	.	.	.	.	.	.	2,41	3,92

2. Hintojen ja reaalitalouden kehitys

	YKHI	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustannukset tuntia kohden (koko taloudessa)	BKT:n määrä	Teollisuustuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste teollisuudessa %	Työllisyys (koko taloudessa)	Työttömyys (% työvoimasta)
2001	2,3	2,1	3,4	1,5	0,5	82,9	1,4	8,0
2002	2,3	0,0	3,5	0,8	-0,6	81,4	0,4	8,4
2002 II	2,1	-0,7	3,3	0,8	-0,7	81,4	0,5	8,3
2002 III	2,1	0,0	3,4	1,0	0,0	81,5	0,3	8,4
2002 IV	2,3	1,2	3,5	1,2	1,2	81,5	0,2	8,5
2003 I	2,3	2,4	.	0,8	1,1	81,1	.	8,7
2002 joulukuuta	2,3	1,6	-	-	-0,5	-	-	8,6
2003 tammi	2,1	2,2	-	-	1,2	81,3	-	8,7
2003 helmi	2,4	2,6	-	-	2,1	-	-	8,7
2003 maaliskuuta	2,4	2,4	-	-	0,2	-	-	8,8
2003 huhti	2,1	1,7	-	-	.	80,8	-	8,8
2003 toukokuuta	1,9	.	-	-	.	-	-	.

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssi

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (nettovirrat)				Valuuttavaranto (ajanjakson lopun kanta)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: laaja maaryhmä (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
2001	-9,8	75,5	-102,8	64,7	392,7	91,0	87,7	0,896
2002	73,5	133,3	-45,5	110,6	366,1	95,6	91,7	0,946
2002 II	5,7	31,3	-9,2	72,2	367,0	93,9	90,2	0,919
2002 III	25,3	38,5	-12,0	35,7	380,9	97,9	93,8	0,984
2002 IV	27,3	36,8	-8,3	38,4	366,1	99,4	94,9	0,999
2003 I	-0,3	14,3	-6,1	14,4	339,1	104,1	99,3	1,073
2002 joulukuuta	10,0	10,7	-1,7	-2,6	366,1	100,4	96,0	1,018
2003 tammi	-4,4	0,8	-0,9	-5,5	363,4	103,0	98,1	1,062
2003 helmi	2,3	8,9	2,8	-0,8	352,2	104,4	99,4	1,077
2003 maaliskuuta	1,8	4,6	-8,0	20,7	339,1	105,1	100,2	1,081
2003 huhti	.	.	.	.	332,4	105,2	100,3	1,085
2003 toukokuuta	.	.	.	.	.	109,1	103,7	1,158

Lähteet: EKP, Euroopan komissio (Eurostat ja talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto) ja Reuters.

Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

1) Kuukausittaiset kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, neljännesvuosittaiset ja vuosittaiset kasvuvauhdit ajanjakson keskiarvoja. M1:n, M2:n, M3:n ja lainojen suhteelliset muutokset lasketaan kausivaihtelusta puhdistetuista kuukausittaisista kannoista ja virroista.

2) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkaperiteita.

I Rahapolitiikkatilastot

Taulukko I.1

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	Euromääräiset luotot euroalueen rahoitussektorille	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempi-ajaiset rahoitusoperaatiot	Käänteiset hienosäätöoperaatiot
		1	2	3	4	5	6	7	8
2002	joulu 27.	130 858	248 634	19 881	4 020	236 589	191 501	45 000	0
2003	tammi 3.	130 739	236 765	19 948	4 030	225 117	180 000	45 000	0
	10.	130 702	237 058	16 585	4 085	219 066	174 001	45 000	0
	17.	130 686	235 409	15 565	4 369	208 613	160 999	45 000	0
	24.	130 664	231 755	16 584	4 378	215 343	169 999	45 000	0
	31.	130 641	233 338	18 335	4 924	219 190	174 001	45 000	0
helmi	7.	130 641	231 438	17 498	5 305	214 019	169 000	45 000	0
	14.	130 640	229 822	17 331	5 690	206 155	161 000	45 000	0
	21.	130 314	228 010	17 686	6 230	216 190	170 001	45 000	0
	28.	130 314	228 349	17 331	5 926	223 186	178 001	45 000	0
maalis	7.	130 314	227 928	17 384	6 164	182 175	137 090	45 000	0
	14.	130 314	226 868	17 048	5 511	270 123	225 091	45 000	0
	21.	130 314	223 947	17 725	5 121	234 917	189 001	45 000	0
	28.	130 314	224 146	16 800	5 202	232 049	187 000	45 000	0
huhti	4.	122 728	216 872	17 072	4 783	220 040	174 999	45 000	0
	11.	122 728	215 994	16 736	4 496	217 097	172 000	44 973	0
	18.	122 728	215 786	16 528	4 551	223 000	177 998	44 973	0
	25.	122 274	215 757	16 919	4 575	247 011	201 999	44 973	0
touko	2.	122 274	214 456	16 721	4 597	207 989	163 001	44 979	0
	9.	122 274	214 120	17 116	4 821	211 999	166 992	44 979	0
	16.	122 274	215 054	16 946	4 493	218 054	173 001	44 979	0
	23.	122 274	216 212	17 234	3 656	238 095	192 998	44 979	0

2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määrä-ajaiset talletukset	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	Liikkeeseen lasketut sijoitus-todistukset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002	joulu 27.	374 600	129 305	129 146	159	0	0	0	15	2 029
2003	tammi 3.	354 528	130 012	129 938	74	0	0	0	15	2 029
	10.	346 293	133 539	133 441	89	0	0	9	15	2 029
	17.	341 636	132 870	132 748	118	0	0	4	15	2 029
	24.	338 201	127 180	127 168	9	0	0	3	15	2 029
	31.	339 517	126 760	126 631	128	0	0	1	62	2 029
helmi	7.	342 781	133 194	133 161	33	0	0	0	62	2 029
	14.	342 890	128 006	127 947	59	0	0	0	61	2 029
	21.	341 561	131 392	128 951	2 441	0	0	0	61	2 029
	28.	345 414	125 405	125 346	59	0	0	0	62	2 029
maalis	7.	350 078	89 529	89 431	98	0	0	0	62	2 029
	14.	350 014	177 351	177 262	89	0	0	0	15	2 029
	21.	350 482	128 616	127 972	623	0	0	21	15	2 029
	28.	351 783	129 392	129 356	23	0	0	13	15	2 029
huhti	4.	357 775	131 573	131 477	90	0	0	6	76	2 029
	11.	360 186	128 359	128 321	29	0	0	9	76	2 029
	18.	367 559	132 655	132 436	216	0	0	3	15	2 029
	25.	363 873	147 509	147 427	80	0	0	2	15	2 029
touko	2.	367 432	122 600	122 512	87	0	0	1	15	2 029
	9.	368 111	129 360	129 284	75	0	0	1	15	2 029
	16.	366 888	128 610	128 532	77	0	0	1	15	2 029
	23.	365 344	126 340	121 748	741	3 850	0	1	15	2 029

Lähde: EKP.

Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut euromääräiset saamiset euroalueen luotolaitoksilta	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	Muut saamiset	Yhteensä			
9	10	11	12	13	14	15	16			
0	40	48	109	33 098	66 306	93 062	832 558	2002	joulu	27.
0	45	72	120	27 824	44 486	105 962	794 992	2003	tammi	3.
0	10	55	103	27 919	44 475	106 625	786 619			10.
0	2 575	39	174	28 016	44 485	105 949	773 267			17.
0	299	45	238	28 522	44 485	106 893	778 863			24.
0	170	19	296	29 054	44 485	106 466	786 730			31.
0	3	16	330	30 675	44 436	107 701	782 044		helmi	7.
0	110	45	326	31 685	44 355	109 365	775 370			14.
0	1 145	44	250	32 602	44 355	109 171	784 809			21.
0	148	37	552	33 484	44 355	107 151	790 649			28.
0	50	35	938	33 495	44 340	107 218	749 960		maalis	7.
0	2	30	473	36 694	44 342	107 546	838 923			14.
0	889	27	276	37 823	44 345	107 801	802 273			21.
0	10	39	275	38 149	44 344	107 391	798 674			28.
0	3	38	289	38 760	44 318	109 563	774 429		huhti	4.
0	109	15	164	39 658	44 322	109 351	770 550			11.
0	14	15	134	39 785	44 279	109 666	776 461			18.
0	30	9	116	40 185	44 273	109 529	800 643			25.
0	1	8	111	40 295	44 273	109 631	760 351		touko	2.
0	0	28	195	40 543	44 274	109 789	765 135			9.
0	53	21	197	40 996	44 270	109 580	771 868			16.
0	90	28	158	42 348	44 266	109 647	793 894			23.

Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Muut velat	Arvonmuutos-tilit	Pääoma ja rahastot	Yhteensä			
10	11	12	13	14	15	16	17	18			
55 085	8 810	1 232	20 067	6 567	64 121	106 307	64 420	832 558	2002	joulu	27.
47 408	11 555	1 126	20 996	6 339	73 817	82 844	64 323	794 992	2003	tammi	3.
48 541	8 278	1 147	19 714	6 339	73 640	82 844	64 240	786 619			10.
42 522	8 346	1 136	17 259	6 339	74 025	82 844	64 246	773 267			17.
58 993	8 872	1 125	14 978	6 339	74 217	82 844	64 070	778 863			24.
65 146	9 426	1 054	15 759	6 339	73 719	82 848	64 071	786 730			31.
52 197	8 473	1 017	15 776	6 339	73 256	82 848	64 072	782 044		helmi	7.
51 338	8 543	1 017	15 195	6 339	72 734	82 848	64 370	775 370			14.
58 968	8 421	1 025	14 113	6 339	74 543	82 840	63 517	784 809			21.
70 147	8 704	1 024	14 054	6 339	70 187	82 840	64 444	790 649			28.
60 226	8 659	1 050	14 772	6 339	69 932	82 840	64 444	749 960		maalis	7.
60 064	8 607	1 054	16 093	6 339	70 055	82 840	64 462	838 923			14.
72 700	8 441	1 076	14 706	6 339	70 565	82 840	64 464	802 273			21.
73 624	8 395	1 071	14 490	6 339	64 227	82 840	64 469	798 674			28.
53 949	8 858	1 081	15 366	6 168	65 081	68 005	64 468	774 429		huhti	4.
51 602	8 717	1 005	14 572	6 168	65 227	68 005	64 604	770 550			11.
44 996	9 172	1 045	14 304	6 168	65 907	68 005	64 606	776 461			18.
59 278	8 455	1 048	14 132	6 168	65 475	68 005	64 656	800 643			25.
40 143	9 506	1 048	12 990	6 168	65 853	67 910	64 657	760 351		touko	2.
37 661	8 904	1 032	13 626	6 168	65 634	67 910	64 685	765 135			9.
46 332	8 803	1 029	13 644	6 168	65 729	67 910	64 711	771 868			16.
69 296	9 551	987	16 002	6 168	65 231	67 910	65 021	793 894			23.

Taulukko 1.2

EKP:n keskeiset korot

(korro vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto		
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos	
	Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja	Korko	Korko				
	1	2	3	4	5	6	7	
1999 tammi	1.	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
huhti	9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
marras	5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 helmi	4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
maalis	17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
huhti	28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
kesä	9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
syys	1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
loka	6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 touko	11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
elo	31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
syys	18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
marras	9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 joul	6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 maal	7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
kesä	6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50

Lähde: EKP.

- 1) Päiväys viittaa talletuskoroon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivästä seuranneesta operaatiosta alkaen, ellei toisin mainita. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä.
- 2) 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.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokaupoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

Taulukko 1.3

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

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuisista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää	
			Kiinteäkorko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko		
	1	2	3	4	5	6	7	
2003 tammi	8.	133 781	82 000	-	2,75	2,83	2,84	14
	15.	120 349	79 000	-	2,75	2,80	2,81	14
	22.	123 705	91 000	-	2,75	2,80	2,81	14
	29.	114 931	83 000	-	2,75	2,79	2,81	14
helmi	5.	115 836	86 000	-	2,75	2,78	2,79	14
	12.	100 544	75 000	-	2,75	2,76	2,78	14
	19.	125 104	95 000	-	2,75	2,77	2,78	13
	26.	110 698	83 000	-	2,75	2,75	2,76	14
maal	4.	54 090	54 090	-	2,75	2,75	2,75	15
	12.	126 251	106 000	-	2,50	2,57	2,63	13
	12.	75 870	65 000	-	2,50	2,55	2,64	7
	19.	129 827	83 000	-	2,50	2,58	2,59	14
	25.	115 518	104 000	-	2,50	2,53	2,55	15
huhti	2.	112 031	71 000	-	2,50	2,53	2,54	14
	9.	133 547	101 000	-	2,50	2,53	2,53	14
	16.	126 889	77 000	-	2,50	2,53	2,54	14
	23.	156 979	125 000	-	2,50	2,54	2,55	14
	30.	106 071	38 000	-	2,50	2,55	2,55	14
touko	7.	120 843	76 000	-	2,50	2,53	2,54	14
	7.	67 356	53 000	-	2,50	2,53	2,54	7
	14.	145 595	97 000	-	2,50	2,53	2,54	14
	21.	157 067	96 000	-	2,50	2,57	2,58	14
	28.	184 856	106 000	-	2,50	2,59	2,61	12
kesä	4.	72 372	72 372	-	2,50	2,50	2,50	14

2. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteäkorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7
2001 kesä 28.	44 243	20 000	-	4,36	4,39	91
heinä 26.	39 369	20 000	-	4,39	4,42	91
elo 30.	37 855	20 000	-	4,20	4,23	91
syys 27.	28 269	20 000	-	3,55	3,58	85
loka 25.	42 308	20 000	-	3,50	3,52	98
marras 29.	49 135	20 000	-	3,32	3,34	91
joulu 21.	38 178	20 000	-	3,29	3,31	97
2002 tammi 31.	44 547	20 000	-	3,31	3,33	84
helmi 28.	47 001	20 000	-	3,32	3,33	91
maalis 28.	39 976	20 000	-	3,40	3,42	91
huhti 25.	40 580	20 000	-	3,35	3,36	91
touko 30.	37 602	20 000	-	3,45	3,47	91
kesä 27.	27 670	20 000	-	3,38	3,41	91
heinä 25.	28 791	15 000	-	3,35	3,37	98
elo 29.	33 527	15 000	-	3,33	3,34	91
syys 26.	25 728	15 000	-	3,23	3,26	88
loka 31.	27 820	15 000	-	3,22	3,24	91
marras 28.	38 644	15 000	-	3,02	3,04	91
joulu 23.	42 305	15 000	-	2,93	2,95	94
2003 tammi 30.	31 716	15 000	-	2,78	2,80	90
helmi 27.	24 863	15 000	-	2,48	2,51	91
maalis 27.	33 367	15 000	-	2,49	2,51	91
huhti 30.	35 096	15 000	-	2,50	2,51	92
touko 29.	30 218	15 000	-	2,25	2,27	91

3. Muut huutokaupina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteäkorko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	
2000 tammi 5. ⁵⁾	Määräaikaistalletusten kerääminen	14 420	14 420	-	-	3,00	3,00	7
kesä 21.	Käänteisoperaatio	18 845	7 000	-	-	4,26	4,28	1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>								
2001 huhti 30.	Käänteisoperaatio	105 377	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
syys 12.	Käänteisoperaatio	69 281	69 281	4,25	-	-	-	1
13.	Käänteisoperaatio	40 495	40 495	4,25	-	-	-	1
marras 28.	Käänteisoperaatio	73 096	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 tammi 4.	Käänteisoperaatio	57 644	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Käänteisoperaatio	59 377	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
joulu 18.	Käänteisoperaatio	28 480	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 touko 23.	Määräaikaistalletusten kerääminen	3 850	3 850	2,50	-	-	-	3

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä (sarakkeet 6–8) likviditeetin jaon yhteydessä suorittamattomien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokaupoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemista operaatioista taulukosta 1.3.3.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokaupoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Operaatioissa tarjousten yläraja oli asetettu 3,00 prosentiksi.

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilatot

1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja^{1),2)}

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit ³⁾	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	
2002 huhti	11 076,4	6 176,1	404,9	1 355,1	699,1	2 441,2	
touko	11 111,6	6 150,4	410,5	1 355,8	741,7	2 453,2	
kesä	11 009,1	6 083,3	407,5	1 355,3	699,2	2 463,9	
heinä	10 999,6	6 069,3	408,6	1 368,0	691,0	2 462,7	
elo	10 952,0	6 010,3	401,5	1 359,7	703,2	2 477,2	
syys	11 054,3	6 055,4	405,0	1 373,5	747,6	2 472,7	
loka	11 113,6	6 052,0	414,2	1 379,1	790,5	2 477,8	
marras	11 207,0	6 142,9	426,9	1 365,2	784,2	2 487,7	
joulu	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3	
2003 tammi	11 100,8	6 048,5	426,0	1 385,7	773,9	2 466,7	
helmi	11 214,2	6 092,6	434,0	1 396,4	808,2	2 483,0	
maalis	11 229,9	6 117,2	427,4	1 404,1	782,7	2 498,5	
huhti ⁴⁾	11 292,8	6 152,3	429,1	1 404,9	813,2	2 493,4	

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai 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 varantopohjaansa näistä veloista prosenttivähennyksen. Varantopohjaan sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.
- 2) Pitoajanjakso alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.
- 3) Sisältää rahamarkkinapaperit. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset ²⁾	Toteutuneet varantotalletukset ³⁾	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset ⁴⁾	Varantovaje ⁵⁾	Vähimmäisvarantojen korko ⁶⁾ , %
	1	2	3	4	5
2002 kesä	131,0	131,7	0,7	0,0	3,33
heinä	130,7	131,3	0,6	0,0	3,32
elo	129,3	129,7	0,5	0,0	3,29
syys	129,0	129,5	0,5	0,0	3,28
loka	127,7	128,2	0,5	0,0	3,28
marras	128,7	129,2	0,5	0,0	3,28
joulu	128,8	129,4	0,7	0,0	3,06
2003 tammi	130,9	131,4	0,6	0,0	2,87
helmi	130,4	131,0	0,6	0,0	2,78
maalis	128,9	129,5	0,6	0,0	2,67
huhti	130,0	130,5	0,5	0,0	2,53
touko	130,3	130,8	0,5	0,0	2,54
kesä ⁴⁾	131,2	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päättyneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.
- 2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttösummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen.
- 3) Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten yhteenlasketut keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset varantotilillä pitoajanjakson aikana.
- 4) Keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka ovat täyttäneet varantovelvoitteen.
- 5) Keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta.
- 6) EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. taulukko 1.3).

Taulukko 1.5

Pankkijärjestelmän likviditeettiasema¹⁾

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päätyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekitili ⁴⁾	Perusraha (keskus- pankki- rahat) ⁵⁾				
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvi- diteettiä vähentävät operaatiot ²⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) ³⁾						
	Eurojär- jestelmä kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset- rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likvi- diteettiä lisäävät operaatiot ²⁾								1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002 huhti	395,4	112,7	60,0	0,4	0,0	0,2	0,0	285,9	55,9	95,3	131,2	417,3				
touko	397,7	110,6	60,0	0,1	0,0	0,3	0,0	293,7	49,2	93,5	131,7	425,6				
kesä	396,2	112,6	60,0	0,5	0,0	0,4	0,0	300,8	45,1	91,2	131,8	433,0				
heinä	369,1	130,4	60,0	0,2	0,0	0,2	0,0	313,4	54,4	60,3	131,4	445,0				
elo	360,0	139,2	55,2	0,1	0,0	0,1	0,0	322,8	50,9	50,8	129,9	452,8				
syys	362,3	140,9	50,8	0,1	0,0	0,2	0,0	323,6	49,1	51,7	129,6	453,4				
loka	370,0	146,1	45,3	0,1	0,0	0,1	0,0	329,2	45,6	58,2	128,3	457,6				
marras	372,1	147,5	45,0	0,1	0,0	0,1	0,0	334,0	42,8	58,6	129,3	463,4				
joulu	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5				
2003 tammi	360,9	176,3	45,0	0,5	0,0	0,3	0,0	353,9	43,7	53,3	131,6	485,8				
helmi	356,4	168,6	45,0	0,3	0,0	0,3	0,0	340,7	50,2	48,0	131,1	472,2				
maalis	352,5	179,5	45,0	0,2	0,0	0,1	0,0	347,8	59,1	40,6	129,6	477,5				
huhti	337,4	179,4	45,0	0,1	0,0	0,2	0,0	358,5	52,1	20,5	130,6	489,3				
touko ⁶⁾	333,1	177,1	45,0	0,4	0,0	0,2	0,1	366,2	42,6	15,5	130,9	497,3				

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialdojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta.
- 2) Ei sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia.
- 3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.
- 4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6–10) erotus.
- 5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 8) ja sekkitilien (erä 11) summa.

2 Euroalueen rahatalous ja sijoitusrahastot

Taulukko 2.1

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

	Lainat				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ¹⁾				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaiset saamiset ¹⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä	
	euroalueelle	Rahalaitoksille ¹⁾	Julkisyhteisöille	Muulle	Rahalaitosten	Julkisyhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten	Muiden	12	13					14	15
2000	445,0	427,4	17,1	0,5	97,4	2,5	93,6	1,3	15,3	4,3	11,0	380,7	11,2	56,1	1 005,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>																
2001	II	426,0	398,2	27,2	0,6	105,8	3,1	101,5	1,2	14,2	4,6	9,6	414,7	11,9	54,5	1 027,2
	III	388,2	360,4	27,2	0,6	106,6	3,7	101,9	1,1	13,1	4,8	8,3	397,1	11,9	54,8	971,7
	IV	412,7	386,4	25,7	0,6	107,0	3,8	101,8	1,3	13,8	4,6	9,2	399,0	11,9	54,3	998,6
2002	I	381,3	354,9	25,8	0,6	106,5	4,1	101,0	1,4	13,8	4,7	9,1	414,4	11,9	101,5	1 029,4
2002	huhti	344,2	317,8	25,8	0,6	107,5	5,0	101,4	1,1	13,5	4,7	8,8	401,2	12,0	103,3	981,7
	touko	356,1	329,7	25,7	0,6	107,0	4,9	101,0	1,0	13,3	4,7	8,6	394,4	12,0	105,4	988,2
	kesä	387,7	361,3	25,7	0,6	107,9	4,9	101,6	1,4	12,9	4,7	8,2	372,7	12,0	108,8	1 001,9
	heinä	364,0	337,7	25,7	0,6	108,8	5,3	101,9	1,7	12,7	4,7	7,9	377,9	12,1	110,4	985,9
	elo	363,4	337,5	25,3	0,6	110,8	5,4	103,3	2,1	12,8	4,8	8,0	377,9	12,1	110,8	987,8
	syys	365,6	339,6	25,3	0,6	112,5	5,8	104,6	2,2	12,3	4,8	7,5	386,0	12,1	112,4	1 000,9
	loka	370,8	344,8	25,3	0,6	113,5	6,5	106,1	0,9	13,0	4,8	8,2	379,9	12,1	115,1	1 004,4
	marras	377,3	351,3	25,3	0,6	115,0	7,0	107,1	0,9	13,5	4,8	8,6	379,0	9,8	119,2	1 013,8
	joulu	416,2	391,3	24,2	0,6	94,5	7,6	86,0	0,8	13,2	4,8	8,3	374,8	11,9	132,3	1 042,8
2003	tammi	412,3	387,5	24,2	0,6	96,7	8,5	87,4	0,8	13,0	4,9	8,1	373,3	12,1	116,9	1 024,8
	helmi	410,2	385,4	24,1	0,6	100,7	9,1	90,8	0,8	12,9	5,0	7,9	363,3	12,0	121,1	1 020,5
	maalis	411,8	387,0	24,1	0,6	105,2	9,5	94,8	0,8	12,5	5,1	7,5	349,7	11,9	123,6	1 015,1
	huhti ^(p)	369,6	344,9	24,1	0,6	107,6	9,6	97,1	0,8	13,0	5,1	7,9	341,0	12,0	128,2	971,9

2. Velat

	Liikkeessä-oleva raha	Talletukset euroalueelta	Rahalaitosten ¹⁾			Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ²⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat ¹⁾	Muut velat	Yhteensä
			3	4	5							
2000	390,2	327,3	270,4	47,1	9,8	3,8	197,5	29,9	57,0	1 005,7		
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	II	368,8	342,2	274,1	51,8	16,3	5,6	223,7	32,6	54,2	1 027,2	
	III	346,1	323,6	269,4	37,6	16,6	5,5	209,2	30,0	57,3	971,7	
	IV	285,9	391,9	342,4	35,1	14,4	4,6	209,8	35,6	70,8	998,6	
2002	I	309,1	355,1	282,4	56,3	16,4	4,6	217,8	36,9	105,9	1 029,4	
2002	huhti	311,2	323,5	254,8	50,8	17,9	4,6	212,7	32,4	97,2	981,7	
	touko	319,6	326,6	268,4	40,7	17,4	4,6	207,9	31,6	98,0	988,2	
	kesä	329,3	354,3	285,2	51,5	17,5	4,6	182,3	31,0	100,5	1 001,9	
	heinä	340,1	316,0	247,4	52,9	15,6	4,6	183,7	35,1	106,6	985,9	
	elo	342,3	318,7	255,8	47,3	15,6	4,6	186,4	31,0	104,9	987,8	
	syys	347,0	317,6	258,9	41,7	17,0	4,6	190,2	32,5	109,1	1 000,9	
	loka	355,3	313,5	254,4	40,8	18,3	4,6	187,9	31,4	111,9	1 004,4	
	marras	360,8	319,3	255,2	46,2	17,9	3,6	185,7	31,5	112,9	1 013,8	
	joulu	392,9	328,4	283,3	29,5	15,6	3,6	165,9	32,9	119,1	1 042,8	
2003	tammi	352,1	348,3	284,1	49,3	15,0	3,6	164,2	30,2	126,4	1 024,8	
	helmi	358,1	346,0	276,9	54,2	14,9	2,8	159,5	28,6	125,5	1 020,5	
	maalis	365,4	345,8	279,0	50,7	16,2	2,7	149,2	28,7	123,3	1 015,1	
	huhti ^(p)	378,7	292,1	233,2	42,0	16,9	2,7	144,6	27,6	126,1	971,9	

Lähde: EKP.

- 1) Marraskuun lopusta alkaen TARGET-järjestelmän saamiset ja velat nettoutetaan päivittäin järjestämällä ne uudelleen (netting by novation). Tämä tarkoittaa, että kansallisten keskuspankkien ja EKP:n kahdenväliset saamiset ja velat on korvattu yhdellä kunkin kansallisen keskuspankin ja EKP:n kahdenvälisellä nettomääräisellä positilla. Vuosien 1999 ja 2000 kunkin kuukauden lopun bruttomääräinen tilanne on esitetty vastaavassa alaviitteessä Kuukausikatsauksen helmikuun ja joulukuun 2000 numeroissa.
- 2) Sisältää rahamarkkinapaperit. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

Taulukko 2.2

Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

	Lainat euroalueelle	Rahalaitoksille	Julkisyhteisöille	Muille	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ¹⁾	Rahalaitosten	Julkisyhteisöjen	Muiden	Rahamarkkina-rahasto-osuudet	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Rahalaitosten	Muiden	Ulko-maiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2000	10 419,8	3 510,4	817,8	6 091,5	2 311,5	1 051,4	995,9	264,2	23,3	750,9	240,2	510,8	2 026,2	158,7	1 015,2	16 705,6
<i>Euroalueen laajeneminen</i>																
2001 II	10 894,4	3 698,3	808,5	6 387,6	2 529,2	1 123,3	1 104,9	300,9	32,9	799,3	251,3	548,0	2 290,1	163,5	1 128,3	17 837,7
III	10 953,2	3 729,3	802,6	6 421,3	2 543,2	1 123,5	1 093,3	326,4	36,1	771,6	245,1	526,4	2 300,6	165,7	1 115,8	17 886,2
IV	11 134,7	3 794,0	822,0	6 518,7	2 535,9	1 122,9	1 077,4	335,6	38,5	810,8	251,9	559,0	2 408,8	168,1	1 129,5	18 226,3
2002 I	11 210,8	3 778,4	826,8	6 605,5	2 646,9	1 173,5	1 128,1	345,3	46,6	811,4	260,0	551,4	2 430,8	164,5	1 031,1	18 342,2
2002 huhti	11 264,9	3 817,7	806,7	6 640,6	2 653,2	1 183,6	1 127,8	341,8	47,5	825,4	267,5	557,9	2 425,3	164,2	1 011,2	18 391,8
touko	11 329,0	3 866,4	803,4	6 659,1	2 673,9	1 188,7	1 141,2	343,9	50,8	826,0	265,7	560,3	2 451,4	164,4	984,6	18 480,1
kesä	11 334,7	3 839,8	804,4	6 690,5	2 675,0	1 195,9	1 137,5	341,7	58,3	819,0	263,4	555,6	2 358,6	164,3	1 002,3	18 412,2
heinä	11 339,5	3 844,7	802,8	6 691,9	2 671,9	1 192,8	1 135,5	343,6	60,5	808,1	266,9	541,2	2 378,8	164,6	1 025,6	18 449,0
elo	11 321,2	3 836,8	792,7	6 691,7	2 657,6	1 187,0	1 131,7	338,9	60,9	816,7	265,5	551,1	2 367,3	165,6	1 011,0	18 400,2
syys	11 406,6	3 885,0	795,5	6 726,1	2 687,2	1 190,0	1 148,6	348,6	62,1	805,1	263,6	541,5	2 427,5	166,2	1 057,9	18 612,6
loka	11 463,5	3 926,4	795,1	6 742,0	2 680,0	1 185,5	1 142,3	352,2	63,7	819,5	266,0	553,5	2 483,6	167,1	1 021,1	18 698,6
marras	11 592,2	4 034,5	803,9	6 753,9	2 706,7	1 203,5	1 147,3	355,8	65,6	822,9	264,7	558,2	2 558,2	167,1	1 055,3	18 968,1
joulu	11 613,1	4 019,7	812,6	6 780,9	2 671,2	1 170,0	1 135,0	366,2	62,4	827,6	263,3	564,4	2 465,5	167,6	1 051,8	18 859,3
2003 tammi	11 657,8	4 049,0	804,7	6 804,1	2 780,7	1 218,6	1 188,2	373,9	65,3	815,5	256,0	559,5	2 478,6	164,2	1 015,5	18 977,9
helmi	11 734,1	4 099,3	804,1	6 830,6	2 815,9	1 227,8	1 207,8	380,3	66,4	812,1	255,9	556,2	2 545,6	162,9	1 042,1	19 179,2
maalis	11 725,7	4 064,8	805,6	6 855,4	2 831,2	1 235,5	1 213,3	382,3	66,8	815,3	258,7	556,6	2 544,9	161,0	1 032,6	19 177,5
huhti ²⁾	11 790,7	4 099,7	800,4	6 890,6	2 851,1	1 224,6	1 228,1	398,5	69,9	836,1	260,2	575,9	2 564,6	159,0	1 046,2	19 317,6

2. Velat

	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta	Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden	Yön yli			Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeen lasketut velka- paperit ^{1), 2)}	Oma pääoma ja varaukset	Ulko- maiset velat	Muut velat	Yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2000	0,0	9 057,1	3 679,3	117,4	5 260,5	1 648,9	2 159,8	1 276,9	174,9	323,3	2 712,9	940,5	2 299,5	1 372,2	16 705,6		
<i>Euroalueen laajeneminen</i>																	
2001 II	0,0	9 424,1	3 805,6	113,7	5 504,8	1 715,9	2 236,6	1 330,8	221,5	390,2	2 861,3	998,1	2 713,8	1 450,1	17 837,7		
III	0,0	9 484,8	3 839,0	110,2	5 535,5	1 733,7	2 233,5	1 342,6	225,7	417,3	2 875,5	1 011,1	2 613,4	1 484,1	17 886,2		
IV	0,0	9 696,6	3 829,6	103,9	5 763,1	1 882,1	2 257,5	1 405,0	218,5	436,5	2 882,9	1 041,9	2 687,4	1 480,9	18 226,3		
2002 I	0,0	9 695,4	3 852,1	101,2	5 742,1	1 823,1	2 266,3	1 423,0	229,6	477,9	2 966,1	1 057,6	2 754,4	1 390,7	18 342,2		
2002 huhti	0,0	9 742,5	3 871,8	106,7	5 763,9	1 852,1	2 269,0	1 414,7	228,1	485,0	2 969,4	1 064,1	2 741,5	1 389,4	18 391,8		
touko	0,0	9 810,7	3 920,5	108,3	5 781,9	1 852,8	2 278,8	1 415,5	234,8	493,4	2 994,0	1 071,3	2 723,4	1 387,2	18 480,1		
kesä	0,0	9 836,4	3 926,6	103,5	5 806,3	1 898,8	2 256,3	1 421,7	229,6	497,5	2 984,6	1 071,6	2 589,0	1 433,2	18 412,2		
heinä	0,0	9 818,1	3 932,1	99,0	5 787,1	1 870,1	2 263,8	1 424,3	228,8	510,7	2 989,6	1 081,4	2 613,1	1 436,1	18 449,0		
elo	0,0	9 779,9	3 918,3	93,6	5 768,0	1 836,2	2 265,4	1 429,8	236,5	524,3	3 002,0	1 088,2	2 585,3	1 420,5	18 400,2		
syys	0,0	9 870,6	3 960,8	104,6	5 805,2	1 891,3	2 242,8	1 432,8	238,3	522,5	3 004,3	1 094,1	2 642,2	1 478,9	18 612,6		
loka	0,0	9 942,0	4 020,2	111,0	5 810,8	1 873,5	2 263,8	1 438,1	235,6	526,4	3 010,4	1 097,0	2 666,5	1 456,3	18 698,6		
marras	0,0	10 092,3	4 127,2	101,3	5 863,8	1 925,7	2 259,8	1 448,7	229,6	542,8	3 038,1	1 100,1	2 706,2	1 488,6	18 968,1		
joulu	0,0	10 198,9	4 136,5	106,9	5 955,5	1 984,6	2 264,5	1 479,6	226,9	532,9	2 992,7	1 108,8	2 594,3	1 431,7	18 859,3		
2003 tammi	0,0	10 200,1	4 162,2	105,4	5 932,5	1 933,2	2 266,2	1 500,1	233,0	600,3	3 017,2	1 113,0	2 632,7	1 414,6	18 977,9		
helmi	0,0	10 297,4	4 220,3	121,6	5 955,5	1 932,9	2 275,2	1 513,5	233,8	613,8	3 037,2	1 110,7	2 686,0	1 434,2	19 179,2		
maalis	0,0	10 307,7	4 197,3	120,2	5 990,3	1 969,0	2 276,9	1 521,2	223,2	617,7	3 045,6	1 116,8	2 664,9	1 424,9	19 177,5		
huhti ²⁾	0,0	10 340,0	4 196,7	113,9	6 029,4	1 987,5	2 282,0	1 527,4	232,6	633,4	3 066,3	1 117,8	2 687,0	1 473,1	19 317,6		

Lähde: EKP.

1) Sisältää rahamarkkinapaperit. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat instrumentit. Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat instrumentit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Saamiset: kannat

											Yhteensä	
	Lainat			Hallussa			Hallussa	Ulkomaiset	Kiinteä	Muut		
	euro- alueelle	Julkis- yhteisöille	Muille	olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Julkis- yhteisöjen	Muiden						olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	saamiset^{3)}	omaisuus	saamiset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
2001	loka	7 278,8	827,2	6 451,6	1 516,6	1 186,8	329,9	543,7	2 742,5	178,3	1 164,2	13 424,2
	marras	7 345,2	843,3	6 501,9	1 524,1	1 191,0	333,1	544,6	2 827,6	179,1	1 153,9	13 574,5
	joulu	7 367,0	847,7	6 519,3	1 516,1	1 179,2	336,9	568,1	2 807,8	180,0	1 137,6	13 576,7
2002	tammi	7 379,2	844,8	6 534,4	1 548,3	1 206,3	341,9	568,1	2 829,6	177,5	1 164,8	13 667,3
	helmi	7 396,2	847,5	6 548,7	1 557,7	1 207,8	349,9	566,7	2 833,2	176,6	1 126,8	13 657,2
	maalis	7 458,8	852,6	6 606,1	1 575,7	1 229,1	346,6	560,5	2 845,2	176,4	1 077,7	13 694,3
	huhti	7 473,6	832,4	6 641,2	1 572,2	1 229,3	342,9	566,8	2 826,5	176,2	1 065,0	13 680,2
	touko	7 488,9	829,2	6 659,7	1 587,2	1 242,3	345,0	568,9	2 845,8	176,4	1 044,3	13 711,5
	kesä	7 521,2	830,1	6 691,1	1 582,0	1 239,0	343,0	563,9	2 731,2	176,2	1 067,6	13 642,2
	heinä	7 521,1	828,5	6 692,6	1 582,7	1 237,4	345,3	549,1	2 756,7	176,7	1 092,7	13 679,1
	elo	7 510,4	818,0	6 692,3	1 576,0	1 235,0	341,0	559,1	2 745,3	177,7	1 080,6	13 649,1
	syys	7 547,5	820,8	6 726,8	1 603,9	1 253,2	350,8	549,1	2 813,5	178,3	1 130,0	13 822,2
	loka	7 563,1	820,4	6 742,7	1 601,6	1 248,5	353,1	561,6	2 863,5	179,3	1 094,8	13 863,9
	marras	7 583,7	829,2	6 754,5	1 611,1	1 254,4	356,7	566,9	2 937,2	177,0	1 135,1	14 010,9
	joulu	7 618,3	836,8	6 781,5	1 588,1	1 221,0	367,1	572,7	2 840,3	179,5	1 132,2	13 931,1
2003	tammi	7 633,6	828,9	6 804,7	1 650,3	1 275,5	374,8	567,5	2 851,9	176,3	1 092,5	13 972,8
	helmi	7 659,5	828,3	6 831,3	1 679,7	1 298,6	381,1	564,1	2 908,9	174,9	1 124,4	14 112,0
	maalis	7 685,7	829,7	6 856,0	1 691,3	1 308,1	383,2	564,1	2 894,6	172,9	1 117,9	14 127,0
	huhti ⁴⁾	7 715,7	824,5	6 891,2	1 724,5	1 325,2	399,3	583,8	2 905,7	171,0	1 131,9	14 233,1

2. Velat: kannat

														Yhteensä	
	Liik- keessä oleva raha		Valtion talletuk- set	Muiden julkisyh- teisöjen/ muiden talletukset euro- alueelta					Raha- markkina- rahasto- osuudet ⁴⁾	Liikke- eseen lasketut velka- paperit ^{3,4)}	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat ³⁾	Muut velat		Raha- laitosten väliset velat, netto
	1	2			Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot								8	9	10	11	12	13
2001	loka	295,5	153,3	5 574,8	1 750,3	2 237,6	1 351,9	235,1	392,3	1 767,9	981,1	2 665,2	1 588,7	5,5	13 424,2
	marras	279,7	150,2	5 628,1	1 798,1	2 239,2	1 365,0	225,9	400,8	1 760,3	982,6	2 729,9	1 632,4	10,4	13 574,5
	joulu	239,7	139,0	5 777,6	1 896,2	2 257,9	1 405,0	218,5	398,0	1 760,8	995,2	2 723,0	1 551,8	-8,5	13 576,7
2002	tammi	246,5	148,9	5 736,9	1 847,8	2 254,1	1 418,8	216,2	416,6	1 775,9	1 007,5	2 759,4	1 573,6	2,0	13 667,3
	helmi	240,3	155,7	5 736,7	1 843,3	2 251,4	1 420,9	221,1	427,0	1 778,2	1 011,5	2 768,0	1 538,8	1,1	13 657,2
	maalis	254,3	157,5	5 758,5	1 839,1	2 266,7	1 423,0	229,6	431,2	1 793,1	1 010,7	2 791,3	1 496,6	1,3	13 694,3
	huhti	261,7	157,5	5 781,8	1 869,7	2 269,3	1 414,7	228,1	437,5	1 785,5	1 004,6	2 774,0	1 486,6	-8,9	13 680,2
	touko	273,8	149,0	5 799,3	1 869,8	2 279,1	1 415,5	234,8	442,6	1 805,0	1 008,8	2 755,1	1 485,2	-7,3	13 711,5
	kesä	285,8	155,0	5 823,9	1 916,0	2 256,6	1 421,7	229,6	439,2	1 788,3	985,8	2 619,9	1 533,6	10,7	13 642,2
	heinä	296,8	151,9	5 802,6	1 885,4	2 264,1	1 424,3	228,8	450,3	1 796,1	993,4	2 648,1	1 542,7	-2,9	13 679,1
	elo	301,1	141,0	5 783,6	1 851,6	2 265,7	1 429,8	236,5	463,4	1 814,3	1 004,3	2 616,3	1 525,4	-0,2	13 649,1
	syys	306,7	146,3	5 822,2	1 908,0	2 243,1	1 432,8	238,3	460,4	1 813,0	1 015,9	2 674,8	1 588,0	-5,0	13 822,2
	loka	313,9	151,8	5 829,1	1 891,4	2 264,1	1 438,1	235,6	462,7	1 823,0	1 014,0	2 697,9	1 568,2	3,3	13 863,9
	marras	321,4	147,5	5 881,7	1 943,2	2 260,2	1 448,7	229,6	477,1	1 831,1	1 016,2	2 737,8	1 601,5	-3,4	14 010,9
	joulu	341,2	136,4	5 971,1	1 999,8	2 264,8	1 479,6	226,9	470,6	1 818,6	1 006,5	2 627,2	1 550,8	8,8	13 931,1
2003	tammi	312,1	154,7	5 947,4	1 947,9	2 266,5	1 500,1	233,0	535,0	1 793,6	1 016,3	2 662,9	1 541,1	9,7	13 972,8
	helmi	319,3	175,8	5 970,4	1 947,5	2 275,5	1 513,5	233,8	547,3	1 803,0	1 009,3	2 714,5	1 559,8	12,5	14 112,0
	maalis	327,1	170,9	6 006,4	1 984,9	2 277,1	1 521,2	223,2	550,8	1 803,3	1 002,2	2 693,6	1 548,2	24,4	14 127,0
	huhti ⁴⁾	336,2	155,9	6 046,4	2 004,1	2 282,3	1 527,4	232,6	563,5	1 834,9	997,2	2 714,6	1 599,2	-14,7	14 233,1

Lähde: EKP.

1) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse trans-
aktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

2) Sisältää rahamarkkinapaperit. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

3) Ks. myös taulukon 2.1 alaviite 1.

4) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat instrumentit. Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat instrumentit sisältyvät erään ”ulkomaiset velat”.

3. Saamiset: virrat¹⁾

												Yhteensä
		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeesien laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeesien laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ³⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
		Julkis-yhteisöille	Muulle		Julkis-yhteisöjen	Muiden						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	marras	65,7	16,0	49,7	9,9	7,9	2,1	-3,2	65,9	1,1	5,9	145,5
	joulu	25,6	3,7	21,9	-8,4	-10,3	2,0	22,1	-25,8	1,1	-17,1	-2,5
2002	tammi	9,4	-3,1	12,6	27,1	21,9	5,2	-0,3	-0,2	-2,5	26,6	60,1
	helmi	19,0	2,7	16,2	9,2	1,2	8,0	0,6	0,3	-0,9	-39,3	-11,1
	maalis	64,2	5,2	59,0	14,1	16,9	-2,9	-7,6	19,8	0,0	-48,1	42,4
	huhti	21,7	-20,0	41,6	-1,9	1,5	-3,3	6,3	17,8	-0,2	-13,1	30,6
	touko	25,3	-2,8	28,1	12,7	9,7	3,0	0,9	73,3	0,2	-20,8	91,6
	kesä	40,7	1,4	39,3	-3,0	-1,3	-1,7	-5,1	-27,1	-0,2	23,7	28,9
	heinä	-4,6	-1,8	-2,8	-2,5	-2,0	-0,5	-11,7	-1,8	0,5	23,9	3,8
	elo	-10,7	-10,9	0,2	-5,7	-3,1	-2,6	9,4	-10,7	1,0	-12,1	-28,8
	syys	38,3	2,8	35,4	20,8	11,5	9,3	-4,4	65,7	0,6	47,8	168,7
	loka	18,2	-0,4	18,6	-0,4	-2,6	2,2	10,3	54,9	0,9	-35,8	48,1
	marras	25,7	9,0	16,7	9,4	6,1	3,4	1,9	84,7	-2,3	39,6	159,0
	joulu	50,0	8,0	42,0	-3,9	-14,1	10,2	4,7	-33,5	1,7	-12,8	6,2
2003	tammi	25,9	1,3	24,6	24,1	20,0	4,1	-0,6	17,8	-2,0	-25,8	40,0
	helmi	28,4	-2,4	30,8	24,5	17,8	6,7	-2,3	66,3	-1,5	28,9	144,2
	maalis	34,1	1,5	32,6	14,2	11,8	2,4	0,6	6,5	0,0	-17,1	38,4
	huhti ⁴⁾	36,8	-5,0	41,8	29,2	17,9	11,3	15,4	39,8	-1,9	11,0	130,2

4. Velat: virrat¹⁾

													Yhteensä		
		Liik-keessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markkina- rahasto- osuudet ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ^{2,4)}	Oma pääoma ja varaukset	Ulko- maiset velat ³⁾	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	
2001	marras	-15,7	-3,0	51,4	47,1	0,3	13,1	-9,2	9,7	23,8	2,9	38,6	33,2	4,6	145,5
	joulu	-40,0	-11,2	149,4	98,4	18,4	40,0	-7,4	-1,3	-0,5	13,6	-16,9	-76,1	-19,5	-2,5
2002	tammi	6,8	10,4	-42,5	-49,5	-3,1	12,4	-2,3	19,5	10,4	14,2	14,1	15,8	11,3	60,1
	helmi	-6,2	6,9	0,2	-4,3	-2,5	2,1	4,9	10,4	4,8	-0,8	11,2	-36,8	-0,7	-11,1
	maalis	14,0	1,7	22,8	-3,8	16,1	2,2	8,4	3,3	18,4	2,7	25,5	-55,3	9,3	42,4
	huhti	7,4	0,0	27,6	32,0	5,2	-8,2	-1,5	7,9	-1,7	-5,2	20,3	-16,2	-9,6	30,6
	touko	12,2	-8,5	24,5	2,3	14,3	1,1	6,7	4,0	29,5	3,7	34,0	-9,2	1,5	91,6
	kesä	12,0	6,0	31,1	48,1	-17,4	6,4	-6,1	-7,2	1,4	-17,1	-68,2	55,4	15,6	28,9
	heinä	11,0	-3,1	-24,5	-31,7	5,5	2,5	-0,7	12,0	5,5	9,6	-4,2	10,9	-13,5	3,8
	elo	4,4	-11,0	-4,7	-33,6	15,7	5,5	7,7	12,3	4,0	9,0	-25,1	-20,5	2,8	-28,8
	syys	5,6	1,6	39,5	56,4	-22,3	3,0	2,4	-2,7	15,8	9,3	47,6	53,9	-1,9	168,7
	loka	7,2	5,5	7,8	-16,4	21,7	5,3	-2,8	2,1	11,3	0,0	25,4	-20,5	9,4	48,1
	marras	7,5	-4,3	54,8	52,2	-3,6	10,6	-4,4	14,7	11,5	2,0	49,3	29,3	-5,9	159,0
	joulu	19,8	-11,0	86,3	49,2	8,6	31,2	-2,8	-6,1	-6,1	8,9	-55,4	-42,4	12,3	6,2
2003	tammi	-7,4	15,2	-16,5	-50,4	-1,4	20,6	14,7	19,4	12,3	11,0	10,5	-9,4	4,9	40,0
	helmi	7,2	18,6	22,9	-0,5	9,1	13,5	0,9	12,2	9,7	-4,3	55,4	17,1	5,4	144,2
	maalis	7,8	-5,0	38,0	38,1	2,7	7,8	-10,7	4,2	1,4	-2,8	-8,3	-8,8	11,9	38,4
	huhti ⁴⁾	9,1	-15,0	43,4	20,4	7,2	6,3	9,5	12,2	31,8	-1,1	44,3	43,9	-38,5	130,2

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

1. Raha-aggregaatit: kannat ajanjakson lopussa

				M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	M2	
				Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾			Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾
		1	2	3	4	5	6	7	8
2001	loka	295,5	1 816,1	2 111,6	95,66	1 074,7	1 311,6	4 497,9	96,46
	marras	279,7	1 864,6	2 144,3	97,11	1 077,6	1 326,4	4 548,2	97,50
	joulu	239,7	1 968,2	2 207,9	100,00	1 088,8	1 367,9	4 664,6	100,00
2002	tammi	246,5	1 921,9	2 168,4	98,16	1 080,9	1 390,4	4 639,7	99,44
	helmi	240,3	1 917,1	2 157,4	97,67	1 076,7	1 394,5	4 628,6	99,21
	maalis	254,3	1 914,2	2 168,5	98,19	1 088,5	1 397,9	4 654,8	99,79
	huhti	261,7	1 945,5	2 207,2	100,01	1 092,0	1 391,9	4 691,1	100,64
	touko	273,8	1 945,4	2 219,2	100,65	1 099,6	1 394,0	4 712,8	101,23
	kesä	285,8	1 992,1	2 277,9	103,40	1 074,8	1 400,0	4 752,7	102,23
	heinä	296,8	1 959,3	2 256,1	102,37	1 083,7	1 403,0	4 742,8	101,89
	elo	301,1	1 927,4	2 228,5	101,12	1 096,8	1 408,9	4 734,3	101,72
	syys	306,7	1 984,3	2 291,0	103,96	1 073,6	1 411,1	4 775,6	102,60
	loka	313,9	1 968,3	2 282,2	103,57	1 093,6	1 417,7	4 793,5	103,00
	marras	321,4	2 020,9	2 342,3	106,31	1 086,2	1 428,8	4 857,2	104,38
	joulu	341,2	2 082,7	2 423,8	109,68	1 075,3	1 460,7	4 959,8	106,50
2003	tammi	312,1	2 028,7	2 340,8	106,97	1 077,4	1 485,4	4 903,6	105,82
	helmi	319,3	2 029,0	2 348,4	107,31	1 079,5	1 500,9	4 928,7	106,36
	maalis	327,1	2 067,4	2 394,6	109,46	1 072,8	1 512,6	4 980,0	107,50
	huhti ⁴⁾	336,2	2 087,2	2 423,4	110,83	1 081,4	1 521,8	5 026,6	108,57

2. Raha-aggregaatit: virrat⁴⁾

				M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	M2	
				Yhteensä	Suhteellinen vuosi- muutos ³⁾ , %			Yhteensä	Suhteellinen vuosi- muutos ³⁾ , %
		1	2	3	4	5	6	7	8
2001	marras	-15,7	47,8	32,0	5,5	1,9	14,8	48,7	5,9
	joulu	-40,0	103,9	63,9	5,1	11,1	41,5	116,4	6,1
2002	tammi	6,8	-47,4	-40,6	6,7	-6,7	21,1	-26,2	6,7
	helmi	-6,2	-4,6	-10,8	6,3	-4,0	4,1	-10,7	6,3
	maalis	14,0	-2,6	11,4	6,3	12,3	3,4	27,1	6,4
	huhti	7,4	32,8	40,2	6,6	5,4	-5,8	39,7	6,4
	touko	12,2	2,0	14,2	6,4	10,9	2,3	27,4	6,7
	kesä	12,0	48,6	60,6	7,3	-20,6	6,3	46,2	6,6
	heinä	11,0	-33,8	-22,8	7,3	4,2	2,8	-15,8	6,4
	elo	4,4	-31,7	-27,3	8,0	13,5	6,0	-7,9	6,6
	syys	5,6	56,9	62,5	8,0	-23,3	2,2	41,4	6,4
	loka	7,2	-15,8	-8,6	8,3	20,4	6,7	18,4	6,8
	marras	7,5	53,0	60,5	9,5	-7,3	11,1	64,3	7,1
	joulu	19,8	54,3	74,2	9,7	-7,9	32,1	98,4	6,5
2003	tammi	-7,4	-52,4	-59,9	9,0	3,3	24,9	-31,7	6,4
	helmi	7,2	0,3	7,5	9,9	2,1	15,5	25,1	7,2
	maalis	7,8	39,1	46,9	11,5	-5,8	11,8	52,9	7,7
	huhti ⁴⁾	9,1	21,0	30,1	10,8	10,1	9,3	49,6	7,9

Lähde: EKP.

1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.

2) M3 ja sen erät on laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkaperiteitä.

M3 ²⁾							
Repot	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Enintään 2 vuoden velka- paperit ⁵⁾	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾			
9	10	11	12	13			
235,1	392,3	149,5	5 274,7	97,16	2001	loka	
225,9	400,8	152,2	5 327,1	98,16		marras	
218,5	398,0	145,9	5 427,0	100,00		joulu	
216,2	416,6	141,8	5 414,4	99,83	2002	tammi	
221,1	427,0	138,8	5 415,5	99,84		helmi	
229,6	431,2	137,2	5 453,0	100,56		maalis	
228,1	437,5	134,7	5 491,4	101,35		huhti	
234,8	442,6	144,0	5 534,2	102,23		touko	
229,6	439,2	132,9	5 554,3	102,71		kesä	
228,8	450,3	125,5	5 547,4	102,46		heinä	
236,5	463,4	126,5	5 560,7	102,71		elo	
238,3	460,4	131,3	5 605,7	103,53		syys	
235,6	462,7	133,7	5 625,4	103,91		loka	
229,6	477,1	131,1	5 695,1	105,23		marras	
226,9	470,6	127,7	5 784,9	106,82		joulu	
233,0	535,0	108,3	5 779,8	106,98	2003	tammi	
233,8	547,3	108,8	5 818,7	107,69		helmi	
223,2	550,8	101,0	5 855,0	108,39		maalis	
232,6	563,5	125,8	5 948,5	110,09		huhti ⁴⁾	

M3 ²⁾							
Repot	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Enintään 2 vuoden velka- paperit ⁵⁾	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %			
9	10	11	12	13			
-9,2	9,7	5,1	54,3	7,6	2001	marras	
-7,4	-1,3	-7,8	99,9	7,6		joulu	
-2,3	19,5	-0,3	-9,2	7,7	2002	tammi	
4,9	10,4	-3,9	0,7	7,3		helmi	
8,4	3,3	0,2	39,0	7,3		maalis	
-1,5	7,9	-3,4	42,7	7,2		huhti	
6,7	4,0	9,8	47,9	7,5		touko	
-6,1	-7,2	-7,4	25,6	7,2		kesä	
-0,7	12,0	-8,7	-13,2	6,9		heinä	
7,7	12,3	1,1	13,2	7,1		elo	
2,4	-2,7	3,6	44,7	7,0		syys	
-2,8	2,1	2,5	20,2	6,9		loka	
-4,4	14,7	-2,7	71,9	7,2		marras	
-2,8	-6,1	-3,9	85,7	6,8		joulu	
14,7	19,4	6,2	8,6	7,2	2003	tammi	
0,9	12,2	0,2	38,4	7,9		helmi	
-10,7	4,2	-8,6	37,9	7,8		maalis	
9,5	12,2	20,6	91,9	8,6		huhti ⁴⁾	

3) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitellun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

5) Sisältää rahamarkkinapaperit. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

Taulukko 2.4 (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

(miljardia euroa; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

3. Kausivaihtelusta puhdistetut kannat ajanjakson lopussa

		M1						M2	
		Liikkeessä oleva raha 1	Yön yli -talletukset 2	Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset ⁵⁾		Yhteensä 7	Indeksi ⁴⁾ 8
				3	4	5	6		
2001	loka	297,2	1 841,8	2 139,0	96,90	2 406,3	98,00	4 545,3	97,48
	marras	279,8	1 870,3	2 150,0	97,37	2 421,1	98,56	4 571,1	97,99
	joulu	233,3	1 917,8	2 151,1	97,43	2 447,8	99,64	4 598,9	98,59
2002	tammi	251,7	1 924,5	2 176,2	98,52	2 452,9	99,83	4 629,1	99,21
	helmi	244,8	1 932,3	2 177,1	98,56	2 449,6	99,71	4 626,7	99,17
	maalis	254,1	1 921,7	2 175,8	98,52	2 471,8	100,64	4 647,6	99,64
	huhti	263,4	1 939,2	2 202,6	99,80	2 477,4	100,95	4 680,0	100,41
	touko	272,5	1 945,4	2 217,9	100,59	2 481,1	101,24	4 699,0	100,94
	kesä	281,8	1 948,2	2 230,1	101,23	2 486,5	101,64	4 716,6	101,45
	heinä	292,3	1 959,4	2 251,7	102,17	2 497,1	101,88	4 748,8	102,02
	elo	299,1	1 970,9	2 270,0	103,01	2 503,4	102,15	4 773,4	102,56
	syys	307,5	1 988,5	2 296,0	104,19	2 511,1	102,47	4 807,1	103,28
	loka	315,7	1 996,0	2 311,6	104,90	2 531,8	103,33	4 843,5	104,08
	marras	321,9	2 017,8	2 339,6	106,19	2 532,7	103,37	4 872,4	104,71
	joulu	332,7	2 031,8	2 364,5	106,99	2 529,4	103,37	4 894,0	105,08
2003	tammi	317,4	2 040,2	2 357,6	107,73	2 538,6	103,80	4 896,2	105,66
	helmi	323,6	2 055,7	2 379,4	108,73	2 551,9	104,35	4 931,3	106,41
	maalis	332,4	2 074,2	2 406,6	110,00	2 572,5	105,23	4 979,1	107,48
	huhti ⁶⁾	338,6	2 085,6	2 424,3	110,87	2 592,5	106,12	5 016,8	108,36

4. Kausivaihtelusta puhdistetut virrat⁷⁾

		M1						M2				
		Liikkeessä oleva raha 1	Yön yli -talletukset 2	Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset ⁵⁾			Yhteensä 9	Suhteellinen kuukausimuutos ⁴⁾ , % 10	Suhteellinen vuosimuutos ⁴⁾ , % 11	
				3	4	5	6	7				8
2001	marras	-17,4	27,8	10,3	0,5	5,9	13,8	0,6	5,9	24,1	0,5	5,9
	joulu	-46,4	47,8	1,3	0,1	5,4	26,6	1,1	7,2	27,9	0,6	6,4
2002	tammi	18,4	5,7	24,1	1,1	6,6	4,8	0,2	6,9	28,8	0,6	6,8
	helmi	-6,9	8,0	1,0	0,0	6,2	-3,0	-0,1	6,5	-2,0	0,0	6,3
	maalis	9,3	-10,2	-0,9	0,0	6,0	22,8	0,9	6,6	21,9	0,5	6,3
	huhti	9,3	19,0	28,3	1,3	6,7	7,6	0,3	6,2	35,9	0,8	6,4
	touko	9,1	8,3	17,4	0,8	6,8	7,3	0,3	6,6	24,7	0,5	6,7
	kesä	9,3	4,8	14,1	0,6	6,9	9,8	0,4	6,0	23,9	0,5	6,4
	heinä	10,5	10,1	20,6	0,9	7,6	5,8	0,2	5,5	26,4	0,6	6,5
	elo	6,8	11,8	18,6	0,8	7,7	6,6	0,3	5,4	25,2	0,5	6,5
	syys	8,4	17,6	26,0	1,1	8,1	7,8	0,3	5,1	33,7	0,7	6,5
	loka	8,2	7,6	15,8	0,7	8,3	21,1	0,8	5,4	37,0	0,8	6,8
	marras	6,2	22,2	28,4	1,2	9,1	1,0	0,0	4,9	29,4	0,6	6,9
	joulu	10,8	6,8	17,7	0,8	9,8	0,0	0,0	3,7	17,7	0,4	6,6
2003	tammi	6,6	9,7	16,4	0,7	9,4	10,5	0,4	4,0	26,9	0,5	6,5
	helmi	6,3	15,4	21,7	0,9	10,3	13,3	0,5	4,6	35,1	0,7	7,3
	maalis	8,7	19,2	27,9	1,2	11,7	21,6	0,8	4,6	49,5	1,0	7,9
	huhti ⁶⁾	6,3	12,6	18,9	0,8	11,1	21,7	0,8	5,1	40,6	0,8	7,9

Lähde: EKP.

- 1) Raha-agregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) M3 ja sen erät on laskettu ilman euroalueen ulkupoolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapaapereita.
- 3) Lainat ja muut luotot on esitetty kausivaihtelusta puhdistamattomina sivulla 20*.
- 4) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁶⁾		M3 ³⁾		Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt) ³⁾			
Yhteensä	Indeksi ⁴⁾	Yhteensä	Indeksi ⁴⁾	Yhteensä	Indeksi ⁴⁾		
9	10	11	12	13	14		
783,6	102,32	5 329,0	98,16	6 466,8	99,14	2001	loka
784,0	102,85	5 355,1	98,68	6 511,5	99,81		marras
789,1	103,50	5 388,0	99,28	6 513,1	99,91		joulu
778,5	102,73	5 407,5	99,70	6 534,3	100,19	2002	tammi
780,9	102,95	5 407,6	99,70	6 558,6	100,59		helmi
784,5	103,49	5 432,1	100,18	6 595,8	101,19		maalis
787,6	104,00	5 467,6	100,91	6 625,1	101,74		huhti
800,8	105,67	5 499,7	101,60	6 661,8	102,45		touko
802,2	105,75	5 518,8	102,05	6 660,8	102,55		kesä
809,9	106,70	5 558,7	102,67	6 680,5	102,79		heinä
824,0	108,45	5 597,4	103,38	6 718,4	103,38		elo
838,3	110,30	5 645,4	104,27	6 737,2	103,69		syys
838,6	110,33	5 682,0	104,95	6 757,2	104,04		loka
843,6	111,22	5 716,0	105,62	6 764,4	104,22		marras
853,7	112,55	5 747,7	106,13	6 778,5	104,67		joulu
879,3	114,50	5 775,5	106,90	6 806,3	105,12	2003	tammi
883,2	114,94	5 814,5	107,61	6 842,2	105,74		helmi
859,7	111,87	5 838,8	108,09	6 844,5	105,90		maalis
908,1	117,59	5 924,9	109,65	6 873,4	106,45		huhti ⁶⁾

Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁶⁾			M3 ³⁾				Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt) ³⁾				
Yhteensä	Suhteellinen kuukausi- muutos ⁴⁾ , %	Suhteellinen vuosi- muutos ⁴⁾ , %	Yhteensä	Suhteellinen kuukausi- muutos ⁴⁾ , %	Suhteellinen vuosi- muutos ⁴⁾ , %	3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty) %	Yhteensä	Suhteellinen kuukausi- muutos ⁴⁾ , %	Suhteellinen vuosi- muutos ⁴⁾ , %		
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
4,0	0,5	19,4	28,1	0,5	7,7	7,6	44,1	0,7	6,6	2001	marras
5,0	0,6	17,5	32,9	0,6	7,9	7,8	6,0	0,1	6,1		joulu
-5,9	-0,7	13,9	23,0	0,4	7,7	7,6	18,7	0,3	5,7	2002	tammi
1,7	0,2	13,4	-0,3	0,0	7,3	7,4	26,2	0,4	5,6		helmi
4,1	0,5	12,8	26,0	0,5	7,2	7,2	38,7	0,6	5,5		maalis
3,9	0,5	12,6	39,7	0,7	7,3	7,3	35,9	0,5	5,5		huhti
12,6	1,6	12,9	37,2	0,7	7,6	7,3	46,3	0,7	5,7		touko
0,6	0,1	10,9	24,5	0,4	7,1	7,2	6,8	0,1	5,4		kesä
7,2	0,9	10,2	33,6	0,6	7,0	7,0	15,4	0,2	5,1		heinä
13,3	1,6	9,9	38,5	0,7	7,0	7,0	38,4	0,6	5,4		elo
14,1	1,7	10,8	47,8	0,9	7,1	7,0	19,9	0,3	5,1		syys
0,2	0,0	7,8	37,1	0,7	6,9	7,0	22,6	0,3	4,9		loka
6,8	0,8	8,1	36,2	0,6	7,0	7,0	12,0	0,2	4,4		marras
10,1	1,2	8,7	27,7	0,5	6,9	7,0	29,1	0,4	4,8		joulu
14,8	1,7	11,5	41,7	0,7	7,2	7,3	29,2	0,4	4,9	2003	tammi
3,4	0,4	11,6	38,5	0,7	7,9	7,7	40,2	0,6	5,1		helmi
-23,6	-2,7	8,1	25,9	0,4	7,9	8,2	10,1	0,1	4,7		maalis
43,9	5,1	13,1	84,6	1,4	8,7	.	35,5	0,5	4,6		huhti ⁶⁾

5) Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.

6) Jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin sisältyvät reposopimukset, rahamarkkinarahasto-osuudet ja enintään 2 vuoden velkapaperit.

7) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.4 (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

5. M3:n keskeiset vastaerät: kannat ajanjakson lopussa

		Rahalaitosten pitempiäaikaiset velat				Luotot ²⁾				Ulkomaiset netto-saamiset	Kiinteä omaisuus
		Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euroalueella	Niistä:			
								lainat	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2001	loka	1 162,9	116,9	1 617,0	981,1	2 014,0	7 325,2	6 451,6	98,90	77,3	178,3
	marras	1 161,6	115,8	1 606,6	982,6	2 034,3	7 379,6	6 501,9	99,66	97,7	179,1
	joulu	1 169,1	115,8	1 613,6	995,2	2 026,9	7 424,4	6 519,3	100,00	84,7	180,0
2002	tammi	1 173,2	112,3	1 632,9	1 007,5	2 051,1	7 444,4	6 534,4	100,19	70,1	177,5
	helmi	1 174,7	111,2	1 638,8	1 011,5	2 055,3	7 465,4	6 548,7	100,44	65,2	176,6
	maalis	1 178,2	109,9	1 655,8	1 010,7	2 081,7	7 513,2	6 606,1	101,35	54,0	176,4
	huhti	1 177,3	108,0	1 650,2	1 004,6	2 061,7	7 550,9	6 641,2	101,98	52,5	176,2
	touko	1 179,6	106,8	1 660,6	1 008,8	2 071,5	7 573,6	6 659,7	102,42	90,8	176,4
	kesä	1 181,7	106,6	1 655,2	985,8	2 069,1	7 598,0	6 691,1	103,02	111,3	176,2
	heinä	1 180,4	106,6	1 670,1	993,4	2 065,9	7 587,0	6 692,6	102,98	108,5	176,7
	elo	1 168,9	106,8	1 687,0	1 004,3	2 053,0	7 592,5	6 692,3	102,98	129,0	177,7
	syys	1 169,5	107,2	1 680,8	1 015,9	2 073,9	7 626,6	6 726,8	103,53	138,7	178,3
	loka	1 170,5	106,2	1 688,7	1 014,0	2 068,8	7 657,4	6 742,7	103,81	165,6	179,3
	marras	1 174,0	105,7	1 698,5	1 016,2	2 083,6	7 678,1	6 754,5	104,07	199,4	177,0
	joulu	1 189,5	105,8	1 689,7	1 006,5	2 057,8	7 721,2	6 781,5	104,72	213,1	179,5
2003	tammi	1 189,1	106,3	1 684,5	1 016,3	2 104,4	7 747,0	6 804,7	105,10	189,0	176,3
	helmi	1 196,0	105,0	1 693,7	1 009,3	2 126,8	7 776,5	6 831,3	105,57	194,4	174,9
	maalis	1 204,3	100,9	1 701,5	1 002,2	2 137,8	7 803,2	6 856,0	106,08	201,0	177,7
	huhti ⁴⁾	1 200,9	98,3	1 708,2	997,2	2 149,6	7 874,4	6 891,2	106,72	191,0	171,0

6. M3:n keskeiset vastaerät: virrat⁴⁾

		Rahalaitosten pitempiäaikaiset velat				Luotot ²⁾				Ulkomaiset netto-saamiset	Kiinteä omaisuus
		Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euroalueella	Niistä:			
								lainat	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2001	marras	-1,6	-1,1	18,6	2,9	23,8	48,6	49,7	6,6	27,3	1,1
	joulu	7,3	0,1	7,5	13,6	-6,6	46,0	21,9	6,0	-8,9	1,1
2002	tammi	3,6	-3,6	10,8	14,2	18,7	17,5	12,6	5,7	-14,3	-2,5
	helmi	1,6	-1,0	9,2	-0,8	3,9	24,9	16,2	5,6	-10,9	-0,9
	maalis	3,7	-1,3	18,8	2,7	22,1	48,5	59,0	5,5	-5,6	0,0
	huhti	-0,2	-1,9	1,3	-5,2	-18,5	44,6	41,6	5,5	-2,5	-0,2
	touko	3,5	-1,2	19,7	3,7	6,9	32,1	28,1	5,8	39,3	0,2
	kesä	3,3	-0,2	8,9	-17,1	0,1	32,4	39,3	5,4	41,1	-0,2
	heinä	1,3	0,0	14,0	9,6	-3,8	-15,0	-2,8	5,1	2,4	0,5
	elo	2,2	0,2	2,7	9,0	-14,0	7,0	0,2	5,4	14,4	1,0
	syys	1,0	0,4	12,0	9,3	14,3	40,3	35,4	5,1	18,1	0,6
	loka	1,3	-1,0	9,0	0,0	-3,0	31,1	18,6	5,0	29,5	0,9
	marras	3,7	-0,5	13,3	2,0	15,1	21,9	16,7	4,4	35,4	-2,3
	joulu	16,5	0,1	-1,9	8,9	-6,1	56,9	42,0	4,7	22,0	1,7
2003	tammi	-4,6	0,5	6,5	11,0	21,3	28,1	24,6	4,9	7,3	-2,0
	helmi	6,9	-1,2	9,8	-4,3	15,5	35,1	30,8	5,1	10,9	-1,5
	maalis	8,5	-4,1	9,6	-2,8	13,4	35,6	32,6	4,7	14,8	0,0
	huhti ⁴⁾	-2,9	-2,6	11,3	-1,1	12,9	68,5	41,8	4,6	-4,5	-1,9

- 1) Raha-agregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle.
- 2) Luottoihin kuuluvat rahalaitosten lainat euroalueella sijaitseville ei-rahallaisille ja sijoitukset euroalueella sijaitsevien ei-rahallaisien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.
- 3) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.5

Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

1. Lainat muille rahoituslaitossektoriin kuuluville kuin rahalaitoksille ja julkisyhteisöille: kannat ajanjakson lopussa

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot			Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot			Julkisyhteisöt								
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾	Valtio ³⁾	Muut julkisyhteisöt				Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾		
								Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot					
1	2	3	4	5	6	7	8	Yli 5 vuotta	9	10	Yli 5 vuotta	11	12	13	14
2001 III	409,0	256,8	93,7	37,4	26,9	107,3	167,3	293,9	254,1	349,7	312,0	18,9	829,8	98,0	
IV	434,4	276,0	100,0	34,9	24,8	100,0	170,1	298,3	252,0	362,9	322,3	16,4	847,7	100,0	
2002 I	459,4	305,3	105,9	38,9	28,3	111,3	180,3	294,0	248,2	361,8	317,9	16,4	852,6	100,6	
II	461,1	303,4	106,3	42,5	30,5	120,8	163,0	280,9	245,8	366,6	314,5	19,5	830,1	98,0	
III	452,4	288,0	104,3	42,1	30,1	113,6	156,4	274,7	241,6	367,8	315,6	21,9	820,8	96,9	
IV	453,9	288,0	105,4	33,0	19,7	88,9	155,2	277,7	237,0	382,8	327,1	21,2	836,8	98,8	
2003 I ⁴⁾	470,6	301,2	107,1	42,1	29,8	118,5	158,7	267,2	229,2	382,2	330,0	21,1	829,1	97,8	

2. Lainat muille rahoituslaitossektoriin kuuluville kuin rahalaitoksille ja julkisyhteisöille: virrat⁴⁾

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot			Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot			Julkisyhteisöt								
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %	Valtio ³⁾	Muut julkisyhteisöt				Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %		
								Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot					
1	2	3	4	5	6	7	8	Yli 5 vuotta	9	10	Yli 5 vuotta	11	12	13	14
2001 IV	27,5	21,3	12,0	-2,5	-2,1	11,5	1,9	4,4	-2,1	13,2	10,3	-2,5	16,9	-0,9	
2002 I	25,6	29,8	10,5	3,9	3,5	7,5	10,1	-4,3	-3,8	-1,1	-4,4	0,1	4,8	0,0	
II	1,6	-1,8	9,0	3,3	2,1	17,4	-16,2	-13,1	-2,4	4,8	-3,5	3,1	-21,4	-0,6	
III	-8,7	-15,4	11,3	-2,5	-0,4	5,9	-6,7	-6,8	-4,7	1,2	1,1	2,4	-9,9	-1,1	
IV	4,7	3,4	5,4	-9,2	-10,5	-11,1	-0,8	3,1	-4,6	15,0	11,5	-0,7	16,6	-1,2	
2003 I ⁴⁾	7,3	4,1	1,1	10,9	10,2	6,5	2,2	-10,5	-7,9	-0,6	3,2	-0,1	-9,0	-2,8	

Lähde: EKP.

1) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaa EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

2) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

3) Valtion lainoista ei ole saatavissa maturiteettijakaamaa.

4) Laskettu kantojen neljännesvuosimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitellun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.5 (jatkoa)

Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

3. Lainat muille kuin rahoituslaitossectorille ja julkisyhteisöille: kannat ajanjakson lopussa

	Yritykset					Kulutusluotot ³⁾				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001 III	1 027,2	467,3	1 372,1	2 866,6	98,7	100,6	170,7	221,7	493,1	99,3
IV	1 019,0	489,8	1 394,5	2 903,3	100,0	102,5	170,4	224,2	497,1	100,0
2002 I	1 018,8	494,8	1 418,9	2 932,5	100,8	99,3	170,5	226,5	496,2	99,8
II	1 008,4	502,7	1 434,1	2 945,2	102,1	102,2	173,6	230,1	505,9	101,3
III	992,9	505,4	1 450,4	2 948,8	102,2	104,1	175,6	233,8	513,5	102,4
IV	980,7	514,8	1 477,3	2 972,8	103,6	102,2	179,1	236,4	517,8	103,8
2003 I ^(p)	1 027,6	501,1	1 464,5	2 993,2	104,8	112,2	173,2	208,7	494,1	102,8

4. Lainat muille kuin rahoituslaitossectorille ja julkisyhteisöille: virrat⁴⁾

	Yritykset					Kulutusluotot ³⁾				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Suhteellinen vuosi- muutos ²⁾ , %	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001 IV	-9,1	23,2	22,4	36,5	7,8	1,8	-0,7	2,4	3,5	4,2
2002 I	-2,1	4,7	20,3	22,8	5,0	-4,2	1,2	2,3	-0,7	3,7
II	-2,3	13,3	27,5	38,6	4,4	2,9	0,7	3,7	7,3	3,0
III	-13,1	0,2	14,9	2,0	3,5	1,9	0,0	3,7	5,6	3,2
IV	-8,5	13,3	34,9	39,8	3,6	2,5	3,0	1,5	7,0	3,8
2003 I ^(p)	50,8	-9,1	-4,9	36,7	4,0	9,4	-7,6	-7,0	-5,2	2,9

Lähde: EKP.

- 1) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaa EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.
- 2) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Tekniisiä huomautuksia.

Kotitaloudet													
Asuntoluotot ³⁾					Muu luotonanto ⁵⁾					Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾		
Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ²⁾				
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
22,5	61,1	1 905,3	1 988,9	98,4	153,4	104,2	368,6	626,2	99,4	3 108,2	98,8	2001 III	
22,7	61,0	1 937,0	2 020,6	100,0	152,8	105,3	370,3	628,3	100,0	3 146,0	100,0	IV	
23,1	60,7	1 975,0	2 058,7	101,9	150,6	104,7	364,5	619,8	99,5	3 174,7	101,1	2002 I	
23,7	60,7	2 019,1	2 103,5	104,1	157,6	107,2	367,5	632,3	101,7	3 241,7	103,2	II	
24,6	60,7	2 059,1	2 144,4	106,1	151,3	103,7	370,0	625,0	101,1	3 282,8	104,5	III	
25,8	64,9	2 087,3	2 177,9	107,7	157,1	98,9	370,0	626,0	101,7	3 321,7	105,9	IV	
16,3	69,2	2 124,5	2 210,0	109,2	145,6	94,9	405,1	645,6	102,8	3 350,1	106,9	2003 I ⁴⁾	

Kotitaloudet													
Asuntoluotot ³⁾					Muu luotonanto ⁵⁾					Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %		
Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ %	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ²⁾ , %				
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
0,1	-0,1	31,4	31,5	7,5	-0,6	2,2	2,3	4,0	1,7	39,0	5,8	2001 IV	
0,4	-0,4	38,1	38,1	7,3	-1,7	-0,3	-1,2	-3,1	0,6	34,2	5,3	2002 I	
0,6	0,0	44,2	44,8	7,8	7,1	2,8	3,7	13,7	1,4	65,8	5,7	II	
0,9	0,0	39,6	40,5	7,8	-6,3	-1,5	3,8	-4,0	1,7	42,1	5,8	III	
1,2	2,3	27,8	31,3	7,7	2,4	0,3	1,4	4,1	1,7	42,4	5,9	IV	
-9,4	4,3	36,6	31,6	7,2	-9,3	-1,3	17,2	6,5	3,3	33,2	5,8	2003 I ⁴⁾	

3) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat alueen eri maissa.

4) Laskettu kantojen neljännesvuosimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

5) Muu luotonanto sisältää lainat kotitalouksia palveleville voittoja tavoittelemattomille yhteisöille.

Taulukko 2.6

Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan ¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

1. Muiden rahoituslaitossektoriin kuuluvien kuin rahalaitosten ja julkisyhteisöjen talletukset: kannat ajanjakson lopussa

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot					Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot					Julkisyhteisöt					
	Yhteensä ²⁾				Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Yhteensä ²⁾				Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾
	1	Yön yli	Määräaikaiset	Repot		6	Yön yli	Määräaikaiset	Repot			10	11	Osa-valtiohallinto			Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	15	16
2001 III	455,3	162,7	201,8	85,6	98,8	487,8	39,3	426,9	17,9	98,5	147,8	33,3	67,4	60,4	308,9	103,3
IV	465,8	157,9	217,3	85,3	100,0	495,4	48,0	427,5	16,4	100,0	139,0	30,0	68,9	61,0	299,0	100,0
2002 I	485,5	157,8	228,8	92,8	103,8	498,6	43,9	433,0	17,7	100,6	157,5	31,0	64,2	61,8	314,5	105,4
II	492,4	164,0	229,9	93,0	104,8	503,9	48,4	432,9	19,0	101,7	155,0	34,2	65,7	59,8	314,7	105,4
III	488,5	158,2	219,4	105,2	106,4	506,3	50,1	437,9	14,4	102,2	146,3	34,3	63,8	55,0	299,4	99,1
IV	483,4	153,7	226,0	97,1	105,5	522,8	55,9	445,6	17,9	105,5	136,4	31,7	69,2	52,4	289,8	95,9
2003 I ⁴⁾	524,7	166,3	250,7	99,5	116,2	535,2	59,5	453,8	18,2	107,8	170,9	32,2	65,9	53,1	322,1	104,7

2. Muiden rahoituslaitossektoriin kuuluvien kuin rahalaitosten ja julkisyhteisöjen talletukset: virrat⁴⁾

	Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot					Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot					Julkisyhteisöt					
	Yhteensä ²⁾				Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Yhteensä ²⁾				Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %
	1	Yön yli	Määräaikaiset	Repot		6	Yön yli	Määräaikaiset	Repot			10	11	Osa-valtiohallinto			Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	15	16
2001 IV	5,7	-4,7	10,5	-0,2	4,2	7,6	8,8	0,6	-1,4	3,8	-8,8	-3,4	1,5	0,7	-10,0	-6,9
2002 I	17,7	0,0	9,6	7,4	5,5	3,0	-4,2	5,3	1,3	3,1	19,0	1,0	-4,7	0,7	16,1	3,8
II	4,8	5,8	1,4	-0,4	4,2	5,3	4,5	-0,1	1,2	3,6	-2,5	3,3	1,5	-2,1	0,2	-2,9
III	7,3	-6,2	1,2	12,2	7,7	2,5	1,7	5,1	-4,6	3,8	-12,5	0,1	-1,9	-4,7	-19,0	-4,1
IV	-3,9	-4,5	6,1	-6,5	5,5	16,5	5,8	7,7	3,5	5,5	-9,9	-2,6	5,5	-2,6	-9,5	-4,1
2003 I ⁴⁾	48,9	12,6	23,7	10,9	12,0	11,6	3,7	7,4	0,4	7,2	28,9	0,5	-3,3	0,6	26,7	-0,6

Lähde: EKP.

1) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaa EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

2) Sisältää irtisanomisehtoiset talletukset.

3) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

4) Laskettu kantojen neljännesvuosimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitellun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.6 (jatkoa)

Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

3. Muiden kuin rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen talletukset: kannat ajanjakson lopussa

		Yritykset						Kotitaloudet ²⁾					
		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	III	514,8	318,4	25,4	32,0	890,7	91,5	963,6	1 203,8	1 305,3	84,6	3 557,3	96,5
	IV	577,1	335,2	27,5	36,2	976,0	100,0	1 043,5	1 194,6	1 365,7	76,6	3 680,4	100,0
2002	I	529,1	344,5	27,5	33,8	934,9	95,7	1 039,1	1 180,1	1 382,6	80,6	3 682,4	100,1
	II	555,7	337,5	27,7	37,0	957,9	99,9	1 076,3	1 174,7	1 382,0	77,0	3 710,0	100,9
	III	562,3	337,9	28,7	36,4	965,3	100,7	1 066,7	1 172,2	1 391,8	78,4	3 709,0	100,9
	IV	596,9	340,3	30,5	34,7	1 002,4	105,6	1 117,7	1 180,8	1 435,9	74,7	3 809,0	103,3
2003	I ⁴⁾	561,8	331,8	34,4	31,6	959,7	101,8	1 125,8	1 167,7	1 471,5	70,6	3 835,7	104,0

4. Muiden kuin rahoituslaitosten ja julkisyhteistöjen talletukset: virrat⁴⁾

		Yritykset						Kotitaloudet ²⁾					
		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Suhteelli- nen vuosi- muutos ³⁾ , %	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Suhteelli- nen vuosi- muutos ³⁾ , %
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	IV	62,1	14,5	2,0	4,3	82,8	12,4	80,1	-4,1	60,3	-8,0	128,3	10,4
2002	I	-48,5	9,2	0,0	-2,5	-41,8	8,0	-4,5	-10,1	15,1	4,0	4,5	6,5
	II	33,0	4,6	0,2	3,0	40,8	10,3	36,9	-5,1	1,6	-3,7	29,7	5,7
	III	5,6	1,4	0,9	0,0	8,0	10,1	-9,2	-2,8	9,7	1,4	-0,8	4,5
	IV	38,3	7,7	2,8	-1,7	47,1	5,6	40,5	8,6	43,4	-3,7	88,8	3,3
2003	I ⁴⁾	-32,9	-4,9	3,9	-3,0	-36,9	6,3	8,1	-16,7	35,9	-4,1	23,2	3,8

Lähde: EKP.

1) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (vastaa EKT 95:n luokitusta muut rahoituslaitokset): S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutusvälistä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

2) Sisältää kotitaloudet (S14) ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).

3) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

4) Laskettu kantojen neljännesvuosimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.7

Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton; suhteelliset muutokset, ellei toisin mainita)

1. Kannat ajanjakson lopussa

	Lainat euroalueen ulkopuolisille								Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet							
	Pankit ^{1),2)}		Muut kuin pankit				Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾	Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit				Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾
	Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾	Julkisyhteisöt	Muut	Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾			Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾	Julkisyhteisöt	Muut	Yhteensä	Joulukuun 2001 = 100 ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	1 084,7	97,4	75,1	527,4	602,5	99,0	1 687,2	97,9	206,7	88,8	273,8	213,1	486,9	97,1	693,6	94,5
IV	1 119,7	100,0	75,2	543,3	618,6	100,0	1 738,3	100,0	236,6	100,0	290,2	218,0	508,2	100,0	744,8	100,0
2002 I	1 104,8	98,5	76,8	556,1	633,0	102,5	1 737,8	99,9	262,9	110,8	275,9	217,8	493,7	97,3	756,6	101,6
II	1 083,4	102,9	73,2	529,6	602,9	104,8	1 686,3	103,6	244,0	109,2	244,5	214,6	459,2	96,0	703,2	100,2
III	1 122,2	105,6	76,3	540,1	616,3	106,3	1 738,5	105,9	249,8	110,2	253,1	231,8	484,9	99,9	734,7	103,2
IV	1 183,4	114,2	72,0	520,0	592,0	105,5	1 775,4	111,2	244,2	110,9	248,2	229,1	477,3	101,3	721,5	104,4
2003 I ^(p)	1 220,2	119,6	63,1	527,8	590,9	107,6	1 811,1	115,4	261,5	117,3	239,1	245,4	484,6	102,6	746,0	107,3

2. Virrat⁴⁾

	Lainat euroalueen ulkopuolisille								Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet							
	Pankit ^{1),2)}		Muut kuin pankit				Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit				Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %
	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Julkisyhteisöt	Muut	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %			Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Julkisyhteisöt	Muut	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 IV	29,2	14,0	0,1	6,1	6,2	16,0	35,4	14,7	26,0	33,3	16,7	-2,1	14,6	7,3	40,6	14,3
2002 I	-17,3	4,4	3,6	11,8	15,4	6,3	-2,0	5,1	25,6	35,7	-10,9	-2,8	-13,7	0,9	11,9	10,7
II	50,2	9,1	-3,6	18,1	14,5	10,6	64,7	9,7	-3,8	24,7	-34,1	27,5	-6,6	-1,2	-10,4	6,5
III	28,4	8,5	3,0	5,3	8,3	7,4	36,7	8,1	2,3	24,1	4,6	14,0	18,6	2,9	20,9	9,2
IV	91,6	14,2	-4,3	-0,2	-4,5	5,5	87,1	11,2	1,4	10,9	-5,2	12,1	6,9	1,3	8,3	4,4
2003 I ^(p)	55,6	21,5	-8,9	20,5	11,6	5,0	67,2	15,5	14,1	5,8	-9,7	15,9	6,2	5,5	20,3	5,6

Lähde: EKP.

1) Termillä pankki tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

2) Lukuihin sisältyvät rahalaitosten talletukset euroalueen ulkopuolisissa pankeissa.

Taulukko 2.7 (jatkoa)

Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ⁵⁾						Euroalueen ulkopuolisten talletukset									
Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit		Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit				Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾		
Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾			Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾	Julkis-yhteisöt	Muut	Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100 ³⁾				
17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30		
63,6	90,9	89,9	99,2	153,5	95,6	1 710,8	100,7	93,0	588,5	681,5	97,2	2 392,3	99,7	2001	III
73,1	100,0	89,8	100,0	162,9	100,0	1 718,4	100,0	95,3	615,0	710,3	100,0	2 428,8	100,0		IV
77,1	104,5	98,5	110,9	175,6	108,0	1 740,4	100,4	99,0	636,8	735,9	103,3	2 476,3	101,3	2002	I
77,0	104,2	100,9	113,4	177,9	109,3	1 605,9	98,9	96,2	607,6	703,8	104,6	2 309,7	100,6		II
79,5	107,6	94,3	105,9	173,9	106,7	1 644,0	99,3	102,5	613,5	715,9	105,8	2 359,9	101,2		III
78,7	107,4	98,7	113,2	177,4	110,6	1 607,9	99,9	98,7	591,2	689,9	104,5	2 297,8	101,2		IV
-	-	-	-	-	-	1 611,1	101,8	98,4	604,4	702,8	108,4	2 313,9	103,7	2003	I ⁴⁾

Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet ⁵⁾						Euroalueen ulkopuolisten talletukset									
Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit		Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Pankit ¹⁾		Muut kuin pankit				Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %		
Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %			Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %	Julkis-yhteisöt	Muut	Yhteensä	Suhteellinen vuosimuutos ³⁾ , %				
17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30		
6,3	11,8	0,8	12,9	7,1	12,4	-12,0	8,7	2,3	17,5	19,8	18,0	7,8	11,2	2001	IV
3,3	12,0	9,8	6,1	13,0	8,4	7,6	-2,9	4,2	19,0	23,2	9,9	30,8	0,6	2002	I
-0,2	19,1	2,3	5,5	2,1	10,6	-26,1	-4,2	-2,8	12,3	9,5	10,9	-16,6	-0,1		II
2,5	18,4	-6,7	6,8	-4,1	11,7	5,8	-1,4	6,1	2,2	8,2	8,9	14,1	1,5		III
-0,1	7,4	6,5	13,2	6,3	10,6	9,9	-0,1	-3,7	-5,1	-8,9	4,5	1,0	1,2		IV
-	-	-	-	-	-	31,0	1,4	-0,3	26,2	25,9	5,0	56,8	2,5	2003	I ⁴⁾

3) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta ks. Teknisiä huomautuksia.

4) Laskettu kantojen neljännesvuosimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

5) Erittely poistettu EKP:n asetuksen EKP/2001/13 tultua voimaan.

Taulukko 2.8

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

Velat

1. Talletukset euroalueelta

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	4 108,4	3 628,3	48,9	431,2	300,6	41,7	71,0	17,9	5 700,0	5 503,7	28,2	168,1	125,7	19,4	10,8	2,2
IV	4 171,9	3 699,5	46,6	425,9	307,6	33,5	67,2	17,6	5 916,6	5 715,8	26,0	174,8	127,4	23,9	10,5	13,0
2002 I	4 134,6	3 645,4	46,1	443,0	315,8	40,6	65,6	21,0	5 915,9	5 712,5	28,8	174,6	126,8	22,4	10,7	14,6
II	4 211,9	3 771,7	41,3	398,8	276,4	40,8	62,8	18,8	5 978,9	5 791,1	26,7	161,0	115,0	22,3	10,9	12,8
III	4 219,7	3 799,3	38,8	381,6	266,0	37,1	58,1	20,4	5 968,5	5 782,3	27,3	158,9	115,6	20,8	9,5	13,0
IV	4 419,8	4 014,2	36,6	369,0	252,9	33,2	60,3	22,6	6 107,4	5 929,8	24,2	153,4	109,0	20,1	11,3	13,0
2003 I ⁶⁾	4 476,2	4 076,4	38,8	361,0	251,8	32,1	58,6	18,5	6 177,3	5 999,5	25,6	152,2	107,4	20,9	11,7	12,2

2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit ³⁾								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	1 710,8	664,3	140,3	906,2	745,2	53,5	76,3	31,2	681,5	297,7	69,2	314,5	263,0	18,4	17,1	16,0
IV	1 718,4	631,1	132,3	955,1	799,1	48,5	75,3	32,1	710,3	308,1	60,8	341,4	293,9	16,8	18,1	12,6
2002 I	1 740,4	661,8	144,8	933,8	781,0	44,4	74,6	33,8	735,9	312,7	66,6	356,6	302,8	20,0	18,9	14,8
II	1 605,9	648,9	141,6	815,4	665,8	40,5	73,4	35,7	703,8	322,4	63,3	318,1	268,7	19,4	17,8	12,2
III	1 644,0	703,2	147,8	793,0	649,0	37,7	73,0	33,3	715,9	335,7	68,2	312,1	261,7	17,7	16,4	16,4
IV	1 607,9	701,0	140,7	766,2	634,9	33,5	68,8	29,0	689,9	332,5	71,9	285,5	242,9	15,5	13,2	13,9
2003 I ⁶⁾	1 611,1	740,9	133,8	736,3	598,7	33,9	70,6	33,1	702,8	363,4	66,6	272,8	224,8	17,6	14,0	16,4

3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit⁴⁾

	Velka- ja rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	
2001 III	3 016,5	2 602,6	56,8	357,1	223,5	71,7	41,3	20,7
IV	3 034,8	2 582,7	73,8	378,3	247,6	66,6	42,8	21,3
2002 I	3 119,5	2 654,8	76,8	387,8	256,6	58,8	45,9	26,5
II	3 136,0	2 682,1	75,1	378,9	247,4	56,6	46,8	28,1
III	3 149,5	2 692,4	79,1	378,0	243,6	54,4	50,8	29,2
IV	3 142,4	2 683,3	80,1	378,9	241,0	57,1	50,8	30,0
2003 I ⁶⁾	3 195,3	2 726,8	75,1	393,4	258,0	55,1	51,8	28,6

Lähde: EKP.

1) Kannat ajanjakson lopussa. Tilastot perustuvat osittain arvioihin. Lisätietoja ks. Teknisiä huomautuksia.

2) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

3) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

4) Sisältää rahamarkkinapaperi. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

Taulukko 2.8 (jatkoa)

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

Saamiset

4. Lainat euroalueelle

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut			
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	4 089,7	-	-	-	-	-	-	7 251,7	6 907,3	30,9	313,5	178,2	52,1	77,3	5,8	
IV	4 180,4	-	-	-	-	-	-	7 367,0	7 025,2	29,8	312,0	181,6	47,8	77,5	5,1	
2002 I	4 133,3	-	-	-	-	-	-	7 458,8	7 106,7	30,5	321,5	187,4	51,0	76,8	6,3	
II	4 201,2	-	-	-	-	-	-	7 521,2	7 209,0	28,9	283,3	152,5	46,7	78,3	5,8	
III	4 224,7	-	-	-	-	-	-	7 547,5	7 238,6	28,4	280,5	148,1	45,4	81,2	5,8	
IV	4 411,0	-	-	-	-	-	-	7 618,3	7 327,4	28,1	262,8	133,7	40,3	83,3	5,5	
2003 I ³⁾	4 451,8	-	-	-	-	-	-	7 685,7	7 394,0	27,5	264,2	136,3	36,9	83,9	7,1	

5. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueella olevat liikkeeseenlaskijat

	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat								Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut			
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	1 127,2	1 073,9	256,3	226,6	203,8	9,1	7,0	6,8	1 522,6	1 483,6	4,2	34,8	20,4	12,6	1,2	0,6
IV	1 126,7	1 071,6	24,1	50,8	37,9	9,0	1,8	2,1	1 516,1	1 478,6	3,6	33,9	20,1	12,1	1,1	0,6
2002 I	1 177,7	1 117,0	29,5	54,0	35,5	14,5	1,9	2,1	1 575,7	1 539,1	3,7	32,9	19,5	11,7	1,1	0,6
II	1 200,8	1 140,8	30,2	51,8	33,3	13,8	2,8	1,9	1 582,0	1 547,8	4,5	29,8	15,5	12,2	1,2	0,8
III	1 195,8	1 136,9	35,2	46,2	27,5	14,0	2,6	2,1	1 603,9	1 568,9	5,1	29,8	15,9	11,7	1,4	0,7
IV	1 177,7	1 126,8	29,7	37,6	27,2	6,7	1,9	1,8	1 588,1	1 552,6	6,2	29,2	15,9	11,1	1,5	0,7
2003 I ³⁾	1 245,0	1 181,3	27,7	36,0	23,0	8,0	2,6	2,4	1 691,3	1 652,7	4,6	34,0	21,9	10,2	1,1	0,8

6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit ²⁾								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut			
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	1 084,7	488,3	101,5	494,8	378,6	42,0	40,3	33,9	602,5	201,5	46,8	354,2	307,5	12,7	24,9	9,0
IV	1 119,7	452,2	114,7	552,9	435,9	45,2	37,9	33,8	618,6	202,3	46,8	369,5	323,4	12,0	25,7	8,4
2002 I	1 104,8	432,2	131,1	541,6	424,4	45,6	37,3	34,3	633,0	199,4	49,9	383,7	331,2	16,4	26,9	9,2
II	1 083,4	457,7	129,9	495,9	375,0	61,4	36,1	23,4	602,9	205,7	46,6	350,5	300,8	12,8	28,1	8,8
III	1 122,2	495,3	143,8	483,0	369,9	55,8	33,4	23,9	616,3	219,8	46,2	350,3	297,0	15,4	29,0	8,9
IV	1 183,4	554,3	119,7	509,4	401,0	55,1	31,7	21,8	592,0	212,6	45,0	334,5	283,3	14,2	27,8	9,1
2003 I ³⁾	1 220,2	598,7	114,0	507,5	399,0	53,3	32,2	23,0	590,9	222,5	44,4	324,1	276,2	11,7	27,4	8,8

7. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat

	Pankkien liikkeeseen laskemat ³⁾								Muiden kuin pankkien liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut				Kaikki valuutat	Euro ²⁾	Muut EU-maiden valuutat	Muut EU-maiden valuutat	Muut			
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001 III	206,7	76,5	27,0	103,2	93,1	4,7	2,1	3,4	486,9	129,1	27,1	330,7	292,7	27,1	3,9	7,1
IV	236,6	80,7	27,6	128,3	118,1	4,2	2,7	3,3	508,2	131,5	27,1	349,6	306,4	30,3	4,2	8,7
2002 I	262,9	87,1	33,5	142,4	130,5	4,4	2,9	4,5	493,7	127,9	26,9	339,0	298,6	24,6	5,0	10,8
II	244,0	87,5	32,6	123,9	111,8	4,0	2,3	5,9	459,2	132,4	25,0	301,7	260,7	24,3	5,0	11,7
III	249,8	90,9	38,7	120,1	111,6	4,0	1,4	3,2	484,9	136,3	31,6	316,9	273,8	26,2	5,4	11,6
IV	244,2	89,2	34,8	120,1	111,8	4,1	1,4	2,9	477,3	133,9	33,6	309,8	268,2	25,4	5,8	10,4
2003 I ³⁾	261,5	101,0	42,2	118,3	97,6	9,6	8,6	2,5	484,6	152,1	34,5	298,0	245,2	36,6	3,6	12,6

Taulukko 2.9

Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2001	II	248,7	1 293,6	62,0	1 231,7	1 340,4	211,9	104,3	92,2	3 291,3
	III	242,4	1 293,9	62,6	1 231,4	1 053,9	192,4	105,0	90,4	2 977,9
	IV	244,6	1 309,9	63,5	1 246,5	1 219,1	209,6	108,9	98,7	3 190,8
2002	I	253,6	1 308,7	70,7	1 238,0	1 263,3	224,6	111,0	98,0	3 259,2
	II	242,8	1 312,6	75,4	1 237,1	1 056,1	215,2	108,0	99,8	3 034,4
	III	236,7	1 337,4	74,3	1 263,0	844,8	203,4	121,0	103,2	2 846,5
	IV ^(p)	242,0	1 336,6	72,5	1 264,1	853,6	203,4	123,5	106,8	2 865,9

2. Velat

		Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4
2001	II	39,3	3 164,2	87,8	3 291,3
	III	41,5	2 858,8	77,6	2 977,9
	IV	41,1	3 075,6	74,1	3 190,8
2002	I	42,6	3 137,7	78,8	3 259,2
	II	39,1	2 919,8	75,5	3 034,4
	III	38,9	2 732,3	75,3	2 846,5
	IV ^(p)	40,1	2 748,6	77,2	2 865,9

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

		Rahastot rahastotyypin mukaan				Rahastot sijoittajatyypin mukaan		Yhteensä	
		Osake rahastot	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Muut rahastot	Yleisölle tarjottavat rahastot	Rajoitetulle sijoittajajoukkolle tarjottavat rahastot	8
		1	2	3	4	5	6	7	
2001	II	947,5	1 019,3	857,1	123,6	343,8	2 510,3	781,0	3 291,3
	III	738,2	1 019,1	756,0	127,0	337,7	2 241,8	736,1	2 977,9
	IV	839,6	1 031,7	810,3	134,0	375,2	2 408,1	782,7	3 190,8
2002	I	862,4	1 039,3	820,3	142,3	394,8	2 464,2	794,9	3 259,2
	II	728,7	1 037,0	762,6	139,2	366,9	2 262,4	772,0	3 034,4
	III	585,2	1 063,2	699,9	145,6	352,6	2 092,3	754,2	2 846,5
	IV ^(p)	593,5	1 068,1	701,7	150,8	351,7	2 091,0	774,9	2 865,9

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Irlannin tiedot eivät sisälly euroalueen tietoihin. Lisätietoja saa Yleistä-osasta.

Taulukko 2.10

Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyyppin mukaan

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Osakerahastojen saamiset

		Talletukset				Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4				
2001	II	48,8	34,7	4,5	30,2	830,5	21,0	12,6	947,5
	III	41,2	30,6	4,2	26,4	636,1	16,7	13,6	738,2
	IV	39,5	29,0	3,0	26,1	732,2	19,4	16,5	839,6
2002	I	39,3	28,7	2,9	25,8	759,1	20,6	14,7	862,4
	II	34,0	27,4	4,0	23,4	630,0	22,2	15,0	728,7
	III	29,0	26,5	3,7	22,8	496,5	19,1	14,1	585,2
	IV ^(p)	26,7	28,2	3,1	25,1	505,6	18,3	14,9	593,5

2. Osakerahastojen velat

		Talletukset ja lainat			Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3			
2001	II		3,2	936,4	8,0	947,5	
	III		4,1	727,9	6,1	738,2	
	IV		2,6	831,4	5,6	839,6	
2002	I		3,5	852,7	6,1	862,4	
	II		4,4	718,7	5,6	728,7	
	III		4,1	576,0	5,1	585,2	
	IV ^(p)		3,9	586,0	3,6	593,5	

3. Pitkän ja keskipitkän koron rahastojen saamiset

		Talletukset				Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4				
2001	II	78,6	858,5	29,4	829,1	36,4	12,3	33,6	1 019,3
	III	74,9	865,5	32,2	833,3	34,3	12,7	31,6	1 019,1
	IV	73,2	875,5	33,2	842,3	38,5	11,2	33,4	1 031,7
2002	I	77,9	874,0	37,3	836,7	42,9	11,5	33,0	1 039,3
	II	75,9	882,2	38,5	843,8	33,2	10,8	34,9	1 037,0
	III	78,3	902,1	37,2	865,0	32,6	11,6	38,5	1 063,2
	IV ^(p)	83,9	902,5	36,9	865,6	32,0	12,3	37,5	1 068,1

4. Pitkän ja keskipitkän koron rahastojen velat

		Talletukset ja lainat			Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3			
2001	II		7,3	984,5	27,5	1 019,3	
	III		8,1	991,2	19,8	1 019,1	
	IV		8,4	1 007,3	16,0	1 031,7	
2002	I		8,5	1 013,2	17,7	1 039,3	
	II		7,9	1 011,5	17,6	1 037,0	
	III		7,0	1 039,2	17,0	1 063,2	
	IV ^(p)		7,7	1 044,0	16,5	1 068,1	

Lähde: EKP.

Taulukko 2.10 (jatkoa)**Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin mukaan***(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)***5. Yhdistelmärahastojen saamiset**

		Talletukset				Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	5	6	7	8	9
2001	II	55,8	296,3	18,0	278,3	382,8	93,8	2,6	25,9	857,1
	III	55,2	290,4	16,4	274,0	297,5	85,7	2,5	24,8	756,0
	IV	56,9	286,5	17,0	269,5	347,5	92,7	2,4	24,3	810,3
2002	I	52,6	283,8	18,1	265,7	357,0	100,3	2,3	24,4	820,3
	II	54,2	286,9	20,6	266,3	298,8	94,6	2,1	26,0	762,6
	III	53,0	291,7	21,3	270,4	234,3	88,1	5,2	27,7	699,9
	IV ^(p)	53,9	295,4	21,4	274,0	233,0	87,8	3,4	28,2	701,7

6. Yhdistelmärahastojen velat

		Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4
2001	II	3,4	834,1	19,6	857,1
	III	3,3	734,4	18,3	756,0
	IV	2,9	790,9	16,5	810,3
2002	I	2,9	799,4	18,0	820,3
	II	3,1	741,3	18,2	762,6
	III	3,5	676,9	19,5	699,9
	IV ^(p)	3,0	677,3	21,5	701,7

7. Kiinteistörahastojen saamiset

		Talletukset				Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	5	6	7	8	9
2001	II	6,6	8,7	0,5	8,2	1,0	1,3	101,5	4,4	123,6
	III	9,8	7,6	0,5	7,1	0,9	1,5	102,3	4,9	127,0
	IV	8,6	10,7	0,5	10,1	1,0	2,0	106,1	5,7	134,0
2002	I	11,5	12,9	0,6	12,3	1,1	2,1	108,3	6,4	142,3
	II	13,5	9,8	0,6	9,2	0,9	3,9	105,1	6,0	139,2
	III	13,3	10,7	0,6	10,1	0,8	5,1	109,5	6,2	145,6
	IV ^(p)	10,9	9,5	0,5	8,9	0,8	7,0	115,7	6,9	150,8

8. Kiinteistörahastojen velat

		Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4
2001	II	24,1	95,0	4,5	123,6
	III	24,8	97,9	4,4	127,0
	IV	25,9	103,3	4,8	134,0
2002	I	26,7	110,7	4,9	142,3
	II	22,3	112,1	4,8	139,2
	III	22,9	117,7	5,0	145,6
	IV ^(p)	24,5	120,9	5,4	150,8

Lähde: EKP.

Taulukko 2.11

Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase sijoittajatyypin mukaan

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

1. Yleisölle tarjottavien rahastojen saamiset

		Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7
2001	II	209,3	919,1	1 047,7	170,4	96,5	67,4	2 510,3
	III	196,4	912,1	870,7	151,6	96,4	65,1	2 241,8
	IV	201,0	928,7	949,2	167,0	99,1	63,2	2 408,1
2002	I	213,3	921,8	984,8	176,8	100,6	66,9	2 464,2
	II	199,2	915,7	818,4	166,7	96,1	66,3	2 262,4
	III	187,9	917,6	654,4	156,0	107,9	68,5	2 092,3
	IV ^(p)	190,7	905,4	663,0	153,1	108,9	69,9	2 091,0

2. Yleisölle tarjottavien rahastojen velat

		Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4
2001	II	35,7	2 397,4	77,3	2 510,3
	III	37,4	2 137,4	67,0	2 241,8
	IV	36,4	2 312,9	58,8	2 408,1
2002	I	38,1	2 360,2	65,9	2 464,2
	II	34,0	2 166,0	62,4	2 262,4
	III	33,0	1 997,8	61,5	2 092,3
	IV ^(p)	33,6	1 995,7	61,7	2 091,0

3. Rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavien rahastojen saamiset

		Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7
2001	II	39,4	374,6	292,7	41,5	7,8	24,9	781,0
	III	46,0	381,8	233,7	40,7	8,6	25,3	736,1
	IV	43,6	381,2	270,0	42,6	9,8	35,6	782,7
2002	I	40,3	386,9	278,4	47,8	10,3	31,2	794,9
	II	43,6	396,9	237,7	48,5	11,9	33,5	772,0
	III	48,8	419,8	190,3	47,5	13,1	34,7	754,2
	IV ^(p)	51,3	431,2	190,6	50,3	14,7	36,9	774,9

4. Rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavien rahastojen velat

		Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4
2001	II	3,6	766,8	10,6	781,0
	III	4,2	721,4	10,5	736,1
	IV	4,6	762,8	15,3	782,7
2002	I	4,5	777,5	12,9	794,9
	II	5,1	753,8	13,1	772,0
	III	5,9	734,5	13,8	754,2
	IV ^(p)	6,5	753,0	15,4	774,9

Lähde: EKP.

3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

Taulukko 3.1

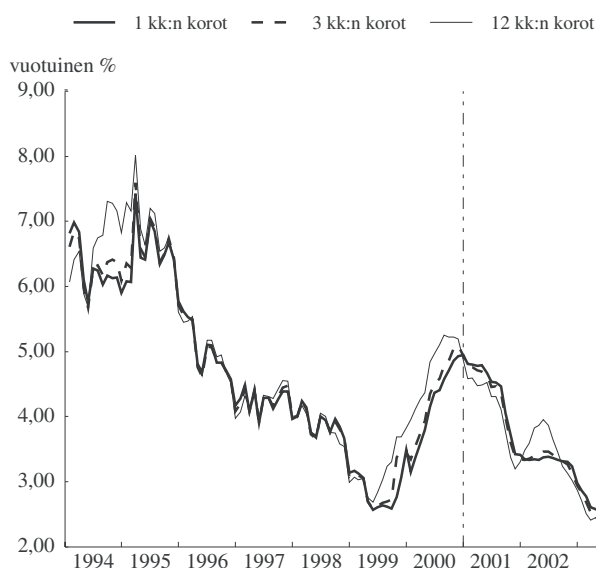
Rahamarkkinakorot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ⁴⁾					Yhdysvallat ⁶⁾	Japani ⁶⁾
	Yön yli -talletukset ^{2,3)}	1 kk:n talletukset ⁵⁾	3 kk:n talletukset ⁵⁾	6 kk:n talletukset ⁵⁾	12 kk:n talletukset ⁵⁾	3 kk:n talletukset ⁶⁾	3 kk:n talletukset ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7
1998	3,09	3,84	3,83	3,78	3,77	5,57	0,66
1999	2,74	2,86	2,96	3,06	3,19	5,42	0,22
2000	4,12	4,24	4,40	4,55	4,78	6,53	0,28
<i>Euroalueen laajeneminen</i>							
2001	4,39	4,33	4,26	4,16	4,09	3,78	0,15
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2002 touko	3,31	3,37	3,46	3,62	3,95	1,91	0,08
kesä	3,35	3,38	3,46	3,59	3,87	1,88	0,07
heinä	3,30	3,36	3,41	3,48	3,64	1,85	0,07
elo	3,29	3,33	3,35	3,38	3,44	1,78	0,07
syys	3,32	3,32	3,31	3,27	3,24	1,80	0,07
loka	3,30	3,31	3,26	3,17	3,13	1,78	0,07
marras	3,30	3,23	3,12	3,04	3,02	1,46	0,07
joulu	3,09	2,98	2,94	2,89	2,87	1,41	0,06
2003 tammi	2,79	2,86	2,83	2,76	2,71	1,37	0,06
helmi	2,76	2,77	2,69	2,58	2,50	1,34	0,06
maalis	2,75	2,60	2,53	2,45	2,41	1,29	0,06
huhti	2,56	2,58	2,54	2,47	2,45	1,30	0,06
touko	2,56	2,52	2,41	2,32	2,26	1,28	0,06
2003 touko 2.	2,55	2,57	2,50	2,41	2,36	1,29	0,06
9.	2,55	2,58	2,47	2,40	2,35	1,29	0,06
16.	2,56	2,58	2,41	2,30	2,26	1,29	0,06
23.	2,21	2,47	2,35	2,25	2,19	1,28	0,06
30.	2,65	2,39	2,27	2,21	2,14	1,28	0,06

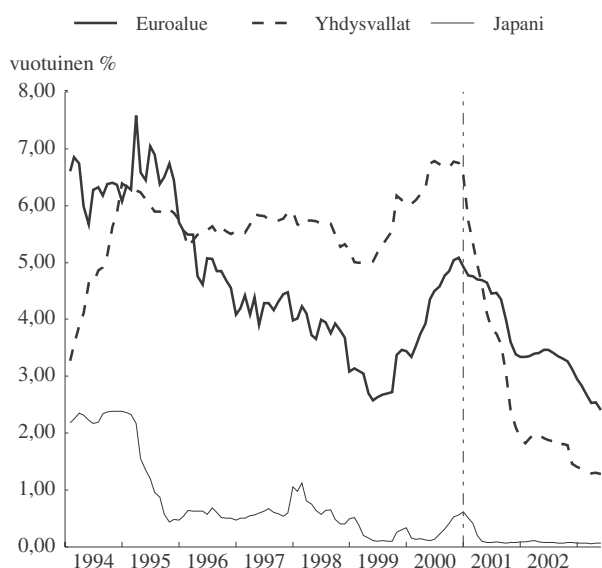
Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Kuukausi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja joulukuuhun 1998 asti.
- 2) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti. Sarakkeessa 1 esitetään eontakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen.
- 3) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 4) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.
- 5) Tammikuusta 1999 alkaen euriborkorko ja sitä ennen liborkorko (London interbank offered rate), jos käytettävissä.
- 6) Liborkorko (London interbank offered rate).

Taulukko 3.2

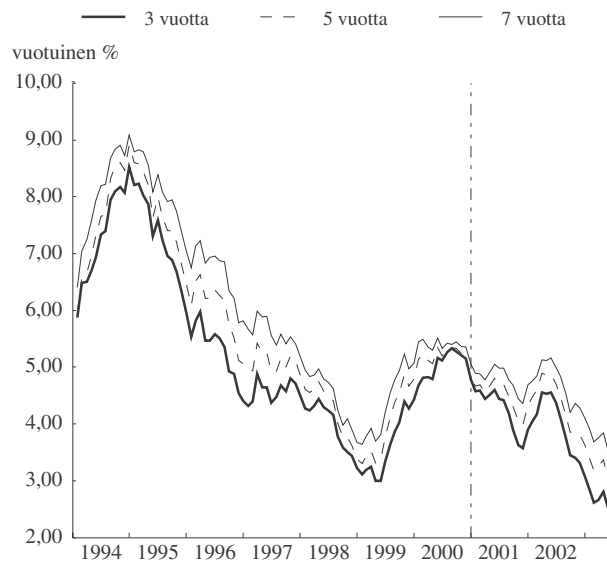
Valtion lainojen tuotot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ²⁾					Yhdysvallat	Japani		
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7		
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30		
1999	3,38	3,63	4,01	4,38	4,66	5,64	1,75		
2000	4,90	5,03	5,19	5,37	5,44	6,03	1,76		
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	4,11	4,23	4,49	4,79	5,03	5,01	1,34		
2002	3,68	3,94	4,35	4,70	4,92	4,60	1,27		
2002	touko	4,25	4,55	4,89	5,16	5,30	5,15	1,38	
	kesä	4,10	4,37	4,70	4,99	5,16	4,90	1,36	
	heinä	3,83	4,10	4,48	4,84	5,03	4,62	1,30	
	elo	3,47	3,76	4,15	4,54	4,73	4,24	1,26	
	syys	3,19	3,46	3,85	4,20	4,52	3,88	1,16	
	loka	3,13	3,41	3,86	4,36	4,62	3,91	1,09	
	marras	3,04	3,31	3,81	4,28	4,59	4,04	0,99	
	joulu	2,84	3,08	3,63	4,10	4,41	4,03	0,97	
2003	tammi	2,64	2,85	3,40	3,93	4,27	4,02	0,84	
	helmi	2,45	2,61	3,18	3,68	4,06	3,90	0,83	
	maalis	2,50	2,66	3,26	3,76	4,13	3,79	0,74	
	huhti	2,59	2,81	3,38	3,85	4,23	3,94	0,66	
	touko	2,31	2,53	3,02	3,54	3,92	3,56	0,57	
2003	touko	2.	2,49	2,75	3,27	3,79	4,16	3,90	0,61
		9.	2,38	2,61	3,10	3,61	3,99	3,70	0,58
		16.	2,28	2,49	2,98	3,50	3,89	3,48	0,58
		23.	2,17	2,38	2,85	3,34	3,72	3,32	0,57
		30.	2,20	2,41	2,89	3,40	3,80	3,39	0,53

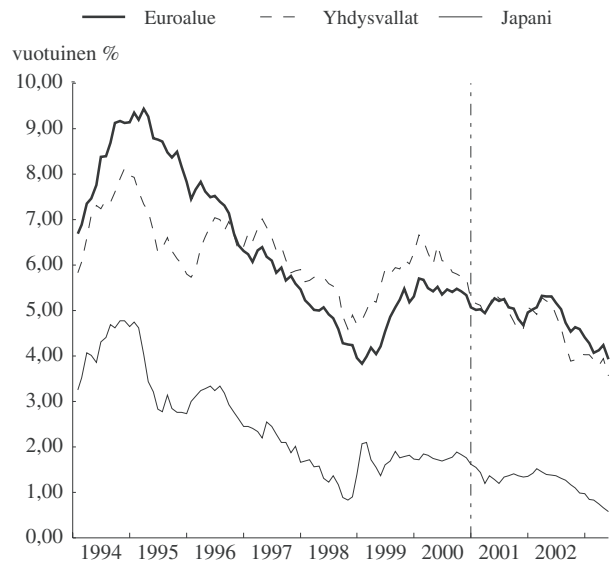
Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters, EKP, Federal Reserve ja Bank of Japan.

1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

Taulukko 3.3

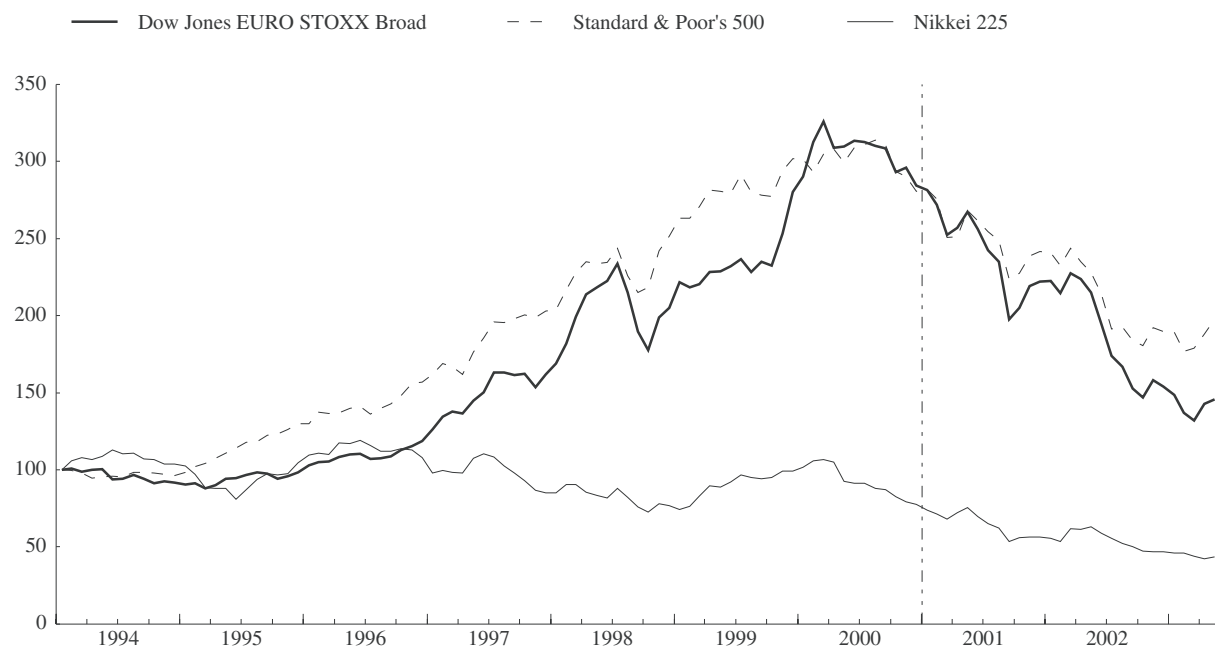
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdys- vallat	Japani	
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit												
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (sylki- nen)	Kulutus- tavarat (ei- sykli- nen)	Energia	Rahoitus	Teolli- suus	Tek- niikka	Yleis- hyö- dylliset yhtiöt	Tele- vies- tintä	Ter- veyden- hoito			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1998	280,5	3 076,3	257,9	245,0	295,5	249,3	281,3	218,4	333,6	282,4	488,1	348,9	1 085,3	15 338,4	
1999	325,8	3 787,3	279,2	262,9	327,7	286,0	295,7	285,1	470,4	306,2	717,7	392,6	1 327,8	16 829,9	
2000	423,9	5 075,5	299,1	292,9	324,3	342,3	350,7	378,0	963,1	341,7	1 072,5	476,0	1 426,7	17 162,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	336,3	4 049,4	296,0	228,2	303,3	341,4	321,6	310,0	530,5	309,6	541,2	540,1	1 193,8	12 114,8	
2002	259,9	3 023,4	267,5	175,0	266,5	308,9	243,3	252,4	345,1	255,5	349,2	411,8	995,4	10 119,3	
2002	touko	298,2	3 503,5	306,9	204,3	300,7	347,3	293,7	296,7	378,3	290,6	355,9	460,8	1 079,9	11 695,8
	kesä	269,8	3 143,1	293,1	187,5	282,1	324,6	263,8	275,3	312,4	273,0	302,4	408,1	1 014,0	10 965,9
	heinä	241,2	2 810,6	267,8	160,9	252,1	298,6	229,2	248,8	282,1	244,0	300,4	370,6	905,5	10 352,3
	elo	231,3	2 697,4	243,6	152,9	250,1	290,9	217,4	227,9	258,8	236,7	310,0	376,6	912,6	9 751,2
	syys	211,8	2 450,2	227,2	140,6	241,2	274,0	193,1	215,3	229,0	221,2	283,1	337,0	870,1	9 354,8
	loka	204,0	2 384,7	214,4	135,3	236,5	272,1	177,8	193,6	235,8	209,6	286,8	345,4	854,6	8 781,1
	marras	219,5	2 559,0	224,2	145,4	234,8	272,4	197,0	208,8	289,6	215,2	324,5	347,1	910,1	8 699,6
	joulu	213,6	2 475,1	225,3	139,4	226,5	268,8	194,2	205,2	270,4	207,3	322,5	324,4	899,1	8 674,8
2003	tammi	206,3	2 377,4	213,0	130,9	220,2	262,4	186,5	198,5	250,2	210,0	330,0	313,8	896,0	8 567,4
	helmi	189,8	2 170,9	185,8	121,5	196,5	245,1	172,2	186,0	226,5	198,1	309,4	274,3	836,6	8 535,8
	maalis	183,0	2 086,5	176,1	115,4	188,4	241,1	164,5	181,2	228,2	185,6	292,8	275,2	846,6	8 171,0
	huhti	197,9	2 278,2	193,4	122,5	203,9	250,0	181,0	192,0	251,6	201,0	324,8	288,7	889,6	7 895,7
	touko	202,0	2 303,0	196,4	124,9	202,3	249,6	187,4	198,5	258,2	208,3	324,9	304,2	935,8	8 122,1
2003	touko 2.	202,9	2 321,9	202,0	125,9	203,2	244,9	189,0	198,7	263,1	205,8	326,3	303,7	930,1	7 907,2
	9.	202,8	2 314,1	198,3	125,8	203,1	251,2	188,2	200,7	260,2	208,0	321,5	305,0	933,4	8 152,2
	16.	205,5	2 349,1	201,8	126,9	202,4	252,7	192,5	200,3	263,6	212,1	326,4	309,6	944,3	8 117,3
	23.	198,0	2 246,6	189,2	122,2	200,6	248,8	182,6	194,5	245,6	206,6	322,3	302,4	931,9	8 184,8
	30.	204,9	2 330,1	194,2	127,5	201,0	252,1	189,8	201,0	265,4	212,3	336,2	307,6	963,6	8 424,5

Dow Jones: Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225 uudelleen painotettuina

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Kuukausi- ja vuosittaiset tiedot ovat ajanjakson keskiarvoja.

Taulukko 3.4

Pankkien luotto- ja talletuskorot

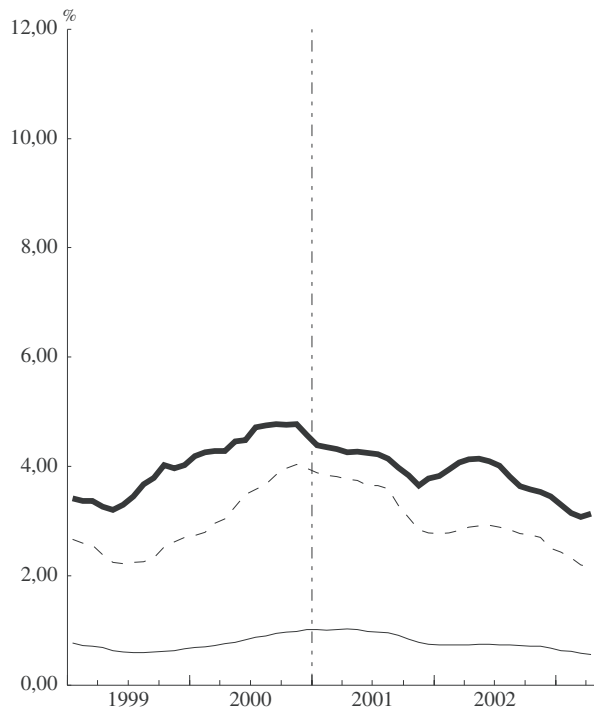
(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Yön yli	Talletuskorot					Luottokorot				
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet		
		Enintään 1 vuosi	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Kulutus- luotot	Asunto- luotot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2000	0,85	3,45	3,45	4,52	2,25	3,79	6,60	6,23	9,87	6,34	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	0,94	3,49	3,49	4,12	2,40	3,59	6,83	6,15	10,12	5,97	
2002	0,73	2,80	2,80	3,85	2,13	2,85	6,13	5,71	9,78	5,54	
2002	huhti	0,74	2,89	2,90	4,13	2,14	3,07	6,17	5,95	9,83	5,81
	touko	0,74	2,91	2,92	4,15	2,15	3,08	6,20	5,98	9,87	5,82
	kesä	0,74	2,93	2,94	4,09	2,13	3,08	6,18	5,92	9,83	5,77
	heinä	0,74	2,89	2,90	4,02	2,13	3,02	6,16	5,79	9,78	5,68
	elo	0,73	2,84	2,85	3,81	2,12	2,94	6,15	5,71	9,79	5,53
	syys	0,73	2,77	2,77	3,64	2,13	2,73	6,12	5,61	9,85	5,38
	loka	0,72	2,74	2,74	3,58	2,11	2,63	6,13	5,54	9,72	5,26
	marras	0,71	2,70	2,69	3,53	2,11	2,55	6,10	5,50	9,70	5,21
	joulu	0,68	2,51	2,51	3,45	2,05	2,41	5,98	5,34	9,58	5,10
2003	tammi	0,63	2,43	2,43	3,30	2,04	2,34	5,85	5,30	9,50	4,92
	helmi	0,62	2,32	2,32	3,15	2,02	2,12	5,79	5,21	9,42	4,78
	maalis	0,59	2,20	2,19	3,08	1,97	2,05	5,65	5,19	9,30	4,70
	huhti	0,56	2,15	2,14	3,14	1,93	2,05	5,51	5,18	9,30	4,75

Talletuskorot

(kuukausittain)

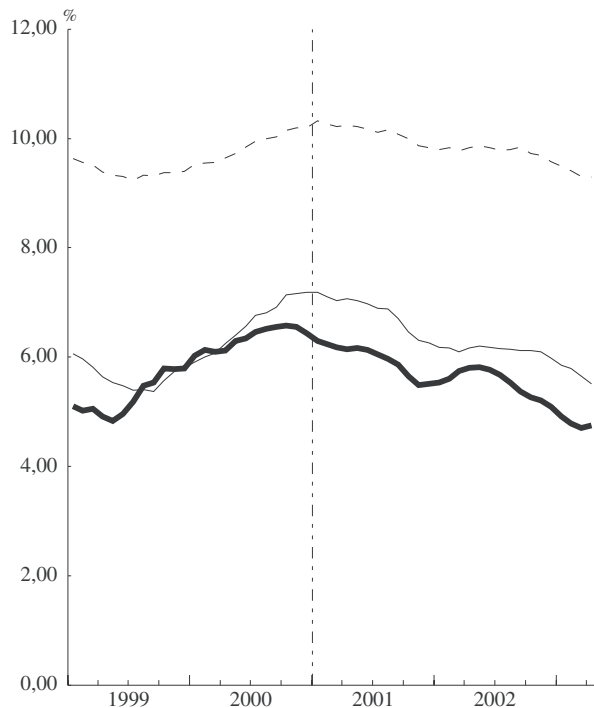
- Yön yli
- - - Määräaikaiset, enintään 1 vuosi
- Määräaikaiset, yli 2 vuotta



Luottokorot

(kuukausittain)

- Yritykset, enintään 1 vuosi
- - - Kulutusluoto
- Asuntoluotot kotitalouksille



Lähde: EKP.

Näitä euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevia tietoja on käytettävä varoen ja ainoastaan tilastollisiin tarkoituksiin; korkojen kehitystä olisi analysoitava pääasiassa muutoksina eikä niinkään tasoina. Korot lasketaan kansallisten keskuspankkien ilmoittamien kansallisten luotto- ja talletuskorkojen painotettuna keskiarvona. Kansalliset luotto- ja talletuskorot edustavat niitä kansallisista lähteistä saatavissa olevia korkotietoja, joiden katsotaan sopivan laadittuihin luokituksiin. Nämä kansalliset korot on laskettu yhteen euroalueen korkotiedoiksi käyttäen joissakin tapauksissa arvioita, kun euroalueen kansallisissa rahoitusinstrumenteissa on havaittu epäyhtenäisyyttä. Kansallisten luotto- ja talletuskorkojen kattavuutta (uudet luotot ja/tai luottokannat), tietojen luonnetta (nimelliset tai efektiiviset korot) tai keräämismenetelmiä ei myöskään ole yhdenmukaistettu. Euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkojen maakohtaiset painot kootaan rahalaitostilastotiedoista tai mahdollisimman edustavista muista tiedoista. Painot heijastavat instrumenttien käytön maakohtaisia osuuksia euroalueella laskettuna kantatiedoista. Painot tarkistetaan kuukausittain siten, että korot ja painot viittaavat aina saman kuukauden tietoihin.

Taulukko 3.5

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan

(miljardia euroa; vaihto ajanjakson aikana ja ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat										
	Euromääräiset ¹⁾								Muun valuutan määräiset		
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	maalis	422,5	404,5	17,9	753,4	400,6	383,5	17,1	666,3	21,9	21,0
	huhti	403,4	407,0	-3,6	749,3	377,3	384,4	-7,1	659,1	26,1	22,7
	touko	402,1	379,9	22,2	770,3	378,2	358,7	19,5	677,5	23,9	21,2
	kesä	337,8	342,2	-4,4	766,2	317,0	319,1	-2,1	676,8	20,9	23,1
	heinä	406,0	392,2	13,7	772,6	382,4	371,4	11,0	685,0	23,5	20,9
	elo	384,5	378,1	6,4	775,6	366,2	356,8	9,4	693,1	18,3	21,3
	syys	414,9	400,6	14,3	792,6	392,1	381,0	11,0	706,7	22,8	19,6
	loka	468,3	456,4	11,9	806,0	441,8	433,3	8,5	715,4	26,5	23,1
	marras	435,5	413,0	22,4	830,5	413,5	388,9	24,6	740,1	22,0	24,2
	joulu	406,1	451,6	-45,5	783,4	386,8	429,9	-43,1	696,0	19,3	21,7
2003	tammi	545,1	487,4	57,7	840,7	518,6	462,7	55,9	750,9	26,5	24,7
	helmi	455,2	428,4	26,8	864,5	432,7	408,3	24,3	774,7	22,6	20,1
	maalis	450,8	440,5	10,3	873,7	431,9	422,9	9,0	783,6	18,9	17,6

2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat										
	Euromääräiset ¹⁾								Muun valuutan määräiset		
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	maalis	164,4	101,2	63,2	7 189,0	142,9	90,2	52,8	6 539,2	21,5	11,1
	huhti	126,0	79,5	46,5	7 225,7	114,9	74,4	40,5	6 580,3	11,1	5,1
	touko	149,3	87,7	61,7	7 274,0	126,8	75,8	51,0	6 632,5	22,5	11,9
	kesä	133,2	94,9	38,3	7 289,4	123,3	87,2	36,1	6 665,0	10,0	7,8
	heinä	131,1	113,6	17,5	7 318,5	114,3	104,3	10,0	6 678,7	16,8	9,3
	elo	68,7	64,2	4,5	7 320,5	59,1	54,7	4,4	6 682,7	9,6	9,5
	syys	140,1	86,1	54,0	7 374,0	121,3	74,4	46,8	6 728,8	18,8	11,7
	loka	122,9	92,0	30,9	7 404,4	105,5	81,4	24,1	6 753,3	17,4	10,6
	marras	132,4	96,8	35,6	7 437,2	118,9	90,8	28,1	6 781,4	13,4	6,0
	joulu	139,8	173,5	-33,7	7 384,3	128,3	160,5	-32,2	6 748,1	11,5	13,0
2003	tammi	177,5	133,9	43,6	7 415,7	154,9	125,0	29,9	6 778,5	22,6	8,9
	helmi	163,2	110,1	53,1	7 476,5	146,0	102,3	43,7	6 824,4	17,2	7,8
	maalis	155,3	98,0	57,3	7 529,7	141,3	90,2	51,1	6 875,7	14,1	7,8

3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat										
	Euromääräiset ¹⁾								Muun valuutan määräiset		
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	maalis	586,9	505,8	81,1	7 942,4	543,6	473,7	69,9	7 205,5	43,3	32,1
	huhti	529,5	486,5	42,9	7 975,0	492,2	458,8	33,5	7 239,4	37,2	27,8
	touko	551,4	467,6	83,8	8 044,3	505,0	434,5	70,5	7 310,1	46,4	33,1
	kesä	471,1	437,1	33,9	8 055,7	440,2	406,3	33,9	7 341,8	30,9	30,9
	heinä	537,1	505,8	31,3	8 091,1	496,7	475,7	21,0	7 363,7	40,4	30,2
	elo	453,2	442,3	10,9	8 096,1	425,3	411,5	13,7	7 375,8	27,9	30,8
	syys	555,0	486,7	68,3	8 166,7	513,3	455,4	57,9	7 435,5	41,7	31,3
	loka	591,3	548,4	42,9	8 210,4	547,3	514,6	32,7	7 468,6	43,9	33,7
	marras	567,9	509,8	58,0	8 267,7	532,4	479,7	52,8	7 521,5	35,4	30,2
	joulu	545,9	625,1	-79,2	8 167,7	515,1	590,3	-75,3	7 444,1	30,8	34,8
2003	tammi	722,6	621,4	101,2	8 256,4	673,5	587,7	85,8	7 529,4	49,1	33,7
	helmi	618,5	538,5	80,0	8 341,0	578,7	510,7	68,0	7 599,1	39,8	27,8
	maalis	606,2	538,6	67,6	8 403,3	573,2	513,1	60,1	7 659,3	33,0	25,5

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾				Euromääräiset yhteensä ¹⁾					
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut, netto	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut netto	Liikkeessä oleva määrä		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,8	87,1	24,3	7,9	16,4	59,7	424,9	391,4	33,5	726,0	2002	maalis
3,4	90,2	9,7	28,1	-18,4	41,3	387,0	412,5	-25,5	700,3		huhti
2,6	92,8	13,7	13,4	0,3	41,5	391,9	372,1	19,8	719,1		touko
-2,2	89,5	20,9	8,0	12,9	54,4	337,9	327,1	10,7	731,2		kesä
2,7	87,6	14,7	24,8	-10,1	44,4	397,1	396,2	1,0	729,4		heinä
-3,0	82,5	12,1	11,5	0,6	44,9	378,3	368,4	9,9	738,0		elo
3,3	85,9	31,7	7,7	24,0	68,9	423,8	388,7	35,1	775,7		syys
3,4	90,7	17,1	31,3	-14,2	54,7	458,9	464,5	-5,6	770,1		loka
-2,2	90,3	14,6	16,9	-2,3	52,4	428,0	405,7	22,3	792,5		marras
-2,4	87,4	23,8	10,6	13,2	65,6	410,6	440,5	-29,9	761,6		joulu
1,8	89,8	16,3	34,5	-18,2	47,4	534,9	497,2	37,7	798,3	2003	tammi
2,5	89,7	20,1	14,1	5,9	53,3	452,7	422,5	30,3	828,1		helmi
1,2	90,0	33,2	9,7	23,5	76,9	465,1	432,6	32,6	860,5		maalis

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾				Euromääräiset yhteensä ¹⁾					
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut, netto	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut netto	Liikkeessä oleva määrä		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
10,4	649,8	25,5	12,0	13,5	908,5	168,4	102,1	66,3	7 447,7	2002	maalis
6,0	645,4	23,0	7,6	15,4	924,1	137,9	82,0	55,9	7 504,5		huhti
10,7	641,5	26,3	8,2	18,0	942,3	153,1	84,1	69,0	7 574,9		touko
2,2	624,4	29,3	11,0	18,3	960,5	152,6	98,2	54,3	7 625,5		kesä
7,5	639,8	11,6	8,2	3,4	964,0	125,9	112,5	13,4	7 642,7		heinä
0,1	637,8	7,0	8,1	-1,1	962,8	66,1	62,8	3,3	7 645,5		elo
7,1	645,2	24,3	11,4	12,9	975,8	145,6	85,8	59,8	7 704,6		syys
6,8	651,1	13,2	13,1	0,1	975,9	118,7	94,5	24,2	7 729,2		loka
7,4	655,9	13,6	12,1	1,6	977,5	132,6	102,9	29,7	7 758,9		marras
-1,6	636,2	18,3	10,9	7,4	984,9	146,6	171,4	-24,7	7 733,0		joulu
13,6	637,2	23,8	7,2	16,6	1 001,6	178,7	132,2	46,6	7 780,1	2003	tammi
9,5	652,1	26,5	17,7	8,8	1 010,4	172,5	120,0	52,5	7 834,8		helmi
6,3	653,9	28,7	9,6	19,2	1 029,5	170,0	99,8	70,2	7 905,2		maalis

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾				Euromääräiset yhteensä ¹⁾					
Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut, netto	Kuoletuks	Liikkeeseenlaskut netto	Liikkeessä oleva määrä		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
11,3	736,9	49,8	19,9	30,0	968,2	593,4	493,6	99,8	8 173,7	2002	maalis
9,5	735,6	32,7	35,7	-3,0	965,4	524,9	494,5	30,4	8 204,8		huhti
13,3	734,3	39,9	21,6	18,3	983,9	545,0	456,1	88,8	8 293,9		touko
0,0	713,9	50,2	19,1	31,2	1 014,9	490,4	425,4	65,1	8 356,7		kesä
10,2	727,4	26,4	33,0	-6,7	1 008,3	523,1	508,7	14,4	8 372,1		heinä
-2,9	720,3	19,1	19,7	-0,6	1 007,7	444,4	431,2	13,2	8 383,5		elo
10,4	731,1	56,0	19,1	37,0	1 044,7	569,4	474,5	94,9	8 480,2		syys
10,2	741,8	30,3	44,3	-14,1	1 030,6	577,6	559,0	18,6	8 499,3		loka
5,3	746,2	28,2	29,0	-0,8	1 029,9	560,6	508,6	52,0	8 551,4		marras
-4,0	723,6	42,1	21,5	20,6	1 050,5	557,2	611,8	-54,7	8 494,6		joulu
15,4	726,9	40,1	41,7	-1,6	1 049,0	713,6	629,4	84,2	8 578,4	2003	tammi
11,9	741,9	46,6	31,8	14,7	1 063,7	625,3	542,5	82,8	8 662,9		helmi
7,5	744,0	61,9	19,2	42,7	1 106,3	635,1	532,3	102,8	8 765,7		maalis

Taulukko 3.6

Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

Liikkeessä oleva määrä

1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	666,3	262,5	4,3	97,1	299,0	3,3	59,7	26,4	26,4	6,4	
huhti	659,1	260,2	4,5	92,6	298,8	3,0	41,3	18,2	18,6	3,8	
touko	677,5	266,7	3,7	89,9	314,3	3,0	41,5	18,3	19,2	3,5	
kesä	676,8	265,4	3,8	82,0	322,5	3,0	54,4	21,3	28,0	4,4	
heinä	685,0	269,7	4,1	86,2	321,7	3,4	44,4	18,3	22,8	2,8	
elo	693,1	269,9	4,3	86,7	328,8	3,3	44,9	18,1	23,9	2,6	
syys	706,7	276,6	4,1	87,7	335,7	2,6	68,9	26,8	37,3	4,0	
loka	715,4	284,0	4,2	88,5	335,6	3,0	54,7	20,9	28,1	3,5	
marras	740,1	304,7	4,7	89,9	337,8	3,1	52,4	18,2	28,1	3,7	
joulu	696,0	281,4	4,3	85,3	321,8	3,2	65,6	20,5	37,9	4,6	
2003											
tammi	750,9	313,3	4,5	92,6	337,9	2,6	47,4	18,1	26,4	2,4	
helmi	774,7	318,6	6,0	95,9	351,2	3,2	53,3	21,4	28,9	2,5	
maalis	783,6	313,7	6,3	98,4	362,0	3,2	76,9	27,6	44,5	3,3	

2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	6 539,2	2 368,5	380,6	358,2	3 294,3	137,6	908,5	232,3	350,2	108,2	
huhti	6 580,3	2 377,4	390,7	363,7	3 306,3	142,2	924,1	235,0	360,7	108,7	
touko	6 632,5	2 391,5	401,9	369,0	3 322,4	147,7	942,3	238,6	367,5	111,5	
kesä	6 665,0	2 401,6	406,5	372,5	3 334,1	150,2	960,5	246,0	381,0	111,0	
heinä	6 678,7	2 400,2	413,3	374,9	3 331,1	159,2	964,0	246,0	385,3	110,7	
elo	6 682,7	2 399,1	413,6	373,0	3 337,0	160,1	962,8	245,4	385,0	110,8	
syys	6 728,8	2 420,6	422,0	375,7	3 348,7	161,8	975,8	246,2	394,3	109,3	
loka	6 753,3	2 416,7	428,3	374,9	3 367,8	165,5	975,9	247,0	395,9	109,0	
marras	6 781,4	2 413,5	441,4	378,3	3 381,2	167,0	977,5	249,3	398,2	108,4	
joulu	6 748,1	2 399,0	472,3	379,8	3 328,2	168,7	984,9	251,9	402,9	109,5	
2003											
tammi	6 778,5	2 394,1	474,0	386,3	3 351,3	172,7	1 001,6	258,0	412,1	111,0	
helmi	6 824,4	2 406,6	483,5	390,4	3 365,8	178,1	1 010,4	264,5	414,1	112,3	
maalis	6 875,7	2 416,3	493,4	398,5	3 386,5	181,1	1 029,5	274,6	417,8	112,2	

3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	7 205,5	2 631,1	384,9	455,4	3 593,3	140,9	968,2	258,7	376,6	114,6	
huhti	7 239,4	2 637,6	395,2	456,3	3 605,1	145,2	965,4	253,2	379,4	112,5	
touko	7 310,1	2 658,1	405,6	458,9	3 636,7	150,7	983,9	256,9	386,7	115,0	
kesä	7 341,8	2 667,0	410,4	454,5	3 656,7	153,2	1 014,9	267,3	408,9	115,4	
heinä	7 363,7	2 669,8	417,5	461,1	3 652,8	162,6	1 008,3	264,3	408,0	113,5	
elo	7 375,8	2 669,0	417,9	459,6	3 665,8	163,4	1 007,7	263,5	408,9	113,4	
syys	7 435,5	2 697,1	426,1	463,5	3 684,4	164,4	1 044,7	272,9	431,6	113,3	
loka	7 468,6	2 700,7	432,6	463,5	3 703,4	168,5	1 030,6	267,9	424,0	112,5	
marras	7 521,5	2 718,2	446,1	468,2	3 718,9	170,1	1 029,9	267,5	426,4	112,1	
joulu	7 444,1	2 680,5	476,5	465,1	3 650,1	171,9	1 050,5	272,4	440,8	114,1	
2003											
tammi	7 529,4	2 707,4	478,5	478,9	3 689,3	175,3	1 049,0	276,1	438,5	113,4	
helmi	7 599,1	2 725,1	489,4	486,2	3 717,0	181,4	1 063,7	285,9	443,0	114,8	
maalis	7 659,3	2 730,0	499,6	496,9	3 748,6	184,3	1 106,3	302,2	462,3	115,5	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
0,1	0,1	0,4	726,0	288,9	30,7	103,5	299,2	3,4	0,4	2002	maalis	
0,1	0,1	0,5	700,3	278,4	23,1	96,4	298,9	3,1	0,5		huhti	
0,1	0,1	0,4	719,1	285,0	22,9	93,4	314,4	3,1	0,4		touko	
0,2	0,1	0,5	731,2	286,7	31,8	86,4	322,7	3,1	0,5		kesä	
0,2	0,0	0,2	729,4	288,0	26,9	89,0	321,9	3,4	0,2		heinä	
0,1	0,0	0,1	738,0	288,0	28,2	89,3	329,0	3,4	0,1		elo	
0,2	0,0	0,6	775,7	303,3	41,4	91,8	335,9	2,7	0,6		syys	
0,1	0,2	1,8	770,1	304,9	32,4	92,1	335,7	3,2	1,8		loka	
0,1	0,2	2,0	792,5	322,9	32,9	93,6	337,8	3,3	2,0		marras	
0,0	0,2	2,4	761,6	302,0	42,2	89,8	321,9	3,4	2,4		joulu	
0,0	0,1	0,4	798,3	331,4	30,9	95,0	338,0	2,7	0,4	2003	tammi	
0,0	0,1	0,4	828,1	339,9	34,9	98,3	351,2	3,4	0,4		helmi	
0,0	0,2	1,2	860,5	341,3	50,8	101,7	362,0	3,4	1,2		maalis	

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
92,2	14,6	111,1	7 447,7	2 600,8	730,8	466,5	3 386,4	152,1	111,1	2002	maalis	
94,1	14,6	111,0	7 504,5	2 612,4	751,4	472,4	3 400,4	156,8	111,0		huhti	
95,1	14,6	115,1	7 574,9	2 630,0	769,4	480,5	3 417,5	162,3	115,1		touko	
93,2	14,6	114,7	7 625,5	2 647,6	787,5	483,5	3 427,3	164,8	114,7		kesä	
93,1	14,6	114,3	7 642,7	2 646,1	798,6	485,6	3 424,2	173,8	114,3		heinä	
93,4	14,6	113,6	7 645,5	2 644,4	798,6	483,8	3 430,4	174,7	113,6		elo	
94,1	14,7	117,3	7 704,6	2 666,8	816,3	485,0	3 442,8	176,5	117,3		syys	
93,6	14,6	115,9	7 729,2	2 663,7	824,2	484,0	3 461,4	180,1	115,9		loka	
93,1	14,6	113,8	7 758,9	2 662,8	839,6	486,7	3 474,3	181,6	113,8		marras	
92,7	14,3	113,6	7 733,0	2 650,9	875,2	489,4	3 420,9	183,0	113,6		joulu	
92,2	14,0	114,4	7 780,1	2 652,1	886,1	497,2	3 443,5	186,7	114,4	2003	tammi	
92,7	14,9	111,8	7 834,8	2 671,1	897,6	502,7	3 458,6	193,0	111,8		helmi	
92,7	15,4	116,9	7 905,2	2 690,9	911,2	510,7	3 479,2	196,4	116,9		maalis	

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
92,3	14,6	111,5	8 173,7	2 889,7	761,4	570,0	3 685,6	155,5	111,5	2002	maalis	
94,2	14,6	111,5	8 204,8	2 890,8	774,6	568,8	3 699,3	159,9	111,5		huhti	
95,2	14,6	115,5	8 293,9	2 915,0	792,3	573,9	3 731,9	165,4	115,5		touko	
93,4	14,7	115,2	8 356,7	2 934,3	819,3	569,9	3 750,0	167,9	115,2		kesä	
93,3	14,7	114,5	8 372,1	2 934,1	825,5	574,6	3 746,1	177,3	114,5		heinä	
93,5	14,7	113,7	8 383,5	2 932,5	826,8	573,1	3 759,4	178,1	113,7		elo	
94,3	14,7	117,9	8 480,2	2 970,1	857,7	576,8	3 778,7	179,1	117,9		syys	
93,7	14,8	117,7	8 499,3	2 968,6	856,6	576,0	3 797,2	183,2	117,7		loka	
93,2	14,8	115,9	8 551,4	2 985,7	872,5	580,3	3 812,1	184,9	115,9		marras	
92,7	14,5	116,0	8 494,6	2 952,9	917,3	579,2	3 742,8	186,3	116,0		joulu	
92,2	14,1	114,8	8 578,4	2 983,5	917,0	592,2	3 781,5	189,4	114,8	2003	tammi	
92,8	15,0	112,2	8 662,9	3 011,0	932,5	601,0	3 809,8	196,4	112,2		helmi	
92,7	15,5	118,1	8 765,7	3 032,2	962,0	612,4	3 841,2	199,8	118,1		maalis	

Taulukko 3.6 (jatkoa)

Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

Liikkeeseenlaskut, netto

1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	400,6	287,4	2,2	60,2	49,0	1,8	24,3	10,7	10,1	3,3	
huhti	377,3	255,9	2,5	63,3	53,8	1,8	9,7	4,4	4,1	0,9	
touko	378,2	255,0	2,1	62,5	57,0	1,6	13,7	5,2	7,1	1,2	
kesä	317,0	208,1	2,5	51,7	52,5	2,2	20,9	6,3	12,6	1,8	
heinä	382,4	260,2	1,8	65,6	52,6	2,2	14,7	5,9	8,2	0,6	
elo	366,2	257,8	1,8	50,9	53,9	1,8	12,1	4,5	6,8	0,6	
syys	392,1	278,4	1,9	56,8	53,0	2,0	31,7	11,1	18,0	2,0	
loka	441,8	319,5	2,2	64,7	53,1	2,3	17,1	5,0	9,0	1,3	
marras	413,5	302,9	2,4	58,2	47,7	2,3	14,6	4,7	8,4	1,2	
joulu	386,8	291,3	2,2	46,4	44,3	2,6	23,8	6,3	15,6	1,3	
2003											
tammi	518,6	375,7	2,1	66,0	72,9	1,9	16,3	6,3	9,4	0,3	
helmi	432,7	308,0	2,2	56,6	63,6	2,1	20,1	7,2	11,6	1,0	
maalis	431,9	300,5	2,3	62,9	63,7	2,6	33,2	10,2	20,6	1,4	

2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	142,9	56,9	9,1	2,9	68,8	5,3	25,5	8,6	12,4	3,3	
huhti	114,9	44,1	12,6	8,2	45,2	4,9	23,0	5,1	12,8	1,1	
touko	126,8	41,5	16,0	7,4	55,3	6,6	26,3	5,7	10,1	3,2	
kesä	123,3	48,2	13,5	7,4	51,3	2,9	29,3	9,9	17,7	0,7	
heinä	114,3	37,9	12,7	6,2	48,2	9,4	11,6	2,9	6,9	0,4	
elo	59,1	28,1	2,4	2,1	25,2	1,3	7,0	3,1	2,7	0,3	
syys	121,3	52,4	11,5	4,4	50,4	2,6	24,3	5,2	12,6	0,2	
loka	105,5	39,0	9,1	0,9	52,1	4,4	13,2	4,6	6,7	0,3	
marras	118,9	48,1	15,8	3,5	48,0	3,6	13,6	5,6	6,6	0,8	
joulu	128,3	45,5	36,8	7,9	34,4	3,7	18,3	6,1	8,8	2,2	
2003											
tammi	154,9	57,9	6,1	8,9	75,8	6,3	23,8	7,9	12,4	1,7	
helmi	146,0	55,5	12,4	8,6	63,2	6,3	26,5	10,8	6,7	3,5	
maalis	141,3	50,2	13,9	10,4	63,1	3,7	28,7	13,2	8,2	0,6	

3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Raha-laitokset (ml. euro-järjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	543,6	344,2	11,3	63,1	117,8	7,1	49,8	19,3	22,5	6,6	
huhti	492,2	300,0	15,1	71,5	99,0	6,7	32,7	9,5	16,9	2,0	
touko	505,0	296,4	18,1	69,9	112,3	8,2	39,9	10,9	17,2	4,4	
kesä	440,2	256,2	16,0	59,1	103,8	5,2	50,2	16,3	30,3	2,5	
heinä	496,7	298,1	14,5	71,8	100,8	11,6	26,4	8,8	15,1	1,0	
elo	425,3	285,8	4,2	53,1	79,1	3,2	19,1	7,7	9,6	0,9	
syys	513,3	330,8	13,4	61,1	103,5	4,6	56,0	16,3	30,7	2,1	
loka	547,3	358,5	11,3	65,6	105,2	6,7	30,3	9,6	15,8	1,6	
marras	532,4	351,0	18,2	61,7	95,7	5,8	28,2	10,3	15,0	2,0	
joulu	515,1	336,8	38,9	54,3	78,7	6,4	42,1	12,4	24,4	3,5	
2003											
tammi	673,5	433,6	8,1	74,9	148,7	8,2	40,1	14,2	21,9	2,1	
helmi	578,7	363,5	14,6	65,2	126,9	8,4	46,6	18,1	18,4	4,5	
maalis	573,2	350,7	16,2	73,3	126,7	6,3	61,9	23,5	28,9	2,0	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,0	0,0	0,1	424,9	298,0	12,4	63,6	49,0	1,8	0,1	2002	
0,1	0,0	0,2	387,0	260,3	6,6	64,2	53,9	1,8	0,2	huhti	
0,0	0,0	0,1	391,9	260,2	9,2	63,8	57,0	1,6	0,1	touko	
0,0	0,0	0,1	337,9	214,4	15,1	53,5	52,5	2,2	0,1	kesä	
0,0	0,0	0,0	397,1	266,1	10,0	66,2	52,7	2,2	0,0	heinä	
0,0	0,0	0,1	378,3	262,3	8,6	51,5	53,9	1,8	0,1	elo	
0,1	0,0	0,5	423,8	289,5	19,9	58,7	53,1	2,0	0,5	syys	
0,0	0,1	1,6	458,9	324,5	11,2	66,0	53,1	2,5	1,6	loka	
0,0	0,0	0,2	428,0	307,6	10,8	59,4	47,7	2,3	0,2	marras	
0,0	0,0	0,5	410,6	297,5	17,8	47,7	44,3	2,7	0,5	joulu	
0,0	0,1	0,1	534,9	382,0	11,5	66,3	72,9	2,0	0,1	2003	
0,0	0,0	0,2	452,7	315,2	13,9	57,6	63,6	2,1	0,2	tammi	
0,0	0,0	0,9	465,1	310,7	22,9	64,3	63,7	2,6	0,9	maalis	

			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,8	0,2	0,3	168,4	65,5	21,5	6,1	69,5	5,5	0,3	2002	
3,3	0,0	0,7	137,9	49,1	25,3	9,3	48,5	4,9	0,7	huhti	
2,0	0,0	5,3	153,1	47,2	26,1	10,6	57,2	6,6	5,3	touko	
0,1	0,1	0,7	152,6	58,1	31,3	8,1	51,4	3,0	0,7	kesä	
0,9	0,1	0,3	125,9	40,8	19,6	6,6	49,1	9,5	0,3	heinä	
0,3	0,1	0,5	66,1	31,2	5,1	2,4	25,5	1,4	0,5	elo	
0,7	0,2	5,5	145,6	57,5	24,1	4,6	51,1	2,7	5,5	syys	
0,2	0,0	1,3	118,7	43,7	15,8	1,2	52,2	4,4	1,3	loka	
0,0	0,0	0,5	132,6	53,7	22,5	4,3	48,0	3,6	0,5	marras	
0,4	0,0	0,8	146,6	51,6	45,6	10,0	34,8	3,7	0,8	joulu	
0,5	0,0	1,3	178,7	65,8	18,5	10,6	76,3	6,3	1,3	2003	
3,3	1,0	1,1	172,5	66,3	19,1	12,1	66,5	7,4	1,1	tammi	
0,4	0,6	5,7	170,0	63,4	22,1	11,0	63,5	4,3	5,7	maalis	

			Yhteensä								
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,8	0,2	0,4	593,4	363,6	33,9	69,7	118,6	7,3	0,4	2002	
3,3	0,0	0,9	524,9	309,5	31,9	73,5	102,3	6,7	0,9	huhti	
2,0	0,0	5,5	545,0	307,4	35,3	74,3	114,3	8,2	5,5	touko	
0,2	0,1	0,9	490,4	272,5	46,3	61,6	103,9	5,3	0,9	kesä	
1,0	0,1	0,4	523,1	306,8	29,6	72,8	101,8	11,7	0,4	heinä	
0,3	0,1	0,6	444,4	293,5	13,7	54,0	79,4	3,3	0,6	elo	
0,8	0,2	6,0	569,4	347,0	44,0	63,3	104,3	4,8	6,0	syys	
0,2	0,1	2,9	577,6	368,2	27,0	67,2	105,3	6,9	2,9	loka	
0,0	0,0	0,7	560,6	361,3	33,3	63,7	95,7	5,9	0,7	marras	
0,4	0,0	1,3	557,2	349,2	63,4	57,8	79,1	6,4	1,3	joulu	
0,5	0,1	1,4	713,6	447,8	30,0	76,9	149,2	8,3	1,4	2003	
3,3	1,0	1,3	625,3	381,6	33,0	69,7	130,2	9,5	1,3	helmi	
0,4	0,6	6,6	635,1	374,2	45,0	75,3	127,2	6,9	6,6	maalis	

Taulukko 3.6 (jatkoa)

Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

Liikkeeseenlaskut, brutto

1. Lyhytaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	17,1	5,7	0,4	-1,1	12,4	-0,2	16,4	6,5	7,1	2,8	
huhti	-7,1	-2,2	0,2	-4,5	-0,3	-0,3	-18,4	-8,1	-7,7	-2,6	
touko	19,5	7,6	-0,8	-2,7	15,5	0,0	0,3	0,1	0,5	-0,3	
kesä	-2,1	-2,5	0,1	-8,1	8,3	0,0	12,9	3,0	8,8	1,0	
heinä	11,0	7,2	0,3	4,1	-0,8	0,3	-10,1	-3,0	-5,2	-1,6	
elo	9,4	1,5	0,2	0,5	7,2	0,0	0,6	-0,2	1,1	-0,2	
syys	11,0	4,1	-0,3	1,1	6,9	-0,7	24,0	8,6	13,5	1,4	
loka	8,5	7,5	0,2	0,8	-0,3	0,3	-14,2	-5,8	-9,1	-0,5	
marras	24,6	20,5	0,5	1,4	2,2	0,1	-2,3	-2,7	0,0	0,2	
joulu	-43,1	-22,2	-0,4	-4,7	-15,9	0,1	13,2	2,3	9,8	0,9	
2003											
tammi	55,9	32,8	0,3	7,3	16,1	-0,6	-18,2	-2,5	-11,6	-2,1	
helmi	24,3	5,8	1,4	3,3	13,2	0,6	5,9	3,3	2,6	0,0	
maalis	9,0	-4,7	0,3	2,5	10,9	0,0	23,5	6,2	15,6	0,8	

2. Pitkäaikaiset

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	52,8	23,0	6,1	0,4	18,7	4,6	13,5	2,4	10,8	1,7	
huhti	40,5	8,3	10,1	5,5	12,0	4,6	15,4	2,7	10,5	0,5	
touko	51,0	12,9	11,2	5,3	16,1	5,5	18,0	3,6	6,7	2,8	
kesä	36,1	13,8	4,6	3,5	11,7	2,5	18,3	7,4	13,5	-0,6	
heinä	10,0	-5,0	6,8	2,4	-3,0	8,9	3,4	0,0	4,3	-0,3	
elo	4,4	-0,8	0,3	-1,9	5,9	0,9	-1,1	-0,6	-0,2	0,1	
syys	46,8	22,4	8,4	2,6	11,7	1,7	12,9	0,8	9,3	-1,5	
loka	24,1	-4,4	6,3	-0,8	19,3	3,7	0,1	0,8	1,5	-0,3	
marras	28,1	-0,5	13,0	0,8	13,3	1,5	1,6	2,3	2,4	-0,6	
joulu	-32,2	-14,6	31,0	2,6	-52,9	1,7	7,4	2,6	4,7	1,1	
2003											
tammi	29,9	-5,5	1,7	6,6	23,1	4,0	16,6	6,1	9,2	1,4	
helmi	43,7	10,2	9,5	4,1	14,5	5,4	8,8	6,5	2,0	1,4	
maalis	51,1	8,9	10,4	8,3	20,5	2,9	19,2	10,1	3,7	-0,1	

3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002											
maalis	69,9	28,7	6,5	-0,7	31,1	4,3	30,0	8,9	17,9	4,5	
huhti	33,5	6,1	10,3	1,0	11,8	4,4	-3,0	-5,4	2,8	-2,1	
touko	70,5	20,4	10,4	2,6	31,6	5,5	18,3	3,7	7,2	2,5	
kesä	33,9	11,3	4,7	-4,6	20,0	2,5	31,2	10,4	22,4	0,4	
heinä	21,1	2,1	7,1	6,5	-3,9	9,2	-6,7	-3,0	-1,0	-1,9	
elo	13,7	0,8	0,5	-1,4	13,0	0,8	-0,6	-0,8	0,9	-0,1	
syys	57,9	26,5	8,1	3,7	18,6	1,0	37,0	9,4	22,7	-0,1	
loka	32,7	3,1	6,5	0,0	19,1	4,0	-14,1	-5,0	-7,6	-0,8	
marras	52,8	20,0	13,5	2,2	15,5	1,6	-0,8	-0,4	2,4	-0,4	
joulu	-75,3	-36,8	30,6	-2,0	-68,9	1,8	20,6	4,9	14,4	2,0	
2003											
tammi	85,8	27,2	2,0	13,9	39,2	3,4	-1,6	3,6	-2,3	-0,7	
helmi	68,0	16,0	10,9	7,4	27,7	6,0	14,7	9,8	4,6	1,4	
maalis	60,1	4,2	10,7	10,8	31,4	2,9	42,7	16,3	19,3	0,7	

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
0,0	0,0	0,0	33,5	12,2	7,5	1,7	12,4	-0,2	0,0	2002	maalis	
-0,1	0,0	0,1	-25,5	-10,3	-7,5	-7,1	-0,3	-0,3	0,1		huhti	
0,0	0,0	-0,1	19,8	7,7	-0,3	-3,0	15,5	0,0	-0,1		touko	
0,0	0,0	0,1	10,7	0,5	8,9	-7,1	8,3	0,0	0,1		kesä	
0,0	0,0	-0,2	1,0	4,2	-4,9	2,5	-0,8	0,3	-0,2		heinä	
0,0	0,0	-0,1	9,9	1,3	1,3	0,3	7,1	0,0	-0,1		elo	
0,1	0,0	0,5	35,1	12,7	13,2	2,5	6,9	-0,7	0,5		syys	
-0,1	0,1	1,2	-5,6	1,7	-9,0	0,3	-0,3	0,5	1,2		loka	
0,0	0,0	0,2	22,3	17,8	0,5	1,5	2,1	0,1	0,2		marras	
-0,1	0,0	0,3	-29,9	-20,0	9,4	-3,8	-16,0	0,1	0,3		joulu	
0,0	-0,1	-2,0	37,7	30,3	-11,3	5,2	16,1	-0,7	-2,0	2003	tammi	
0,0	0,0	0,0	30,3	9,1	4,0	3,3	13,2	0,7	0,0		helmi	
0,0	0,0	0,8	32,6	1,6	16,0	3,4	10,8	0,0	0,8		maalis	

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
0,1	0,0	-1,4	66,3	25,4	16,9	2,1	18,8	4,5	-1,4	2002	maalis	
1,8	0,0	-0,1	55,9	10,9	20,6	6,0	13,9	4,7	-0,1		huhti	
0,9	0,0	4,1	69,0	16,4	17,9	8,1	17,0	5,5	4,1		touko	
-1,9	0,0	-0,3	54,3	21,2	18,2	3,0	9,8	2,5	-0,3		kesä	
-0,1	0,0	-0,5	13,4	-5,0	11,1	2,1	-3,1	8,9	-0,5		heinä	
0,3	0,0	-0,7	3,3	-1,4	0,0	-1,7	6,2	0,9	-0,7		elo	
0,7	0,0	3,7	59,8	23,3	17,7	1,1	12,4	1,7	3,7		syys	
-0,5	-0,1	-1,4	24,2	-3,6	7,9	-1,1	18,8	3,6	-1,4		loka	
-0,5	0,0	-2,0	29,7	1,8	15,4	0,2	12,9	1,5	-2,0		marras	
-0,4	-0,3	-0,3	-24,7	-11,9	35,7	3,7	-53,4	1,4	-0,3		joulu	
-0,5	-0,3	0,7	46,6	0,5	11,0	8,0	22,6	3,7	0,7	2003	tammi	
0,6	0,9	-2,6	52,5	16,7	11,5	5,5	15,1	6,3	-2,6		helmi	
-0,1	0,5	5,1	70,2	19,0	14,1	8,2	20,5	3,4	5,1		maalis	

			Yhteensä									
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansainväliset järjestöt			
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20			
0,1	0,0	-1,4	99,8	37,6	24,4	3,7	31,2	4,3	-1,4	2002	maalis	
1,8	0,0	0,0	30,4	0,6	13,1	-1,2	13,5	4,4	0,0		huhti	
0,9	0,0	4,0	88,8	24,1	17,7	5,0	32,5	5,5	4,0		touko	
-1,8	0,0	-0,3	65,1	21,7	27,1	-4,2	18,2	2,6	-0,3		kesä	
-0,1	0,0	-0,7	14,4	-0,8	6,2	4,5	-3,9	9,2	-0,7		heinä	
0,3	0,0	-0,8	13,2	0,0	1,3	-1,4	13,3	0,8	-0,8		elo	
0,8	0,0	4,2	94,9	35,9	30,8	3,6	19,3	1,0	4,2		syys	
-0,6	0,1	-0,2	18,6	-1,9	-1,1	-0,8	18,5	4,1	-0,2		loka	
-0,5	0,0	-1,8	52,0	19,6	15,8	1,7	15,0	1,6	-1,8		marras	
-0,5	-0,3	0,1	-54,7	-31,9	45,1	0,0	-69,4	1,5	0,1		joulu	
-0,5	-0,4	-1,2	84,2	30,9	-0,3	13,2	38,7	3,1	-1,2	2003	tammi	
0,6	0,9	-2,6	82,8	25,8	15,5	8,8	28,3	7,0	-2,6		helmi	
-0,1	0,5	5,9	102,8	20,6	30,0	11,6	31,3	3,4	5,9		maalis	

Taulukko 3.7

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopaperien kuin osakkeiden vuosikasvuvauhdit ¹⁾

(prosenttimuutos)

1. Lyhytaikaiset

	Kaikki valuutat yhteensä							
	Yhteensä		Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt	
	1	Joulukuu 2001 = 100 2						
2002	maalis	2,3	107,4	-2,5	-16,3	4,1	7,5	48,8
	huhti	0,5	106,9	-3,0	-18,0	1,3	4,4	36,1
	touko	3,8	110,0	2,1	-32,8	-8,3	10,5	27,8
	kesä	4,5	109,4	0,4	-25,1	-15,2	16,7	50,8
	heinä	5,3	111,4	3,8	-16,4	-14,0	14,6	-3,1
	elo	5,4	112,3	4,8	0,6	-18,0	15,2	-1,3
	syys	7,7	114,4	8,9	0,8	-17,0	16,3	-19,4
	loka	8,9	116,1	10,5	14,9	-18,5	17,9	-0,9
	marras	12,3	119,3	18,6	23,3	-14,6	15,6	-5,3
	joulu	12,8	112,8	14,8	30,4	-10,4	19,3	-14,3
2003	tammi	15,3	121,1	17,6	28,9	-7,3	21,1	-16,0
	helmi	19,2	124,9	22,4	60,4	-1,7	22,7	-0,2
	maalis	17,7	126,4	19,1	53,1	2,0	21,2	4,9

2. Pitkäaikaiset

	Kaikki valuutat yhteensä							
	Yhteensä		Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt	
	1	Joulukuu 2001 = 100 2						
2002	maalis	7,8	102,2	7,5	30,6	15,8	4,0	23,7
	huhti	7,9	102,9	7,5	32,1	16,3	3,8	25,4
	touko	7,9	103,7	8,0	32,7	14,5	3,5	29,6
	kesä	7,5	104,3	7,7	30,2	12,9	3,1	31,7
	heinä	7,0	104,5	6,7	27,2	11,7	3,1	36,7
	elo	6,8	104,6	6,5	26,6	8,9	3,3	34,3
	syys	7,3	105,4	7,0	27,4	11,7	3,6	31,2
	loka	7,2	105,8	6,2	26,6	12,3	3,9	30,0
	marras	6,9	106,3	5,7	26,8	7,8	4,3	29,3
	joulu	5,8	105,8	4,9	24,8	6,9	2,9	29,7
2003	tammi	5,6	106,5	4,6	23,7	7,2	2,7	30,2
	helmi	5,8	107,2	4,3	25,0	7,6	3,0	34,6
	maalis	5,7	108,1	3,7	25,7	9,2	3,0	32,4

3. Yhteensä

	Kaikki valuutat yhteensä							
	Yhteensä		Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt	
	1	Joulukuu 2001 = 100 2						
2002	maalis	7,3	102,7	6,3	30,0	13,4	4,2	24,2
	huhti	7,1	103,2	6,2	31,4	13,3	3,9	25,7
	touko	7,5	104,3	7,3	31,8	9,6	4,0	29,6
	kesä	7,2	104,8	6,9	29,5	7,1	4,2	32,0
	heinä	6,8	105,2	6,4	26,6	6,3	4,0	35,4
	elo	6,7	105,3	6,3	26,3	3,1	4,3	33,2
	syys	7,3	106,2	7,2	27,1	5,5	4,6	29,7
	loka	7,3	106,7	6,7	26,5	5,4	5,0	29,2
	marras	7,4	107,5	7,1	26,8	3,1	5,2	28,4
	joulu	6,5	106,5	5,9	24,9	3,5	4,1	28,3
2003	tammi	6,5	107,8	6,0	23,7	4,3	4,1	29,0
	helmi	7,1	108,8	6,3	25,3	5,8	4,6	33,7
	maalis	6,9	109,7	5,4	25,9	7,9	4,5	31,7

Lähde: EKP.

1) Suhteellisten vuosimuutosten ja indeksien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

2) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

Euromääräiset ²⁾								
Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt		
								8	9	10	11	12	13	14
2,7	108,5	-2,9	-16,3	2,4	8,1	52,5	2002	maalis
-0,2	107,3	-5,3	-18,0	-0,2	4,7	38,6		huhti
3,2	110,5	0,9	-32,8	-10,1	10,6	26,0		touko
4,1	110,1	-0,9	-27,1	-16,6	16,5	51,6		kesä
5,0	111,9	3,5	-18,5	-15,6	14,5	-7,0		heinä
5,6	113,5	6,0	-1,8	-19,4	15,0	-7,0		elo
7,7	115,3	9,0	-1,8	-18,1	16,7	-28,9		syys
7,5	116,7	8,0	12,1	-20,3	18,1	-11,8		loka
12,3	120,7	20,3	20,6	-15,9	15,9	-14,0		marras
13,6	113,6	16,6	27,3	-11,4	20,3	-23,4		joulu
16,1	122,8	20,5	26,0	-8,1	21,1	-27,0	2003	tammi
20,0	126,7	25,8	57,5	-2,8	22,4	-9,0		helmi
18,2	128,2	21,2	50,3	0,9	21,0	-2,7		maalis

Euromääräiset ²⁾								
Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt		
								8	9	10	11	12	13	14
7,4	102,1	5,6	43,6	18,8	3,9	24,7	2002	maalis
7,5	102,7	5,6	44,7	19,4	3,8	26,5		huhti
7,4	103,5	5,8	42,9	17,3	3,6	30,5		touko
7,0	104,1	5,7	39,4	15,8	3,2	32,7		kesä
6,4	104,2	4,5	33,8	15,7	3,1	37,9		heinä
6,3	104,3	4,4	32,6	12,8	3,3	35,3		elo
6,7	105,0	5,1	33,5	14,1	3,4	32,1		syys
6,5	105,4	4,2	31,1	14,7	3,9	29,7		loka
6,5	105,8	4,1	31,7	9,3	4,3	29,1		marras
5,3	105,3	3,4	29,4	8,3	2,8	29,2		joulu
5,0	105,8	3,0	28,2	8,5	2,5	29,4	2003	tammi
5,2	106,5	2,5	29,1	8,7	2,8	33,8		helmi
5,1	107,3	1,9	29,8	10,9	2,8	31,5		maalis

Euromääräiset ²⁾								
Yhteensä	Joulukuu 2001 = 100	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt		
								8	9	10	11	12	13	14
6,9	102,6	4,7	42,4	14,9	4,3	25,2	2002	maalis
6,7	103,1	4,4	43,5	14,8	3,9	26,7		huhti
7,0	104,1	5,3	41,4	10,7	4,2	30,4		touko
6,7	104,6	5,0	38,3	8,2	4,2	33,0		kesä
6,3	104,9	4,4	32,9	8,2	4,1	36,6		heinä
6,2	105,1	4,6	32,1	4,9	4,2	34,1		elo
6,8	105,9	5,5	33,0	6,2	4,5	30,3		syys
6,6	106,4	4,6	30,9	5,9	5,0	28,7		loka
7,0	107,1	5,7	31,5	3,4	5,3	27,9		marras
6,1	106,1	4,6	29,4	4,1	4,1	27,6		joulu
6,0	107,3	4,8	28,2	4,9	4,0	28,0	2003	tammi
6,5	108,3	4,8	29,4	6,2	4,3	32,7		helmi
6,3	109,1	3,8	30,0	8,7	4,3	30,7		maalis

Taulukko 3.8

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet

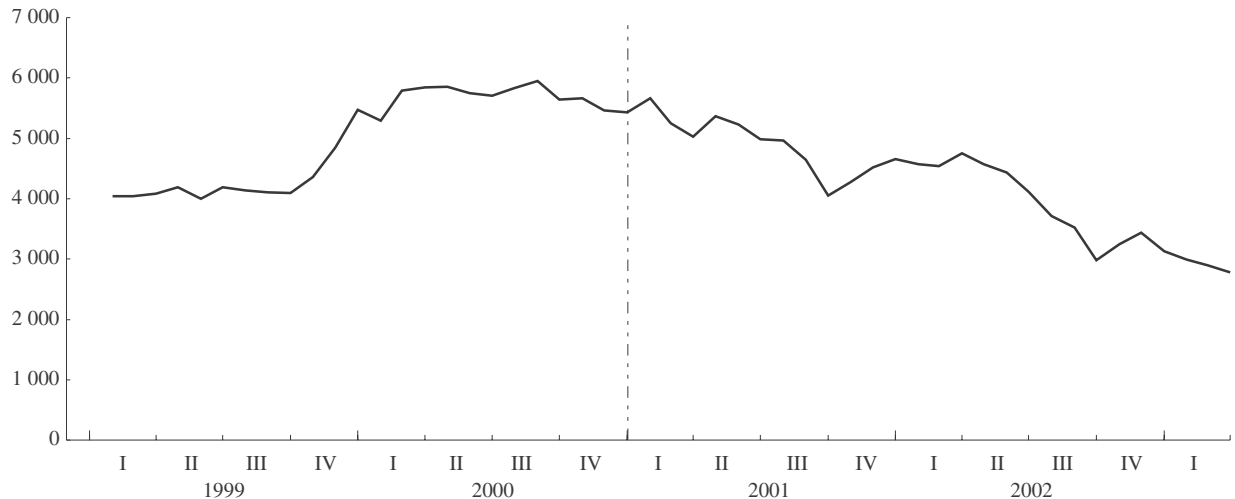
(miljardia euroa; ajanjakson lopun kanta; markkina-arvoon)

Liikkeessä oleva määrä

		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4
2000	maalis	5 842,2	658,2	649,7	4 534,3
	huhti	5 860,1	670,4	654,9	4 534,8
	touko	5 751,1	673,4	648,2	4 429,5
	kesä	5 705,7	680,6	645,7	4 379,4
	heinä	5 833,7	700,3	696,3	4 437,2
	elo	5 947,3	742,1	700,4	4 504,7
	syys	5 638,9	730,3	687,7	4 221,0
	loka	5 666,3	719,0	664,4	4 282,9
	marras	5 465,3	674,5	673,5	4 117,4
	joulu	5 430,3	687,0	675,0	4 068,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>					
2001	tammi	5 667,2	762,2	706,3	4 198,7
	helmi	5 247,9	710,1	661,6	3 876,2
	maalis	5 027,4	686,3	620,4	3 720,8
	huhti	5 364,4	715,3	643,4	4 005,6
	touko	5 233,9	697,9	627,0	3 909,0
	kesä	4 989,9	676,5	635,1	3 678,3
	heinä	4 959,8	647,0	572,4	3 740,4
	elo	4 650,3	643,2	576,6	3 430,5
	syys	4 056,7	535,7	485,3	3 035,7
	loka	4 277,9	551,5	497,7	3 228,7
	marras	4 522,8	587,5	512,0	3 423,2
	joulu	4 655,3	617,3	511,1	3 526,9
2002	tammi	4 574,0	623,8	518,8	3 431,4
	helmi	4 545,6	622,4	509,8	3 413,4
	maalis	4 748,1	665,3	536,7	3 546,2
	huhti	4 569,8	678,0	517,5	3 374,2
	touko	4 432,0	666,3	484,9	3 280,9
	kesä	4 113,0	614,8	463,4	3 034,8
	heinä	3 709,7	515,6	395,4	2 798,7
	elo	3 519,2	521,7	371,0	2 626,5
	syys	2 977,8	412,6	276,0	2 289,2
	loka	3 250,9	446,9	321,2	2 482,8
	marras	3 434,7	487,3	346,0	2 601,4
	joulu	3 130,5	450,7	283,6	2 396,2
2003	tammi	2 993,8	425,8	261,1	2 306,9
	helmi	2 900,3	425,5	270,7	2 204,1
	maalis	2 784,3	413,2	236,0	2 135,1

Liikkeessä oleva määrä yhteensä

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kanta; markkina-arvoon)



Lähde: EKP.



4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(kausivaihtelusta puhdistamaton, vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Kokonaisindeksi ja tavarat ja palvelut

	Kokonaisindeksi		Tavarat		Palvelut		Kokonaisindeksi (kp.)		Tavarat (kp.)	Palvelut (kp.)
	Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100		Indeksi 1996 = 100	Prosentti- muutos edellisestä ajanjaksosta	Indeksi 1996 = 100	Indeksi 1996 = 100
Paino kokonais- indeksissä (%) ¹⁾	100,0	100,0	59,1	59,1	40,9	40,9	100,0	100,0	59,1	40,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	103,8	1,1	102,7	0,9	106,0	1,5	-	-	-	-
2000	106,0	2,1	105,3	2,5	107,5	1,5	-	-	-	-
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001	108,5	2,3	107,7	2,3	110,2	2,5	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	109,5	1,7	113,6	3,1	-	-	-	-
2002 II	111,0	2,1	109,9	1,4	113,1	3,1	110,7	0,6	109,4	113,2
2002 III	111,1	2,1	109,2	1,3	114,5	3,3	111,2	0,4	109,6	114,1
2002 IV	111,7	2,3	110,1	1,8	114,5	3,1	111,8	0,5	110,0	114,8
2003 I	112,5	2,3	110,8	2,0	115,3	2,7	112,6	0,8	111,1	115,4
2002 kesä	111,1	1,9	109,7	1,0	113,5	3,2	110,8	0,0	109,3	113,5
2002 heinä	111,0	2,0	108,9	1,2	114,5	3,2	111,0	0,1	109,4	113,8
2002 elo	111,0	2,1	108,9	1,4	114,6	3,3	111,2	0,2	109,6	114,1
2002 syys	111,3	2,1	109,7	1,4	114,2	3,2	111,5	0,3	109,9	114,3
2002 loka	111,6	2,3	110,1	1,8	114,2	3,1	111,7	0,2	110,1	114,6
2002 marras	111,5	2,3	110,0	1,8	114,2	3,1	111,7	0,0	109,9	114,8
2002 joul	112,0	2,3	110,2	1,9	115,2	3,0	111,9	0,2	110,1	115,1
2003 tammi	111,9	2,1	110,2	1,6	115,0	2,8	112,3	0,4	110,7	115,2
2003 helmi	112,4	2,4	110,7	2,1	115,4	2,7	112,6	0,3	111,1	115,4
2003 maal	113,1	2,4	111,7	2,2	115,6	2,6	113,0	0,3	111,5	115,6
2003 huhti	113,2	2,1	111,7	1,5	116,0	2,9	112,8	-0,1	111,1	115,9
2003 touko ²⁾	.	1,9	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Tavaroiden ja palveluiden jakauma

	Tavarat						Palvelut				
	Elintarvikkeet ³⁾			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa- aika	Muut
	Kokonais- indeksi	Jalostetut elin- tarvikkeet ³⁾	Jalosta- mattomat elin- tarvikkeet	Kokonais- indeksi	Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia					
Paino kokonais- indeksissä (%) ¹⁾	19,3	11,7	7,6	39,8	31,6	8,2	10,4	6,3	2,9	14,9	6,4
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1999	0,6	0,9	0,0	1,0	0,7	2,4	1,8	2,1	-4,4	2,0	1,8
2000	1,4	1,2	1,8	3,0	0,5	13,0	1,5	2,5	-7,1	2,4	2,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	3,2	-0,3	4,2	3,4
2002 II	2,9	3,2	2,5	0,7	1,6	-2,3	2,4	3,2	-0,2	4,2	3,4
2002 III	2,3	2,9	1,4	0,8	1,3	-0,7	2,4	3,4	0,0	4,3	3,5
2002 IV	2,3	2,7	1,7	1,6	1,2	2,9	2,5	3,0	-0,2	4,0	3,4
2003 I	2,0	3,2	0,2	2,0	0,7	7,0	2,4	3,2	-0,8	3,0	3,7
2002 kesä	2,3	3,1	1,2	0,4	1,5	-3,6	2,4	3,3	-0,1	4,3	3,4
2002 heinä	2,2	3,0	1,0	0,7	1,3	-1,6	2,4	3,4	0,0	4,3	3,5
2002 elo	2,3	3,0	1,4	0,9	1,3	-0,3	2,4	3,6	-0,1	4,4	3,5
2002 syys	2,4	2,8	1,7	0,9	1,3	-0,2	2,4	3,2	0,1	4,3	3,4
2002 loka	2,3	2,7	1,7	1,5	1,2	2,6	2,4	3,0	0,1	4,3	3,3
2002 marras	2,4	2,6	2,0	1,5	1,3	2,4	2,5	3,2	-0,4	4,0	3,4
2002 joul	2,2	2,7	1,3	1,7	1,2	3,8	2,5	2,8	-0,5	3,8	3,5
2003 tammi	1,5	2,9	-0,6	1,7	0,6	6,0	2,5	3,3	-0,7	3,2	3,6
2003 helmi	2,1	3,3	0,3	2,2	0,7	7,7	2,4	3,3	-0,9	3,0	3,7
2003 maal	2,3	3,3	0,8	2,2	0,8	7,5	2,4	3,0	-0,7	2,8	3,7
2003 huhti	2,4	3,4	1,0	1,1	0,8	2,2	2,4	3,2	-0,6	3,5	3,6
2003 touko	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Viittaa ajanjaksoon 2003.

2) Arvio perustuu Saksasta ja Italiasta (ja mahdollisesti myös muista euroalueen maista) saatuihin alustaviin tietoihin sekä energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

3) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

Taulukko 4.2

Muut hinnat ja kustannukset

1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Teollisuuden tuottajahinnat										Raaka-aineiden maailmanmarkkina-		Öljyn hinta ²⁾ (euroa/ barreli)		
	Teollisuus ilman rakentamista ³⁾										Raken- taminen ⁴⁾	Tehdas- teollisuus		hinnat ¹⁾	
	Kokonaisindeksi		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita				Energia		Kokonais- indeksi ilman energiaa						
	1995 = 100		Kokonais- indeksi	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödyk- keet	Kokonais- indeksi	Kulutustavarat	Ei- kestävät							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1997	101,4	1,1	0,6	0,2	0,3	1,1	0,6	1,2	3,1	1,3	0,8	10,7	14,6	17,0	
1998	100,7	-0,7	0,2	-0,4	0,6	0,5	0,7	0,5	-4,4	0,3	-0,5	-21,0	-12,5	12,0	
1999	100,2	-0,5	-0,6	-1,5	0,2	-0,1	0,7	-0,2	0,1	1,2	0,1	15,8	-5,9	17,1	
2000	105,5	5,3	2,6	5,0	0,6	1,5	1,4	1,6	16,8	2,4	4,9	50,8	16,7	31,0	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	107,9	2,1	1,8	1,1	1,0	3,0	1,8	3,1	3,0	2,1	1,2	-8,8	-7,6	27,8	
2002	107,9	0,0	0,6	-0,3	1,0	1,3	1,5	1,3	-1,9	2,4	0,3	-3,2	-1,7	26,5	
2002	I	107,3	-0,6	0,3	-1,6	1,2	1,7	1,8	1,7	-3,8	2,5	-0,4	-10,5	-3,6	24,6
	II	107,8	-0,7	0,3	-0,8	1,1	1,0	1,5	1,0	-4,1	2,3	-0,3	-8,7	-5,5	27,8
	III	108,1	0,0	0,8	0,3	0,9	1,2	1,4	1,1	-2,3	2,3	0,4	-4,2	-1,6	27,2
	IV	108,4	1,2	1,1	1,0	0,8	1,4	1,2	1,4	2,6	2,7	1,5	14,0	4,4	26,5
2003	I	109,9	2,4	1,2	1,6	0,4	1,3	0,9	1,4	7,1	.	2,2	10,2	-4,2	28,4
2002	touko	107,9	-0,7	0,3	-0,8	1,1	1,0	1,5	0,9	-4,2	-	-0,3	-9,5	-6,8	28,1
	kesä	107,7	-0,8	0,4	-0,5	1,0	0,9	1,4	0,9	-4,9	-	-0,4	-14,9	-8,4	25,8
	heinä	107,9	-0,2	0,7	0,1	0,9	1,1	1,2	1,0	-3,0	-	0,2	-10,2	-7,6	25,9
	elo	108,0	0,0	0,8	0,3	0,9	1,1	1,4	1,1	-2,2	-	0,5	-4,3	-1,3	27,0
	syys	108,3	0,2	0,9	0,5	0,9	1,3	1,4	1,3	-1,6	-	0,6	2,4	4,7	28,9
	loka	108,5	1,1	1,0	0,8	0,8	1,4	1,2	1,4	2,0	-	1,3	14,3	7,8	27,9
	marras	108,2	1,1	1,1	1,1	0,8	1,3	1,2	1,3	2,2	-	1,3	10,5	3,4	24,2
	joulu	108,5	1,6	1,2	1,2	0,9	1,4	1,2	1,5	3,7	-	1,8	17,2	2,1	27,1
2003	tamm	109,5	2,2	1,1	1,4	0,5	1,3	1,0	1,3	6,4	-	2,0	17,2	-1,5	28,3
	helmi	110,0	2,6	1,2	1,7	0,3	1,4	0,9	1,5	8,0	-	2,4	16,8	-3,7	29,8
	maal	110,2	2,4	1,2	1,7	0,3	1,2	0,7	1,3	7,0	-	2,1	-1,7	-7,2	27,2
	huht	109,7	1,7	1,1	1,5	0,4	1,2	0,6	1,2	3,4	-	1,1	-15,2	-6,7	22,9
	touko	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	-16,6	-8,7	21,9

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit⁵⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

	Kokonaiskysyntä		Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pää- oman brutto- muodostus	Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
	1995 = 100							
	15	16	17	18	19	20	21	22
1997	103,6	1,5	1,7	2,0	1,3	0,9	1,8	2,6
1998	105,3	1,7	1,3	1,4	1,2	0,9	-0,1	-1,5
1999	106,4	1,1	1,2	1,1	1,9	0,8	-0,5	-0,3
2000	107,8	1,3	2,5	2,2	2,7	2,5	4,6	8,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>								
2001	110,8	2,4	2,2	2,4	2,4	2,0	1,5	0,8
2002	113,5	2,4	2,2	2,3	1,8	2,0	-0,7	-1,6
2001	II	110,8	2,6	2,6	2,7	2,1	2,5	2,6
	III	111,2	2,3	2,2	2,5	2,1	0,5	0,0
	IV	112,2	2,9	1,8	2,1	2,2	-0,6	-3,5
2002	I	112,8	2,7	2,3	2,6	2,0	-0,9	-1,9
	II	113,3	2,3	2,1	2,2	1,7	-1,1	-1,9
	III	114,0	2,6	2,1	2,3	1,8	-0,3	-1,9
	IV	114,6	2,1	2,2	2,4	1,7	-0,3	-0,2

Lähteet: Eurostat paitasi sarakkeissa 12 ja 13 (HWWA, Hamburg Institute of International Economics), sarakkeessa 14 (Thomson Financial Datastream) ja sarakkeissa 15–22 (EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin).

1) Joulukuuhun 1998 asti ecuina; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

2) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Joulukuuhun 1998 asti ecuina; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

3) Teollisuuden koontiryhmien yhdenmukaistetun määritelmän mukainen erittely.

4) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

5) Vuoden 1998 loppuun asti tilastot perustuvat kansallisessa valuutassa laskettuihin kansallisiin tietoihin.

6) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat hyödykkeisiin ja palveluihin, ja niihin sisältyy euroalueen sisäinen kauppa.

5 Euroalueen reaalityalous

Taulukko 5.1

Kansantalouden tilinpito¹⁾

Bruttokansantuote ja sen käyttö

1. Käyvin hinnoin

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihtelusta puhdistettu)

	BKT								
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ³⁾		
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1998	5 883,6	5 743,8	3 328,8	1 176,4	1 203,6	34,9	139,9	1 949,1	1 809,2
1999	6 150,4	6 048,5	3 504,9	1 230,0	1 291,8	21,7	101,9	2 052,4	1 950,6
2000	6 453,1	6 385,2	3 672,5	1 289,2	1 389,1	34,3	67,9	2 416,7	2 348,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	6 840,1	6 727,7	3 918,1	1 369,3	1 437,4	2,8	112,5	2 556,1	2 443,7
2002	7 063,5	6 889,3	4 033,5	1 431,6	1 427,6	-3,4	174,1	2 571,2	2 397,0
2001 IV	1 727,8	1 689,9	989,0	348,0	357,8	-4,9	37,9	630,7	592,8
2002 I	1 744,0	1 703,8	995,2	352,6	357,5	-1,5	40,2	627,2	587,0
II	1 758,6	1 716,4	1 002,9	356,8	355,1	1,5	42,2	639,5	597,3
III	1 775,5	1 727,1	1 013,3	359,9	356,6	-2,7	48,4	652,2	603,9
IV	1 785,5	1 742,0	1 022,2	362,3	358,3	-0,7	43,4	652,3	608,9
2003 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Kiintein hinnoin

(miljardia ecua, vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)

	BKT								
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ³⁾		
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
10	11	12	13	14	15	16	17	18	
1998	5 667,3	5 544,7	3 184,3	1 142,2	1 191,0	27,3	122,5	1 939,1	1 816,6
1999	5 826,5	5 738,1	3 297,2	1 164,7	1 260,6	15,6	88,4	2 040,3	1 951,9
2000	6 029,9	5 906,3	3 380,3	1 189,5	1 322,1	14,4	123,6	2 295,3	2 171,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	6 227,3	6 079,4	3 519,0	1 231,0	1 339,0	-9,7	148,0	2 391,7	2 243,7
2002	6 279,4	6 092,4	3 538,3	1 264,6	1 303,9	-14,4	187,0	2 421,6	2 234,6
2001 IV	1 556,0	1 517,6	881,6	310,5	331,1	-5,6	38,4	591,7	553,3
2002 I	1 562,5	1 517,6	879,8	313,5	328,8	-4,6	44,9	590,4	545,5
II	1 568,6	1 520,1	882,2	315,9	324,6	-2,6	48,5	602,7	554,2
III	1 573,6	1 524,0	886,3	317,3	325,1	-4,7	49,6	614,8	565,2
IV	1 574,7	1 530,7	890,0	317,9	325,4	-2,5	44,0	613,7	569,7
2003 I	1 574,8	1 538,3	893,1	318,6	320,9	5,8	36,5	609,8	573,3

(vuotuinen prosenttimuutos)

1998	2,9	3,5	3,0	1,4	5,1	-	-	7,4	10,0
1999	2,8	3,5	3,5	2,0	5,8	-	-	5,2	7,4
2000	3,5	2,9	2,5	2,1	4,9	-	-	12,5	11,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	1,5	1,0	1,8	2,2	-0,6	-	-	3,0	1,7
2002	0,8	0,2	0,5	2,7	-2,6	-	-	1,2	-0,4
2001 IV	0,6	0,1	1,6	2,0	-2,4	-	-	-2,3	-3,8
2002 I	0,4	-0,1	0,5	2,6	-2,8	-	-	-2,7	-4,3
II	0,8	-0,3	0,2	3,0	-3,3	-	-	1,0	-1,8
III	1,0	0,4	0,6	2,9	-2,6	-	-	3,0	1,7
IV	1,2	0,9	0,9	2,4	-1,7	-	-	3,7	3,0
2003 I	0,8	1,4	1,5	1,6	-2,4	-	-	3,3	5,1

Lähde: Eurostat.

1) Yleistä-osan alussa on lyhyt selostus käyvin hinnoin ilmaistuista tiedoista, jotka on esitetty ecuna vuoden 1998 loppuun asti.

2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

3) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 8 ja 9 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.

Arvonlisäys toimialoittain

3. Käyvin hinnoin

(miljardia euroa [miljardia eua vuoden 1998 loppuun], kausivaihtelusta puhdistettu)

	Arvonlisäys, brutto							Välillisten rahoituspalveluiden väli- tuotekäyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalk- kioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteolli- suus, sähkö-, kaasu- ja vesi- huolto, mineraal- ien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi- minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoimin- ta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	Julkinen hal- linto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1998	5 471,0	138,7	1 276,8	295,4	1 139,8	1 441,3	1 179,0	202,2	614,8
1999	5 689,3	136,0	1 293,3	310,7	1 191,2	1 527,6	1 230,6	201,6	662,7
2000	5 973,1	136,9	1 347,3	326,5	1 261,2	1 620,3	1 280,9	212,1	692,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	6 344,2	151,7	1 412,0	347,3	1 356,5	1 719,7	1 357,0	232,4	728,3
2002	6 560,0	149,7	1 430,7	360,7	1 394,4	1 797,8	1 426,7	237,9	741,3
2001 IV	1 604,3	38,4	350,6	88,6	342,8	438,6	345,3	59,1	182,6
2002 I	1 619,0	38,0	353,3	89,9	345,3	442,3	350,2	59,0	184,0
II	1 634,1	37,3	357,2	89,6	347,6	447,7	354,7	58,8	183,2
III	1 648,4	37,5	360,2	90,2	349,7	451,9	358,9	59,3	186,3
IV	1 658,4	36,9	360,0	91,0	351,9	455,8	362,9	60,8	187,8
2003 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.

4. Kiintein hinnoin

(miljardia eua, vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Arvonlisäys, brutto							Välillisten rahoituspalveluiden väli- tuotekäyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalk- kioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteolli- suus, sähkö-, kaasu- ja vesi- huolto, mineraal- ien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi- minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoimin- ta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	Julkinen hal- linto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut		
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1998	5 319,6	142,3	1 256,7	291,9	1 114,4	1 388,3	1 126,0	222,4	570,1
1999	5 462,5	146,0	1 268,3	299,2	1 164,2	1 441,4	1 143,4	231,2	595,2
2000	5 667,4	145,6	1 319,0	306,2	1 220,6	1 508,2	1 167,8	247,6	610,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	5 865,3	151,8	1 348,6	311,0	1 282,4	1 569,5	1 202,1	264,7	626,8
2002	5 938,2	150,8	1 359,0	308,2	1 299,4	1 589,2	1 231,6	271,1	612,4
2001 IV	1 467,4	38,0	333,1	78,0	321,2	394,3	302,8	67,1	155,7
2002 I	1 475,7	37,8	336,9	77,7	323,4	395,0	304,9	66,8	153,6
II	1 484,0	37,7	340,5	77,0	324,4	397,2	307,2	67,2	151,8
III	1 488,3	37,8	341,6	76,8	325,3	398,0	308,8	68,0	153,4
IV	1 490,2	37,5	340,0	76,7	326,4	399,0	310,7	69,1	153,6
2003 I	1 490,6	37,8	341,4	74,8	326,4	399,8	310,5	69,0	153,2

(vuotuinen prosenttimuutos)

1998	2,9	1,5	3,2	0,4	4,0	3,7	1,5	3,6	2,6
1999	2,7	2,6	0,9	2,5	4,5	3,8	1,5	4,0	4,4
2000	3,8	-0,3	4,0	2,3	4,8	4,6	2,1	7,1	2,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	1,7	-1,3	1,1	-0,6	2,6	2,6	1,4	5,4	0,7
2002	1,2	-0,7	0,8	-0,9	1,3	1,3	2,4	2,4	-2,3
2001 IV	0,8	-1,1	-1,3	-0,3	1,4	2,0	1,7	4,7	-0,1
2002 I	0,8	-0,2	-1,3	0,0	1,2	1,4	2,1	2,3	-2,3
II	1,3	-0,1	1,0	-0,8	1,2	1,3	2,5	1,9	-3,7
III	1,3	-1,1	1,3	-1,1	1,3	1,1	2,6	2,6	-1,8
IV	1,6	-1,4	2,1	-1,7	1,6	1,2	2,6	2,9	-1,3
2003 I	1,0	0,1	1,3	-3,7	0,9	1,2	1,8	3,2	-0,3

Lähde: Eurostat.

1) Välillisten rahoituspalveluiden käyttö luokitellaan välituotekäytöksi, jota ei ole jaoteltu toimialoittain.

Taulukko 5.2

Muita keskeisiä reaali-talouden tilastoja¹⁾

1. Teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ²⁾									Raken- taminen	Tehdas- teollisuus
		Kokonaisindeksi		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia			
		1995 = 100 (kp.)		Kokonais- indeksi	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödyk- keet	Kulutustavarat					
							Kokonais- indeksi	Kestokulu- tustavarat	Ei-kesto- kulutus- tavarat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	2,0	111,4	1,9	2,0	1,9	2,5	1,5	1,4	1,6	0,9	3,9	2,0
2000	4,9	117,4	5,4	5,8	5,8	9,0	2,0	6,2	1,2	1,9	2,1	5,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	0,3	118,0	0,5	0,3	-0,6	1,6	0,3	-1,7	0,7	1,0	0,0	0,4
2002	-0,7	117,3	-0,6	-0,8	0,3	-2,1	-0,8	-5,6	0,2	0,8	-0,2	-0,8
2002 I	-2,4	116,7	-2,8	-3,4	-2,2	-6,4	-1,4	-7,0	-0,2	1,4	1,7	-3,6
2002 II	-1,0	117,2	-0,7	-1,0	0,0	-2,2	-1,1	-6,2	0,0	2,1	-0,3	-0,8
2002 III	-0,2	117,7	0,0	-0,2	1,1	-1,1	-1,2	-4,5	-0,5	1,1	-0,1	-0,1
2002 IV	0,7	117,5	1,2	1,5	2,4	1,3	0,4	-4,4	1,4	-1,3	-1,8	1,5
2003 I	0,6	117,7	1,1	0,7	1,8	1,0	-1,1	-5,6	-0,2	3,9	-3,5	0,9
2002 kesä	-1,0	117,6	-0,5	-1,0	-0,7	-0,9	-1,9	-5,4	-1,1	3,7	-1,0	-1,0
2002 heinä	0,2	117,8	0,6	0,3	1,4	-0,1	-1,0	-2,3	-0,8	2,1	0,2	0,4
2002 elo	-0,8	117,6	-0,8	-1,0	-0,1	-1,3	-2,0	-9,3	-0,8	0,8	-0,5	-0,8
2002 syys	-0,1	117,6	0,2	0,0	1,7	-1,9	-0,7	-3,6	0,0	0,5	0,2	0,0
2002 loka	0,4	117,7	1,2	0,7	1,5	0,2	0,2	-3,8	1,1	3,8	-2,8	0,9
2002 marras	2,2	118,3	2,7	3,4	4,3	4,0	1,8	-2,2	2,6	-1,5	-0,4	3,4
2002 joul	-0,5	116,4	-0,5	0,2	1,4	-0,1	-0,9	-7,5	0,4	-5,2	-2,1	0,1
2003 tammi	1,0	117,8	1,2	1,1	2,6	0,9	-1,2	-4,6	-0,5	1,1	1,2	1,0
2003 helmi	1,1	118,3	2,1	1,1	1,4	2,6	-0,8	-5,1	0,1	8,1	-2,7	1,1
2003 maal	-0,1	117,1	0,2	0,1	1,5	-0,4	-1,5	-7,0	-0,3	2,7	-2,0	0,6
2003 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti (kp.)									Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Käyvin hinnoin			Kiintein hinnoin						Tuhansia ³⁾ (kp.)	
	Yhteensä		1995 = 100	Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
	1995 = 100			1995 = 100			Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1999	111,4	3,1	107,3	2,4	2,8	2,3	1,1	2,6	973	5,4	
2000	115,9	4,1	109,7	2,3	2,0	2,2	1,7	4,5	953	-2,1	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	121,2	4,2	111,2	1,4	1,5	1,3	1,1	-0,4	968	-0,8	
2002	123,4	1,8	111,6	0,3	0,9	0,0	-1,2	-2,1	926	-4,3	
2002 I	122,5	2,4	111,5	0,5	0,8	-0,3	-0,3	-2,4	919	-4,3	
2002 II	123,1	1,7	111,2	-0,1	0,4	0,2	-1,7	-2,3	915	-7,6	
2002 III	124,0	1,7	112,1	0,7	1,1	0,6	-1,8	-0,8	919	-4,8	
2002 IV	124,1	1,5	111,6	0,1	1,2	-0,4	-1,1	-2,9	952	0,2	
2003 I	126,1	2,9	112,1	0,6	2,4	0,1	-1,4	-0,2	896	-2,6	
2002 kesä	123,2	1,3	111,1	-0,7	-0,5	-0,3	-1,1	-3,0	928	-7,6	
2002 heinä	123,5	1,5	112,0	1,0	1,0	0,9	0,1	0,2	899	-7,1	
2002 elo	124,3	2,0	112,5	0,8	1,7	0,4	-0,4	-2,1	925	-4,1	
2002 syys	124,1	1,5	111,7	0,4	0,7	0,5	-5,0	-0,6	931	-2,6	
2002 loka	124,9	3,3	112,6	2,2	2,1	2,2	4,5	-1,6	930	-3,3	
2002 marras	123,7	0,7	111,4	-0,6	1,4	-1,5	-5,2	-3,6	944	-1,2	
2002 joul	123,8	0,4	110,6	-1,2	0,1	-2,0	-2,1	-3,4	982	6,1	
2003 tammi	126,1	3,4	113,2	2,5	4,1	1,5	2,7	-0,1	885	-5,3	
2003 helmi	126,2	2,8	112,3	0,8	2,9	-0,1	-3,7	-0,8	896	-3,5	
2003 maal	126,0	2,5	110,9	-1,5	0,2	-1,0	-3,1	0,3	906	0,6	
2003 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	874	-3,9

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 21–22 (EKP:n laskelmat perustuvat ACEA, European Automobile Manufacturers' Associationin tilastoihin).

1) Korjattu työpäivien määrällä.

2) Teollisuuden koontiryhmien yhdenmukaistetun määrittelyn mukainen erittely.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kuukausitietojen keskiarvoja.

Taulukko 5.3

Euroopan komission suhdannekyselyt¹⁾

1. Talouden ilmapiiri-indikaattori, tehdasteollisuuden ja kuluttajien kyselyt

(saldoluku, prosenttiyksikköä²⁾, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Talouden ilmapiiri-indikaattori ³⁾ (1995 = 100)	Tehdasteollisuus				Kapasi- teetin käyttö- aste ⁴⁾ , %	Kuluttajien luottamusindikaattori				
		Teollisuuden luottamusindikaattori					Yh- teensä ⁵⁾	Rahoitus- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Talous- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
		Yhteensä ⁵⁾	Tilau- kanta	Valmis- tuote- varastot	Tuotanto- odotukset							7	8	9	10	11
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999	101,4	-7	-16	11	7	82,6	-3	3	-4	11	1
2000	103,8	5	2	4	16	84,4	1	4	1	1	2
2001	100,8	-9	-15	14	1	82,9	-5	2	-10	14	2
2002	99,1	-11	-25	11	3	81,4	-11	-1	-12	26	-3
2002 I	99,2	-13	-26	13	-1	81,3	-10	0	-12	28	0
2002 II	99,5	-10	-24	11	6	81,4	-8	-1	-9	22	-3
2002 III	99,0	-11	-27	11	4	81,5	-10	-1	-11	26	-3
2002 IV	98,7	-10	-23	10	3	81,5	-14	-3	-15	30	-8
2003 I	98,2	-11	-24	10	0	81,1	-19	-5	-23	39	-9
2002 touko	99,7	-9	-23	10	6	-	-8	-1	-8	22	-2
2002 kesä	99,5	-10	-25	12	6	-	-8	0	-8	22	-3
2002 heinä	99,0	-12	-27	11	2	81,2	-10	-1	-10	26	-4
2002 elo	98,8	-12	-28	10	2	-	-11	-1	-12	27	-4
2002 syys	99,2	-10	-26	12	7	-	-9	-1	-10	24	-2
2002 loka	99,0	-10	-25	10	6	81,7	-12	-2	-12	27	-7
2002 marras	98,7	-10	-22	10	3	-	-14	-4	-15	30	-7
2002 joulou	98,5	-10	-22	10	1	-	-16	-4	-19	33	-9
2003 tammi	98,3	-11	-22	9	-1	81,3	-18	-5	-21	36	-9
2003 helmi	98,4	-11	-23	11	2	-	-19	-5	-23	39	-9
2003 maalisk	97,8	-12	-26	10	-1	-	-21	-6	-26	42	-9
2003 huhti	98,1	-12	-27	10	0	80,8	-19	-5	-22	40	-9
2003 touko	98,0	-13	-27	10	-1	-	-20	-4	-23	43	-9

2. Rakentamisen, vähittäiskaupan ja palveluiden kyselyt

(saldoprosenttia²⁾, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluiden luottamusindikaattori			
	Yhteensä ⁵⁾	Tilau- kanta	Työllisyys- odotukset	Yhteensä ⁵⁾	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne- näkömät	Yh- teensä ⁵⁾	Suhdanne- näkömät	Kysyntä- tilanne	Kysyntä- näkömät
1999	-10	-17	-2	-7	-7	17	2	27	25	26	31
2000	-5	-13	3	-2	1	17	9	30	36	23	33
2001	-11	-16	-4	-7	-7	17	2	15	16	8	20
2002	-20	-28	-12	-16	-23	18	-9	1	-4	-6	13
2002 I	-16	-23	-9	-16	-22	20	-6	3	3	-14	21
2002 II	-18	-24	-10	-18	-24	20	-9	5	1	1	14
2002 III	-23	-32	-14	-17	-23	15	-11	-1	-5	-8	11
2002 IV	-24	-31	-16	-15	-21	16	-8	-4	-13	-4	4
2003 I	-21	-28	-14	-17	-24	17	-10	-5	-16	-11	11
2002 touko	-17	-24	-9	-18	-24	21	-8	6	3	1	14
2002 kesä	-18	-25	-11	-18	-23	18	-12	3	-3	1	10
2002 heinä	-21	-31	-10	-17	-23	17	-11	0	-4	-7	10
2002 elo	-25	-34	-16	-16	-22	14	-12	-2	-4	-12	11
2002 syys	-23	-30	-15	-17	-25	15	-11	0	-6	-5	12
2002 loka	-23	-32	-14	-16	-21	15	-11	-4	-13	-4	5
2002 marras	-25	-32	-18	-14	-17	18	-7	-4	-13	-4	5
2002 joulou	-23	-30	-15	-16	-24	16	-7	-5	-13	-4	2
2003 tammi	-22	-29	-15	-19	-29	18	-10	-4	-15	-12	14
2003 helmi	-21	-28	-13	-13	-17	14	-9	-4	-15	-8	10
2003 maalisk	-21	-28	-14	-18	-25	18	-12	-7	-17	-13	9
2003 huhti	-21	-28	-14	-17	-24	17	-9	-4	-15	-2	5
2003 touko	-23	-29	-16	-14	-19	18	-6	-2	-12	0	6

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Luvut viittaavat 12 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

3) Talouden ilmapiiri-indikaattori koostuu teollisuuden, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 % ja jokaisen muun indikaattorin paino 20 %.

4) Tietoa kerätään joka tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

Taulukko 5.4

Työmarkkinat¹⁾

1. Työllisyys

(vuotuisia prosenttimuutoksia, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain						
	Milj. henkilöä		Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasuja vesihuolto, mineraalin kaivu	Raken-taminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi-minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hal-linto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut	
Osuus ²⁾	100,0	100,0	84,2	15,8	4,7	19,3	7,0	25,2	14,2	29,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	122,335	1,8	1,9	0,9	-1,3	1,0	0,1	2,0	5,3	1,6	
1999	124,584	1,8	2,3	-0,6	-2,5	-0,2	1,9	2,3	5,6	1,9	
2000	127,346	2,2	2,5	0,8	-1,5	0,6	1,7	3,1	5,8	1,6	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	133,077	1,4	1,6	0,2	-0,6	0,3	0,4	1,6	3,8	1,3	
2002	133,655	0,4	0,6	-0,6	-2,0	-1,2	-1,1	0,7	1,9	1,4	
2001 IV	133,466	0,8	1,1	-0,4	-1,3	-0,5	-0,4	1,2	2,9	1,1	
2002 I	133,598	0,7	0,9	-0,3	-2,0	-1,0	-0,8	1,5	2,2	1,4	
II	133,639	0,5	0,7	-0,6	-1,9	-1,2	-1,0	0,9	2,0	1,4	
III	133,638	0,3	0,5	-0,9	-1,8	-1,2	-1,4	0,3	1,7	1,5	
IV	133,746	0,2	0,4	-0,6	-2,2	-1,4	-1,3	0,2	1,6	1,4	

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työ-voimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työ-voimasta	Milj. henkilöä	% työ-voimasta	Milj. henkilöä	% työ-voimasta	Milj. henkilöä	% työ-voimasta
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1998	13,270	10,2	10,146	8,9	3,124	20,0	6,445	8,6	6,825	12,5
1999	12,247	9,3	9,431	8,2	2,815	18,0	5,901	7,8	6,345	11,4
2000	11,104	8,4	8,555	7,3	2,549	16,2	5,286	7,0	5,818	10,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001	11,062	8,0	8,535	7,0	2,527	15,7	5,313	6,7	5,749	9,7
2002	11,667	8,4	9,061	7,4	2,606	16,3	5,770	7,3	5,897	9,8
2002 I	11,402	8,2	8,836	7,2	2,566	16,0	5,577	7,0	5,824	9,8
II	11,603	8,3	8,995	7,3	2,608	16,2	5,724	7,2	5,879	9,8
III	11,748	8,4	9,130	7,4	2,618	16,3	5,833	7,4	5,915	9,9
IV	11,918	8,5	9,273	7,5	2,645	16,6	5,949	7,5	5,970	9,9
2003 I	12,211	8,7	9,492	7,7	2,719	17,0	6,117	7,7	6,094	10,1
2002 huhti	11,510	8,3	8,930	7,2	2,580	16,1	5,655	7,1	5,855	9,8
touko	11,611	8,3	9,009	7,3	2,602	16,2	5,731	7,2	5,880	9,8
kesä	11,689	8,4	9,047	7,3	2,642	16,4	5,787	7,3	5,902	9,8
heinä	11,720	8,4	9,099	7,4	2,621	16,3	5,810	7,3	5,909	9,9
elo	11,747	8,4	9,128	7,4	2,619	16,3	5,834	7,4	5,913	9,9
syys	11,777	8,5	9,163	7,4	2,614	16,3	5,855	7,4	5,922	9,9
loka	11,833	8,5	9,213	7,5	2,620	16,4	5,893	7,4	5,940	9,9
marras	11,923	8,5	9,275	7,5	2,648	16,6	5,951	7,5	5,972	9,9
joulu	11,999	8,6	9,333	7,5	2,666	16,7	6,002	7,6	5,997	10,0
2003 tammi	12,107	8,7	9,410	7,6	2,697	16,9	6,060	7,6	6,047	10,0
helmi	12,215	8,7	9,493	7,7	2,722	17,0	6,122	7,7	6,093	10,1
maalis	12,310	8,8	9,573	7,7	2,737	17,1	6,169	7,7	6,141	10,2
huhti	12,380	8,8	9,637	7,8	2,743	17,1	6,209	7,8	6,171	10,2

Lähteet: Sarakkeet 1–10 Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja sarakkeet 11–20 Eurostat.

- 1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja perustuvat EKT 95:een Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Vuonna 2002.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

3. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(vuosittaisia prosenttimuutoksia, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Toimialoittain					
	Indeksi 1995 = 100		Maa-, riista- metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalin kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoi- minta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ¹⁾								
2000	104,3	1,3	1,6	-0,3	2,0	0,0	4,2	1,8
				<i>Euroalueen laajeneminen</i>				
2001	107,2	2,7	3,5	2,0	3,9	1,9	2,7	3,1
2002	109,5	2,1	2,0	0,9	3,1	1,7	2,8	1,4
2001 IV	108,7	3,2	3,4	3,5	3,5	2,8	2,5	3,1
2002 I	109,1	3,3	6,4	3,1	3,7	2,9	3,4	2,3
II	109,2	2,1	0,1	0,6	3,0	1,8	2,3	1,5
III	109,5	1,8	-0,9	0,5	2,8	1,2	2,6	1,2
IV	110,1	1,3	2,5	-0,5	2,9	0,8	2,9	0,5
Työkustannukset työntekijää kohden								
2000	110,3	2,6	2,8	3,0	2,7	1,7	3,0	2,3
				<i>Euroalueen laajeneminen</i>				
2001	113,7	2,8	2,7	2,7	2,9	2,8	1,5	3,3
2002	116,6	2,5	3,3	2,9	3,3	2,3	2,2	2,4
2001 IV	114,9	2,9	3,6	2,7	3,6	2,9	1,6	3,7
2002 I	115,7	3,0	8,4	2,8	4,6	2,6	2,6	3,1
II	116,2	2,4	1,9	2,9	3,2	2,2	1,6	2,6
III	116,9	2,4	-0,2	3,1	3,0	2,2	2,0	2,3
IV	117,6	2,3	3,3	3,0	2,5	2,2	2,4	1,8
Työn tuottavuus ²⁾								
2000	105,7	1,3	1,2	3,3	0,6	1,7	-1,1	0,5
				<i>Euroalueen laajeneminen</i>				
2001	106,1	0,1	-0,7	0,8	-1,0	1,0	-1,1	0,1
2002	106,5	0,4	1,3	2,0	0,2	0,6	-0,6	1,0
2001 IV	105,7	-0,3	0,2	-0,8	0,1	0,2	-0,9	0,6
2002 I	106,0	-0,3	1,9	-0,3	0,9	-0,3	-0,7	0,8
II	106,4	0,3	1,9	2,2	0,2	0,4	-0,7	1,1
III	106,8	0,6	0,7	2,6	0,2	1,0	-0,6	1,1
IV	106,8	1,0	0,8	3,6	-0,4	1,4	-0,4	1,2

4. Työkustannukset työtuntia kohden

(vuosittaisia prosenttimuutoksia, ellei toisin mainita)

	Yhteensä ³⁾		Alaerittäin		Toimialoittain		
	Indeksi 1995 = 100 (kp.)		Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteolli- suus, sähkö-, kaasu- ja vesi- huolto, mineraal- ien kaivu	Rakentaminen	Palvelut
	9	10	11	12	13	14	15
2000	109,9	3,2	3,4	2,3	3,2	3,9	3,0
				<i>Euroalueen laajeneminen</i>			
2001	113,7	3,4	3,6	2,7	3,2	4,0	3,2
2002	117,7	3,5	3,6	3,3	3,4	4,1	3,5
2001 IV	115,2	3,4	3,6	2,9	3,0	4,4	3,7
2002 I	116,3	4,0	4,2	3,4	3,8	5,0	4,0
II	117,2	3,3	3,3	3,3	3,0	3,7	3,4
III	118,2	3,4	3,4	3,2	3,2	3,9	3,3
IV	119,2	3,5	3,5	3,4	3,5	3,7	3,2

Lähteet: Sarakkeet 1–8 ja 15 Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja sarakkeet 9–14 Eurostat.

1) Työvoimakustannukset (markkinahinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.

2) Arvonlisäys (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muut palvelut. Kattavuuserojen vuoksi erien kokonaisummat eivät välttämättä täsmää.

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6.1

Ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

Kantatiedot

1. Rahoitusvarat²⁾

		Käteinen ja talletukset							Valtion talletukset euroalueen rahalaitoksissa	Talletukset muissa kuin rahalaitoksissa ⁴⁾	Lisätieto: Muiden kuin pankkien talletukset euroalueen ulkopuolella ³⁾
		Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Repot			
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	I	4 675,4	318,6	4 075,8	1 239,1	1 464,6	1 306,2	66,0	133,4	147,6	243,9
	II	4 701,4	324,8	4 114,2	1 321,8	1 418,3	1 315,7	58,4	125,0	137,4	242,7
	III	4 712,6	328,3	4 112,8	1 324,6	1 416,5	1 313,1	58,7	133,3	138,2	238,6
	IV	4 860,0	350,8	4 215,1	1 370,9	1 457,7	1 323,5	63,0	142,0	152,1	229,7
2000	I	4 837,8	335,5	4 222,3	1 379,6	1 462,5	1 303,3	76,8	130,2	149,8	260,5
	II	4 894,7	342,0	4 256,9	1 409,7	1 485,7	1 282,6	78,9	146,0	149,8	247,1
	III	4 915,1	339,8	4 266,5	1 396,9	1 524,0	1 263,7	81,9	159,2	149,5	253,9
	IV	5 030,6	348,4	4 361,6	1 464,4	1 542,4	1 269,1	85,6	164,5	156,1	230,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	I	5 138,1	336,3	4 494,1	1 446,1	1 620,9	1 314,6	112,6	150,3	157,4	259,6
	II	5 236,0	333,0	4 579,2	1 526,1	1 616,7	1 321,1	115,3	165,5	158,3	268,8
	III	5 224,7	309,6	4 609,0	1 547,9	1 605,2	1 333,7	122,2	147,8	158,2	265,6
	IV	5 363,6	239,7	4 816,3	1 690,3	1 613,0	1 396,3	116,7	139,0	168,5	297,7
2002	I	5 363,9	254,3	4 774,3	1 637,4	1 604,8	1 413,0	119,1	157,5	177,8	300,5
	II	5 447,5	285,8	4 827,6	1 703,6	1 593,8	1 412,5	117,6	155,0	179,1	277,7
	III	5 460,8	306,7	4 827,4	1 699,6	1 585,8	1 423,3	118,8	146,3	180,3	289,0
	IV	5 630,8	341,2	4 964,8	1 790,2	1 593,2	1 469,6	111,9	136,4	188,4	.
2003	I	.	327,1	4 946,6	1 759,1	1 572,7	1 509,3	105,5	170,9	.	.
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
		Muut arvopaperit kuin osakkeet			Osakkeet ⁵⁾			Vakuutustekninen vastuuvélka			
		Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu
		11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1999	I	1 575,5	154,1	1 421,3	4 044,3	2 425,8	1 618,5	194,9	2 686,3	2 403,5	282,8
	II	1 488,2	144,3	1 343,9	4 166,4	2 448,9	1 717,5	211,4	2 755,8	2 468,9	286,9
	III	1 493,6	133,1	1 360,5	4 083,1	2 358,2	1 724,9	210,0	2 798,0	2 507,2	290,8
	IV	1 559,2	166,3	1 392,9	4 823,8	3 003,8	1 819,9	204,2	2 943,1	2 649,0	294,1
2000	I	1 549,0	174,3	1 374,7	4 888,8	2 970,4	1 918,4	214,9	3 061,4	2 760,6	300,8
	II	1 580,2	180,4	1 399,8	4 801,1	2 908,8	1 892,2	204,6	3 108,1	2 803,5	304,7
	III	1 663,0	198,7	1 464,3	4 843,9	2 938,4	1 905,5	204,1	3 163,0	2 854,5	308,5
	IV	1 746,1	216,6	1 529,5	4 867,5	3 009,2	1 858,3	200,1	3 192,8	2 885,3	307,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	I	1 855,1	276,4	1 578,7	4 544,8	2 725,2	1 819,6	224,0	3 243,6	2 930,1	313,4
	II	1 852,4	237,0	1 615,5	4 513,4	2 664,6	1 848,8	232,3	3 302,4	2 986,8	315,7
	III	1 887,0	233,4	1 653,6	4 023,8	2 296,2	1 727,7	253,1	3 277,6	2 958,2	319,4
	IV	1 917,7	225,0	1 692,7	4 375,8	2 553,2	1 822,5	260,1	3 370,8	3 050,1	320,7
2002	I	1 974,9	265,7	1 709,2	4 464,3	2 610,2	1 854,2	290,7	3 406,3	3 076,6	329,7
	II	1 996,5	229,7	1 766,8	4 078,9	2 321,8	1 757,1	292,8	3 425,4	3 091,9	333,5
	III	2 045,6	253,5	1 792,0	3 472,4	1 753,5	1 718,9	309,9	3 452,1	3 115,5	336,6
	IV	2 071,0	255,4	1 815,5	3 478,9	1 777,2	1 701,7	308,1	3 506,0	3 168,2	337,8
2003	I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), Yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).
- 2) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.
- 3) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankki-käsite on lähellä euroalueella käytettävän määritelmän mukaista rahalaitos-käsitettä.
- 4) Sisältää euroalueen valtionhallinnon (S1311), muiden rahoituksen välittäjien (S123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (S125) vastaanottamat talletukset.
- 5) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

2. Velat¹⁾

		Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissectoreittain										Lisätieto:	
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet ³⁾			Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulkopuolisista pankeista ²⁾
		Euroalueen rahalaitoksista		Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset ⁴⁾	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
1999	I	6 250,2	5 682,6	900,5	36,0	864,5	2 590,9	919,8	1 671,1	2 758,8	250,5	2 508,4	156,8
	II	6 413,8	5 817,3	897,9	38,6	859,3	2 682,9	962,5	1 720,4	2 833,0	254,2	2 578,8	183,3
	III	6 481,7	5 886,4	883,1	37,5	845,5	2 697,9	942,0	1 755,9	2 900,8	253,9	2 646,8	191,4
	IV	6 654,3	6 039,0	898,5	41,7	856,7	2 789,7	977,8	1 811,9	2 966,1	262,2	2 703,9	201,4
2000	I	6 799,2	6 155,9	889,1	40,8	848,3	2 888,2	1 036,0	1 852,3	3 021,9	263,6	2 758,2	221,1
	II	6 946,5	6 261,7	884,0	41,6	842,3	2 987,7	1 088,0	1 899,7	3 074,9	272,3	2 802,6	219,7
	III	7 091,7	6 379,2	864,5	39,6	825,0	3 095,7	1 149,7	1 946,0	3 131,5	273,9	2 857,6	252,3
	IV	7 255,3	6 500,0	880,3	41,7	838,6	3 194,4	1 165,2	2 029,2	3 180,6	278,9	2 901,7	245,2
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	I	7 452,7	6 671,1	896,3	41,8	854,5	3 321,6	1 243,2	2 078,4	3 234,8	278,6	2 956,2	257,3
	II	7 558,0	6 761,6	880,4	42,1	838,3	3 393,3	1 265,5	2 127,8	3 284,3	284,6	2 999,7	279,2
	III	7 629,9	6 804,6	874,2	45,1	829,1	3 433,6	1 243,6	2 190,1	3 322,1	280,1	3 042,0	247,7
	IV	7 749,0	6 897,1	901,3	50,6	850,7	3 474,0	1 226,7	2 247,2	3 373,7	281,5	3 092,3	268,7
2002	I	7 823,2	6 959,9	905,6	53,3	852,3	3 508,8	1 223,1	2 285,8	3 408,8	277,1	3 131,7	285,5
	II	7 907,3	7 017,0	878,5	53,5	825,0	3 549,0	1 207,9	2 341,1	3 479,8	287,8	3 192,1	252,1
	III	7 946,9	7 052,4	869,6	54,8	814,8	3 554,6	1 189,6	2 365,1	3 522,7	283,8	3 238,9	247,6
	IV	8 066,1	7 131,3	884,6	60,7	823,9	3 597,7	1 172,7	2 425,0	3 583,8	289,2	3 294,6	.
2003	I	.	7 172,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

		Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoin							Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletusvelka	Yritysten vakuustekninen eläkevastuuvelka
		Julkisyhteisöt			Yritykset						
		Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
1999	I	3 967,8	3 634,9	465,8	3 169,1	333,0	64,3	268,7	2 966,8	146,9	219,6
	II	3 952,9	3 612,1	458,2	3 153,8	340,8	66,6	274,2	3 088,9	136,6	221,9
	III	3 931,9	3 577,4	448,1	3 129,2	354,6	75,0	279,6	3 014,3	137,6	224,2
	IV	3 898,3	3 533,3	419,7	3 113,6	364,9	78,3	286,7	4 194,6	149,8	226,5
2000	I	3 953,7	3 586,0	425,1	3 160,9	367,7	78,8	289,0	4 534,3	147,6	228,4
	II	3 987,5	3 607,7	425,6	3 182,1	379,8	88,9	290,9	4 379,4	147,6	230,2
	III	4 020,2	3 621,0	422,0	3 199,0	399,2	95,6	303,6	4 221,0	147,2	232,1
	IV	4 066,7	3 647,8	400,5	3 247,2	418,9	101,1	317,9	4 068,3	153,7	233,9
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001	I	4 243,5	3 787,5	429,8	3 357,7	456,0	112,1	343,9	3 720,8	154,7	236,1
	II	4 292,7	3 811,8	441,6	3 370,2	481,0	123,1	357,9	3 678,3	155,2	238,3
	III	4 377,7	3 879,7	450,3	3 429,4	498,1	137,1	360,9	3 033,6	155,4	240,5
	IV	4 389,9	3 874,6	434,3	3 440,3	515,3	136,0	379,4	3 526,9	165,5	241,4
2002	I	4 445,7	3 925,5	446,7	3 478,7	520,2	141,3	378,9	3 546,2	174,8	243,8
	II	4 535,9	4 021,6	481,7	3 539,9	514,2	126,9	387,3	3 034,8	176,1	246,2
	III	4 647,4	4 119,3	480,0	3 639,3	528,0	134,4	393,6	2 288,9	177,2	248,6
	IV	4 655,7	4 124,5	480,1	3 644,4	531,2	140,6	390,5	2 396,2	185,2	251,1
2003	I	.	.	.	.	.	.	.	2 135,1	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.
- 2) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankki-käsite on lähellä euroalueella käytettävän määritelmän mukaista rahalaitos-käsitettä.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Sisältää kaikki julkisyhteisöjen lainat euroalueen rahalaitoksista.

Taulukko 6.1 (jatkoa)

Ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttö ja hankinta¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton)

Rahoitustaloustoimet

1. Rahoitusvarat²⁾

	Käteinen ja talletukset										Lisätieto: Muiden kuin pankkien talletukset euroalueen ulkopuolella ³⁾
	Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Valtion talletukset euroalueen raha- laitoksissa	Talletukset muissa kuin raha- laitoksissa ⁴⁾		
			Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999 I	-0,2	-5,2	2,4	-12,6	0,7	26,9	-12,5	-4,2	6,8	23,4	
II	21,5	6,2	33,9	81,3	-49,1	9,3	-7,6	-8,4	-10,2	-4,3	
III	12,6	3,5	0,0	3,5	-1,2	-2,6	0,3	8,3	0,9	-2,8	
IV	137,7	22,3	94,2	44,2	35,7	10,2	4,2	8,7	12,5	-14,2	
2000 I	-29,9	-15,3	-0,4	6,1	0,3	-20,5	13,7	-11,9	-2,2	26,1	
II	52,4	6,7	30,0	31,9	17,8	-21,8	2,1	15,8	0,0	-12,8	
III	5,2	-2,2	-5,5	-17,4	27,7	-18,7	2,9	13,3	-0,3	-1,7	
IV	129,9	8,6	109,5	71,5	28,3	5,8	3,8	5,3	6,6	-16,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I	86,5	-19,8	120,6	-23,8	72,6	44,9	26,9	-15,6	1,2	13,6	
II	94,7	-3,3	81,8	77,1	-4,3	6,3	2,7	15,1	0,9	4,8	
III	7,1	-23,4	48,3	25,4	3,0	13,0	7,0	-17,7	-0,1	3,4	
IV	141,5	-69,9	209,9	142,3	10,6	62,5	-5,4	-8,8	10,3	12,2	
2002 I	2,7	14,6	-40,2	-53,4	-4,1	14,9	2,3	19,0	9,3	1,9	
II	103,6	31,5	73,2	72,2	0,9	1,7	-1,7	-2,5	1,3	-9,2	
III	10,2	20,9	0,6	-4,4	-7,3	10,6	1,7	-12,5	1,2	9,1	
IV	169,0	34,5	136,3	83,8	12,8	46,6	-6,9	-9,9	8,1	.	
2003 I	.	7,6	-15,8	-28,9	-20,6	40,0	-6,4	28,9	.	.	
<i>Muut arvopaperit kuin osakkeet</i>											
	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Osakkeet ⁵⁾			Vakuustekninen vastuuvulka			
	11	12	13	14	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	
					15	16	17	18	19	20	
1999 I	52,6	4,3	48,3	105,3	1,7	103,5	4,3	63,9	58,1	5,8	
II	-41,1	-12,2	-28,9	152,2	67,5	84,7	15,6	53,2	49,0	4,2	
III	-1,7	-12,5	10,8	87,6	47,5	40,1	-2,0	56,0	51,9	4,1	
IV	67,8	32,1	35,7	-17,5	13,5	-31,0	-12,6	74,3	70,9	3,5	
2000 I	5,7	19,9	-14,2	-16,9	-64,8	47,8	13,5	80,6	73,8	6,8	
II	42,6	5,3	37,3	67,8	48,5	19,3	-7,2	56,9	53,0	3,9	
III	75,7	21,3	54,4	105,8	98,2	7,6	-1,2	57,0	53,0	3,9	
IV	17,6	6,7	10,9	179,6	141,1	38,5	-5,0	60,4	61,4	-1,0	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I	100,0	60,5	39,5	45,1	-2,2	47,3	22,1	61,9	56,0	5,9	
II	-2,3	-34,1	31,9	41,0	34,4	6,6	3,4	56,6	54,3	2,2	
III	31,9	-4,3	36,3	57,5	31,1	26,4	14,1	51,8	48,1	3,8	
IV	3,3	-12,9	16,2	-0,7	-24,4	23,6	3,0	60,2	58,9	1,3	
2002 I	63,4	36,5	26,9	47,5	5,0	42,5	26,4	70,2	61,1	9,1	
II	-10,0	-42,2	32,2	25,2	12,2	13,1	-1,5	51,4	47,6	3,7	
III	38,9	24,9	14,0	45,2	21,7	23,5	13,6	51,4	48,2	3,2	
IV	-2,5	-6,5	4,1	-34,9	-45,5	10,6	-4,3	57,2	56,0	1,2	
2003 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Ei-rahoitussektori sisältää julkisyhteisöt (S13), Yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).
- 2) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.
- 3) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankki-käsite on lähellä euroalueella käytettävän määritelmän mukaista rahalaitos-käsitettä.
- 4) Sisältää euroalueen valtionhallinnon (S1311), Muiden rahoituksen välittäjien (S123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (S125) vastaanottamat talletukset.
- 5) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

2. Velat¹⁾

		Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissectoreittain										Lisätieto:	
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet ³⁾			Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulkopuolisista pankeista ²⁾
		Euroalueen rahalaitoksista		Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset ⁴⁾	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
1999	I	141,2	127,3	-8,6	0,1	-8,8	47,9	34,9	13,1	101,9	15,0	86,9	1,7
	II	162,3	133,1	-4,1	2,7	-6,7	89,3	41,0	48,4	77,0	3,8	73,2	23,9
	III	70,5	71,5	-14,7	-1,1	-13,6	17,4	-16,7	34,1	67,7	-0,3	68,1	8,4
	IV	171,2	146,3	15,0	4,2	10,9	87,9	33,6	54,2	68,3	8,4	59,9	-7,0
2000	I	141,4	108,8	-7,9	-0,9	-7,0	91,3	54,7	36,6	58,0	1,5	56,5	15,1
	II	162,9	118,4	-5,5	0,9	-6,4	112,6	61,5	51,0	55,8	9,7	46,1	-0,8
	III	132,8	91,6	-15,8	-2,1	-13,7	96,8	53,4	43,5	51,7	-0,1	51,8	23,2
	IV	188,0	140,2	16,1	2,2	13,9	119,3	20,2	99,0	52,7	5,3	47,4	1,9
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	I	156,4	137,2	-3,6	-0,5	-3,2	106,8	67,0	39,8	53,2	-0,3	53,6	9,2
	II	109,2	88,0	-16,2	0,3	-16,5	68,3	20,7	47,6	57,1	6,0	51,1	16,8
	III	88,5	57,9	-5,7	2,9	-8,7	55,3	-15,9	71,2	38,9	-4,2	43,1	-21,4
	IV	118,6	92,4	26,2	5,5	20,8	40,5	-19,1	59,6	51,8	1,4	50,4	4,2
2002	I	74,9	61,9	4,2	2,7	1,5	28,9	-5,8	34,7	41,8	-4,9	46,7	15,8
	II	103,3	83,0	-25,6	0,2	-25,8	58,3	-3,9	62,2	70,5	10,9	59,6	-18,2
	III	38,3	34,2	-9,1	1,3	-10,4	1,6	-17,6	19,2	45,8	-4,0	49,8	-6,1
	IV	134,4	98,7	15,8	5,9	9,9	53,0	-11,9	64,9	65,6	6,3	59,3	.
2003	I	.	60,9
<i>Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain</i>													
		Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset			Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletusvelka	Yritysten vakuutus-tekniinen eläkevastuuvelka	
		Yhteensä	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset	Yhteensä	Lyhyt-aikaiset	Pitkä-aikaiset					
		13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
1999	I	74,0	60,6	1,2	59,4	13,4	10,4	3,0	10,9	6,6	2,8		
	II	39,0	29,0	-7,7	36,7	10,0	2,3	7,8	34,7	-10,3	2,8		
	III	56,5	38,6	-10,0	48,6	17,9	8,2	9,7	34,7	1,0	2,8		
	IV	-12,2	-19,8	-27,9	8,1	7,6	3,4	4,1	42,1	12,1	2,8		
2000	I	62,0	61,0	10,9	50,1	1,0	0,5	0,5	20,7	-2,2	2,8		
	II	38,9	23,5	-1,3	24,8	15,4	10,2	5,2	28,9	0,0	2,8		
	III	48,8	25,8	-2,3	28,1	23,0	7,0	16,0	68,8	-0,4	2,8		
	IV	-0,7	-20,2	-27,4	7,2	19,6	6,5	13,1	55,0	6,4	2,8		
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	I	75,1	37,8	32,5	5,3	37,3	11,5	25,8	52,4	1,1	3,1		
	II	85,1	59,4	10,7	48,6	25,7	11,6	14,1	45,0	0,4	3,1		
	III	47,9	29,6	8,8	20,8	18,3	13,9	4,3	10,2	0,2	3,1		
	IV	7,1	-8,5	-22,2	13,8	15,6	-1,8	17,4	7,3	10,1	1,8		
2002	I	102,6	93,0	21,7	71,3	9,7	5,6	4,1	9,4	9,3	3,3		
	II	59,7	62,0	33,9	28,1	-2,3	-15,2	12,9	4,7	1,3	3,3		
	III	56,5	46,0	-0,9	46,9	10,4	7,7	2,8	-0,3	1,1	3,8		
	IV	2,3	-0,7	-8,4	7,7	3,0	6,1	-3,2	-6,1	8,1	2,5		
2003	I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.
- 2) BIS:n kansainväliset pankkitilastot. BIS:n määritelmän mukainen pankki-käsite on lähellä euroalueella käytettävän määritelmän mukaista rahalaitos-käsitettä.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Sisältää kaikki julkisyhteisöjen lainat euroalueen rahalaitoksista.

Taulukko 6.2

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoituksen käyttö ja hankinta

(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

Kantatiedot

	Rahoitusvarojen pääerät ¹⁾										
	Talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet		
	Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1999 I	426,0	32,1	380,1	3,0	10,8	323,3	42,6	280,8	1 007,1	37,1	970,1
II	430,9	36,4	380,5	3,3	10,7	321,7	42,5	279,2	1 020,5	35,7	984,8
III	436,6	32,0	389,8	3,3	11,5	313,6	41,3	272,3	1 032,2	35,1	997,1
IV	447,5	32,2	400,3	3,3	11,7	313,6	41,1	272,5	1 035,2	38,5	996,7
2000 I	458,9	35,4	407,1	3,2	13,1	317,1	45,1	272,0	1 068,3	45,2	1 023,1
II	460,8	34,6	411,1	3,5	11,6	316,1	46,5	269,6	1 089,6	46,4	1 043,2
III	464,6	34,1	413,8	3,7	12,9	317,3	47,1	270,2	1 089,1	46,1	1 043,1
IV	477,6	40,6	418,5	3,2	15,3	311,6	50,5	261,1	1 085,3	40,4	1 044,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001 I	483,8	38,2	423,3	3,5	18,8	310,4	50,8	259,6	1 120,7	41,8	1 078,9
II	486,3	41,4	424,2	3,8	16,9	315,4	53,6	261,8	1 130,6	43,9	1 086,7
III	487,8	39,3	426,9	3,8	17,9	313,8	53,1	260,8	1 149,3	44,4	1 104,9
IV	495,4	48,0	427,5	3,4	16,4	316,3	55,8	260,5	1 185,1	44,2	1 140,9
2002 I	498,6	43,9	433,0	4,0	17,7	328,3	56,1	272,2	1 236,2	54,2	1 182,0
II	503,9	48,4	432,9	3,7	19,0	332,6	60,6	272,0	1 223,0	40,9	1 182,2
III	506,3	50,1	437,9	3,9	14,4	330,4	61,6	268,9	1 280,4	51,1	1 229,3
IV	522,8	55,9	445,6	3,5	17,9	327,1	60,5	266,7	1 297,9	53,9	1 243,9
2003 I	535,2	59,5	453,8	3,7	18,2	.	.	.	.	.	.

	Rahoitusvarojen pääerät ¹⁾						Velkojen pääerät ¹⁾					
	Osakkeet ²⁾				Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	Lainat euroalueen raha- laitoksista ja muista rahoituslaitoksista		Muut arvo- paperit kuin osakkeet	Noteeratut osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvetäjä		
	Yhteensä	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet		Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista			Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu
					12			13	14				15	16	17	18	19	20	21	22	23
1999 I	932,3	538,9	393,4	33,7	70,1	49,8	36,1	1,6	293,1	2 444,6	2 124,0	320,6
II	1 002,0	580,7	421,2	36,6	71,3	54,4	40,4	3,8	279,7	2 512,0	2 186,4	325,6
III	1 012,3	586,2	426,1	33,7	72,5	56,4	41,9	4,5	272,1	2 552,7	2 222,0	330,7
IV	1 232,6	719,5	513,1	33,4	75,5	44,1	29,6	4,5	332,4	2 697,0	2 359,8	337,2
2000 I	1 348,0	777,2	570,8	37,1	78,0	52,3	37,1	5,1	363,4	2 814,4	2 467,5	346,8
II	1 362,7	771,2	591,5	40,6	78,9	54,2	38,8	5,1	332,2	2 859,4	2 508,1	351,3
III	1 411,5	796,8	614,6	37,4	80,0	49,0	33,1	7,9	358,9	2 912,7	2 556,8	355,9
IV	1 331,3	726,6	604,7	36,9	78,4	47,3	31,5	9,1	326,3	2 938,1	2 582,4	355,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001 I	1 326,7	730,2	596,6	44,8	80,8	51,3	36,4	9,1	311,8	2 988,0	2 623,6	364,4
II	1 364,7	757,0	607,6	46,5	81,7	51,2	36,2	9,6	315,6	3 045,4	2 678,1	367,3
III	1 232,2	666,4	565,9	45,9	83,6	52,2	37,4	9,6	221,5	3 021,4	2 648,1	373,3
IV	1 331,8	723,8	608,0	46,0	92,2	48,5	34,9	10,0	234,7	3 118,2	2 730,3	387,9
2002 I	1 418,6	793,9	624,7	47,5	96,5	54,5	38,9	10,2	257,0	3 155,5	2 753,0	402,5
II	1 299,3	699,9	599,4	50,1	97,4	59,2	42,5	10,5	226,5	3 172,9	2 765,9	407,0
III	1 150,7	585,8	564,9	48,7	98,7	63,3	42,1	10,6	127,2	3 198,8	2 786,3	412,4
IV	1 183,1	608,2	574,9	52,8	98,9	48,1	33,0	10,6	113,3	3 251,9	2 838,5	413,4
2003 I	.	.	.	.	.	.	42,1	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.
- 2) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

Rahoitustaloustoimet

		Rahoitusvarojen pääerät ¹⁾										
		Talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet		
		Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset	Yhteensä	Lyhyt- aikaiset	Pitkä- aikaiset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1999	I	18,4	3,9	12,6	1,1	0,7	2,1	1,3	0,8	27,0	0,8	26,2
	II	4,8	4,3	0,4	0,3	-0,2	-1,7	-0,1	-1,6	18,9	-1,5	20,4
	III	5,8	-4,4	9,3	0,0	0,8	-8,4	-1,2	-7,2	20,5	-0,3	20,8
	IV	10,5	0,2	10,1	0,0	0,2	-0,1	-0,3	0,2	3,2	2,7	0,5
2000	I	11,4	3,2	6,8	0,0	1,4	3,8	4,1	-0,2	33,2	7,3	25,9
	II	1,9	0,3	2,8	0,3	-1,5	-0,7	1,3	-2,0	17,9	1,0	16,8
	III	1,2	-0,7	0,4	0,2	1,3	1,4	0,7	0,7	5,2	-0,2	5,4
	IV	13,0	6,5	4,6	-0,5	2,4	-5,5	3,1	-8,6	-11,1	-6,5	-4,6
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	I	6,2	-2,5	4,8	0,3	3,5	-1,2	0,3	-1,5	21,5	1,3	20,2
	II	2,8	3,4	1,0	0,3	-1,9	5,0	2,9	2,2	17,3	2,1	15,1
	III	1,5	-2,1	2,7	-0,1	1,0	-1,6	-0,6	-1,0	28,8	0,5	28,3
	IV	7,6	8,8	0,6	-0,3	-1,4	3,7	2,7	1,0	23,2	-0,7	23,9
2002	I	3,0	-4,2	5,3	0,5	1,3	12,4	0,9	11,4	57,2	10,3	46,9
	II	5,3	4,5	-0,1	-0,3	1,2	5,1	5,1	0,0	-15,4	-12,9	-2,5
	III	2,5	1,7	5,1	0,3	-4,6	-1,5	1,6	-3,1	33,4	10,2	23,2
	IV	16,5	5,8	7,7	-0,4	3,5	-2,7	-0,5	-2,2	16,1	1,8	14,3
2003	I	11,6	3,7	7,4	0,2	0,4	.	.	.	.	.	.

		Rahoitusvarojen pääerät ¹⁾						Velkojen pääerät ¹⁾					
		Osakkeet ²⁾				Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	Lainat euroalueen raha- laitoksista ja muista rahoituslaitoksista		Muut arvo- paperit kuin osakkeet	Noteeratut osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvetäjä		
		Yhteensä	Noteer- ratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet		Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista			Yhteensä	Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahoista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1999	I	20,9	5,4	15,5	5,5	2,1	9,5	9,0	-0,4	0,4	62,7	54,5	8,2
	II	23,2	12,6	10,6	3,0	1,2	4,3	4,3	1,8	0,3	50,8	45,7	5,2
	III	14,9	11,8	3,1	-2,8	1,3	1,7	1,5	0,4	0,2	53,8	48,6	5,2
	IV	51,2	11,6	39,6	-0,3	3,0	-12,6	-12,4	0,6	-0,4	73,4	66,8	6,7
2000	I	46,1	8,9	37,3	4,4	2,4	8,2	7,5	0,5	0,7	78,7	69,0	9,7
	II	32,5	7,7	24,8	3,4	0,9	1,9	1,7	0,0	1,9	54,2	49,7	4,5
	III	35,7	18,2	17,5	-3,2	1,1	-5,2	-5,7	2,7	0,2	54,5	49,8	4,7
	IV	14,4	0,0	14,4	-0,5	-1,6	-1,7	-1,6	1,0	0,1	57,7	57,8	-0,1
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	I	47,9	30,3	17,6	8,2	2,4	3,9	4,9	0,0	-0,9	59,7	51,0	8,7
	II	16,7	13,3	3,4	1,3	0,9	0,0	-0,2	0,6	-1,0	54,2	51,3	2,9
	III	24,6	20,7	3,9	-0,7	1,9	1,2	1,5	0,1	4,0	51,2	45,1	6,0
	IV	36,3	9,7	26,6	0,0	8,6	-3,8	-2,5	0,5	0,6	70,2	55,6	14,6
2002	I	31,3	16,0	15,3	1,5	4,3	6,0	3,9	0,1	0,2	71,2	56,6	14,6
	II	21,3	8,8	12,5	2,6	1,0	4,4	3,3	0,2	0,2	48,0	43,5	4,5
	III	7,9	8,2	-0,3	-1,4	1,3	1,9	-2,5	-0,1	0,0	49,0	43,6	5,4
	IV	14,2	-4,7	18,9	4,1	0,2	-15,2	-9,2	0,1	0,5	53,8	52,8	1,0
2003	I	.	.	.	.	.	.	10,9	.	.	.	.	.

Lähde: EKP.

1) Sisältää useimmat EKT 95:ssä määritellyt rahoitusvarojen ja velkojen luokat. Kohtaan eivät sisälly johdannaiset, julkisyhteisöjen ja yritysten myöntämät lainat, noteeraamattomat osakkeet, muut osuudet sekä muut saamiset ja velat.

2) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

Taulukko 6.3

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus ¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

1. Kaikki euroalueen sektorit ²⁾

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta					Rahoitusvarojen nettohankinta							
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen	Varastojen muutokset ³⁾	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Mone-taarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ⁴⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus-tekni- ninen vastu-velka	Muut sijoitukset, netto ⁵⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	368,4	1 093,3	-751,7	26,6	0,1	1 600,8	0,7	500,7	223,0	422,0	164,5	202,6	87,4
1996	340,9	1 122,7	-783,9	1,7	0,4	1 730,1	-3,0	396,2	398,1	383,0	315,0	195,5	45,4
1997	353,2	1 139,5	-797,1	10,8	0,1	1 917,6	-0,2	394,4	332,3	449,9	485,6	223,7	32,0
1998	412,5	1 203,6	-823,6	32,3	0,2	2 369,3	11,0	430,7	360,9	523,1	816,1	216,0	11,5
1999	448,0	1 291,8	-863,7	19,7	0,1	3 034,4	1,3	557,7	435,9	880,8	905,0	255,1	-1,2
2000	487,1	1 389,0	-913,1	27,8	-16,6	2 764,0	1,3	350,0	241,4	796,0	1 120,9	257,7	-3,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	456,1	1 437,3	-973,6	-8,3	0,7	2 544,0	-0,5	587,6	405,3	705,3	597,2	238,3	10,7
	Nettovarallisuuden muutokset ⁶⁾				Nettovelkaantuminen								
	Yhteensä	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman kuluminen	Nettopää- oman siirrot, saadut	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ⁴⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus-tekni- ninen vastu-velka			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
1995	413,0	1 159,8	-751,7	5,0	1 556,1	495,4	277,7	437,2	139,8	206,0			
1996	410,7	1 190,0	-783,9	4,6	1 660,3	472,3	378,2	335,3	278,2	196,3			
1997	456,1	1 241,8	-797,1	11,4	1 814,7	511,6	319,0	378,6	375,6	229,9			
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 295,4	648,4	324,2	465,5	635,7	221,5			
1999	498,3	1 352,0	-863,7	10,0	2 984,1	929,3	496,2	736,2	557,7	264,7			
2000	514,3	1 419,4	-913,1	8,0	2 736,8	531,4	414,0	808,8	725,6	257,1			
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	483,6	1 449,4	-973,6	7,7	2 516,5	676,1	476,7	579,8	533,4	250,5			

2. Yritykset

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁶⁾		Nettovelkaantuminen			
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ⁴⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yhteensä	Brutto-säästäminen	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet ⁴⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995	155,0	569,8	-438,7	255,4	34,7	10,1	40,0	64,7	270,4	531,1	140,0	-87,3	126,0	90,6
1996	136,3	589,4	-454,8	267,3	54,2	-12,9	55,1	87,5	126,2	538,1	277,3	7,0	143,8	119,0
1997	157,5	615,2	-469,3	245,3	25,3	-13,6	46,3	95,9	113,6	546,1	289,2	12,1	154,5	113,0
1998	202,4	660,3	-487,9	433,5	54,9	-6,9	96,6	200,9	150,6	590,3	485,3	23,8	252,7	198,2
1999	221,6	708,2	-508,8	613,5	28,4	87,0	169,8	308,3	111,8	571,6	723,3	48,9	422,1	235,7
2000	319,2	774,4	-543,2	817,4	70,3	93,8	167,9	425,7	94,0	591,0	1 042,6	58,9	546,8	429,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	216,9	798,9	-577,3	594,9	83,0	73,5	137,8	225,9	69,4	594,2	742,4	96,9	324,3	309,2

3. Kotitaloudet ⁷⁾

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁶⁾		Netto-velkaantuminen		Lisätieto:	
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ⁴⁾	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus-tekni- ninen vastu-velka	Yhteensä	Brutto-säästäminen	Yhteensä	Lainat	Käytet- tävissä olevat tulot	Brutto-säästä- mis-aste ⁸⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995	167,8	351,6	-186,4	394,5	190,1	82,5	0,8	180,1	425,5	606,7	136,9	135,8	3 604,5	16,8
1996	164,4	361,8	-198,9	433,4	146,6	22,7	94,4	190,9	436,4	620,1	161,3	160,1	3 762,9	16,5
1997	160,2	353,7	-194,7	422,1	70,4	-18,3	195,0	217,4	413,8	589,1	168,5	167,1	3 789,7	15,5
1998	168,9	363,7	-198,1	427,5	95,7	-117,6	289,6	210,9	401,1	568,0	195,4	194,0	3 898,9	14,6
1999	177,5	392,5	-212,5	456,2	118,2	-15,8	196,7	241,6	386,8	555,6	246,9	245,4	4 062,6	13,7
2000	185,8	413,0	-219,9	403,1	53,1	35,1	134,2	251,7	383,5	561,5	205,5	203,8	4 236,1	13,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	181,2	422,6	-239,6	404,5	179,5	50,0	59,0	226,2	415,9	612,1	169,8	167,9	4 531,2	13,5

Lähde: EKP.

1) Konsolidoimattomia tietoja.

2) Kaikki sektorit sisältävät julkisyhteisöt (S13), Yritykset (S11), Rahoitus- ja vakuutuslaitokset (S12) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15).

3) Sisältää arvoesineiden nettohankinnat.

4) Ei sisällä johdannaisia.

5) Johdannaiset, muut saamiset/velat ja tilastolliset erot.

6) Muutokset johtuvat säästämisestä ja saaduista nettopääomansiirroista kiinteän pääoman (-) kulumisen huomioon ottaen.

7) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

8) Bruttosäästäminen prosentteina käytettävissä olevista tuloista.

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7.1

Tulot, menot ja alijäämä / ylijäämä¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

	Yhteensä	Tulot									Pääomatulot	Pääomatulot	Lisätieto: verot yhteensä ²⁾	
		Välitömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myyntit				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1993	48,0	47,5	12,1	9,8	2,0	13,2	0,8	17,5	8,7	5,6	2,5	0,5	0,3	43,1
1994	47,6	47,1	11,6	9,3	1,9	13,4	0,8	17,5	8,5	5,7	2,5	0,4	0,2	42,8
1995	47,2	46,6	11,6	9,2	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,6	2,5	0,5	0,3	42,6
1996	48,0	47,5	12,0	9,4	2,3	13,4	0,8	17,6	8,7	5,6	2,5	0,5	0,3	43,3
1997	48,3	47,6	12,2	9,3	2,5	13,5	0,7	17,6	8,8	5,6	2,5	0,7	0,4	43,7
1998	47,7	47,2	12,4	9,6	2,5	14,1	0,7	16,5	8,5	5,0	2,5	0,5	0,3	43,3
1999	48,2	47,7	12,8	9,8	2,6	14,3	0,6	16,4	8,5	5,0	2,5	0,5	0,3	43,8
2000	47,8	47,3	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,4	0,5	0,3	43,6
Euroalueen laajeneminen														
2001	47,1	46,6	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,3	0,5	0,3	42,8
2002	46,6	46,0	12,1	9,5	2,4	13,8	0,5	16,0	8,4	4,7	2,3	0,6	0,3	42,3

2. Euroalue – menot

	Yhteensä	Menot								Pääomatulot	Inves-toinnit	Pääomatulot	EU:n toimielinten maksamat	Lisätieto: perusmenot ⁴⁾
		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Väli-tuote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset ³⁾	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1993	53,7	49,2	11,6	5,1	5,9	26,6	22,9	2,5	0,6	4,6	3,1	1,6	0,1	47,9
1994	52,7	48,3	11,3	5,0	5,5	26,5	23,0	2,4	0,6	4,3	2,9	1,5	0,0	47,2
1995	52,2	47,7	11,2	4,8	5,7	26,1	22,9	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,5
1996	52,3	48,3	11,2	4,8	5,7	26,6	23,3	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,6
1997	50,9	47,2	11,0	4,7	5,1	26,3	23,2	2,1	0,6	3,7	2,4	1,3	0,1	45,8
1998	50,0	46,0	10,7	4,6	4,7	26,0	22,7	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,3
1999	49,5	45,4	10,7	4,7	4,2	25,8	22,6	2,0	0,5	4,0	2,5	1,5	0,1	45,3
2000	48,7	44,8	10,5	4,7	4,0	25,5	22,3	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
Euroalueen laajeneminen														
2001	48,7	44,6	10,5	4,7	4,0	25,4	22,3	1,9	0,5	4,2	2,5	1,6	0,0	44,8
2002	48,8	44,8	10,6	4,8	3,7	25,7	22,8	1,8	0,5	4,0	2,4	1,6	0,0	45,1

3. Euroalue – alijäämä / ylijäämä, perusalijäämä / -ylijäämä ja julkinen kulutus

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus alijää-mä (-) / ylijää-mä (+)	Julkinen kulutus ⁵⁾							
	Yhteensä	Valtio	Osa-valtio-hallinto	Paikal-lis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Väli-tuote-käyttö	Luon-toismuo-toiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myyntit (miinus)	Kollek-tiiviset kulutus-menot	Yksi-tölliset kulutus-menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1993	-5,7	-5,0	-0,4	-0,2	-0,1	0,2	21,2	11,6	5,1	5,0	2,0	-2,5	9,0	12,2
1994	-5,1	-4,4	-0,5	-0,2	0,0	0,4	20,8	11,3	5,0	5,1	1,9	-2,5	8,7	12,1
1995	-5,1	-4,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,6	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	-2,5	8,6	11,9
1996	-4,3	-3,6	-0,4	0,0	-0,2	1,4	20,6	11,2	4,8	5,2	1,9	-2,5	8,6	12,0
1997	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,0	2,5	20,4	11,0	4,7	5,1	1,9	-2,5	8,4	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,3	0,1	0,0	2,4	20,0	10,7	4,6	5,1	1,8	-2,5	8,2	11,8
1999	-1,3	-1,6	-0,1	0,1	0,4	2,9	20,0	10,7	4,7	5,1	1,8	-2,5	8,2	11,8
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,4	3,1	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	-2,4	8,1	11,9
Euroalueen laajeneminen														
2001	-1,6	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	-2,3	8,1	11,9
2002	-2,3	-1,9	-0,5	-0,1	0,2	1,5	20,3	10,6	4,8	5,3	1,8	-2,3	8,1	12,2

4. Euromaat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	-0,5	-1,5	-1,8	-1,2	-1,8	2,3	-1,7	3,5	0,7	-2,3	-2,8	2,0
2000	0,1	1,1	-1,9	-0,8	-1,4	4,3	-0,6	6,1	2,2	-1,5	-2,8	6,9
2001	0,4	-2,8	-1,4	-0,1	-1,5	1,1	-2,6	6,4	0,1	0,3	-4,2	5,1
2002	0,0	-3,6	-1,2	-0,1	-3,1	-0,1	-2,3	2,6	-1,1	-0,6	-2,7	4,7

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

1) Tuloja, menoja ja alijäämää / ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä / ylijäämä nämä tulot mukaan lasketuna on 0,1 %). Euroalueen maiden ja EU:n toimielinten väliset tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen maiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

3) Sosiaalietuudet, markkinatuottajien välittämät luontaismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot ja tulonsiirrot kotitalouksia palveleville voittoa tavoittelemattomille yhteisöille.

4) Kokonaismenot miinus korkomenot.

5) Vastaa julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3) EKT 95:n luokituksessa julkinen talous.

6) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.

Taulukko 7.2

Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkinen velka rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaade				Velkoja				Muut luotonantajat ³⁾
		Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾			Muut sektorit	
						Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1993	67,3	2,7	17,0	10,0	37,6	52,5	27,6	8,8	16,2	14,8
1994	70,0	2,9	16,1	10,3	40,6	55,8	29,8	10,0	16,0	14,2
1995	74,2	2,9	17,7	9,9	43,8	58,3	30,5	11,0	16,8	15,9
1996	75,4	2,9	17,2	9,9	45,5	58,9	30,3	13,2	15,4	16,5
1997	74,9	2,8	16,3	8,9	46,8	56,9	29,0	14,5	13,4	17,9
1998	73,2	2,8	15,1	7,9	47,3	53,4	27,0	16,3	10,2	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	6,9	48,1	49,8	25,2	14,9	9,7	22,3
2000	69,6	2,7	13,0	6,2	47,6	45,9	22,8	13,3	9,8	23,6
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001	69,2	2,6	12,5	6,3	47,8	44,6	22,5	12,5	9,6	24,6
2002	69,1	2,5	11,8	6,7	48,0	43,4	21,7	12,1	9,5	25,7

2. Euroalue – julkinen velka liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

	Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutta		Muut valuutat
		Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuvakorkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutta ⁵⁾	Ei-kotimaan valuutta	
1993	67,3	55,2	5,2	6,3	0,6	11,9	55,4	6,6	18,4	24,4	24,4	65,6	2,9	1,7
1994	70,0	57,9	5,4	6,1	0,5	11,2	58,8	7,4	16,5	26,8	26,7	68,1	3,0	1,9
1995	74,2	61,7	5,7	6,0	0,8	10,6	63,6	6,8	17,6	26,4	30,2	72,3	2,9	1,9
1996	75,4	62,9	6,1	5,9	0,5	10,2	65,2	6,3	19,2	25,4	30,8	73,5	2,7	1,9
1997	74,9	62,3	6,3	5,6	0,6	8,8	66,0	6,0	18,6	25,4	30,8	72,8	2,8	2,0
1998	73,2	61,1	6,3	5,4	0,4	7,7	65,4	5,5	16,4	26,1	30,7	71,4	3,2	1,7
1999	72,1	60,2	6,2	5,3	0,3	6,5	65,6	5,0	14,4	26,9	30,7	70,2	-	1,9
2000	69,6	58,1	6,1	5,1	0,3	5,7	63,8	4,4	14,3	27,6	27,7	67,7	-	1,9
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	69,2	57,8	6,2	4,9	0,3	6,0	63,2	3,2	14,6	26,3	28,3	67,5	-	1,8
2002	69,1	57,5	6,4	4,8	0,3	6,2	62,8	3,2	15,7	24,8	28,5	67,5	-	1,6

3. Euromaat – julkinen velka

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	114,9	61,2	105,1	63,1	58,5	49,3	114,9	6,0	63,1	67,5	54,3	47,0
2000	109,6	60,2	106,2	60,5	57,2	39,3	110,6	5,6	55,8	66,8	53,3	44,5
2001	108,5	59,5	107,0	56,9	56,8	36,8	109,5	5,6	52,8	67,3	55,6	43,8
2002	105,4	60,8	104,9	54,0	59,1	34,0	106,7	5,7	52,6	67,9	58,0	42,7

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylilyijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Julkisen sektorin nimellinen konsolidoitu bruttovelka vuoden lopussa. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu.

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.

5) Ajalta ennen vuotta 1999 eumääräinen velka kotimaan valuuttana ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttoina.

Taulukko 7.3

Velan muutos¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisen velan muutos aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaade				Velkoja			Muut luotonantajat ⁷⁾
		Rahoitus-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokit-telu-muutok-set ⁴⁾	Aggre-gaatti-vaiku-tus ⁵⁾	Kolikot ja talle-tukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Pitkä-aikaiset arvo-paperit	Koti-mainen luoton-antaja ⁶⁾	Raha-laitokset	Muut rahoitus-laitokset	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1993	8,0	7,5	0,3	0,1	0,1	0,2	1,2	0,1	6,5	3,6	2,0	1,3	4,4
1994	6,0	5,2	0,2	0,7	0,0	0,4	-0,1	0,9	4,9	5,9	3,6	1,7	0,2
1995	7,8	5,5	0,2	2,2	-0,2	0,2	2,3	0,0	5,2	5,3	2,2	1,5	2,4
1996	3,8	4,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,1	0,4	3,2	2,6	0,8	2,6	1,2
1997	2,3	2,4	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	3,1	0,2	-0,1	1,8	2,0
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,6	2,6	-1,0	-0,8	2,4	2,6
1999	1,7	1,4	0,3	0,1	0,0	0,2	-0,4	-0,7	2,6	-1,5	-0,7	-0,7	3,2
2000	0,9	0,8	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,7	-1,5	-1,3	-0,9	2,4
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	1,7	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,4	1,4	0,2	0,1	-0,1	1,5
2002	2,0	2,5	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	0,6	1,7	0,2	0,0	0,0	1,9

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

	Velan muutos	Alijää-mä (-) / ylijää-mä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾											Luokit-telu-muutok-set	Muut ¹¹⁾
			Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Arvos-tus-tekijät	Valuutta-kurssi-vaiku-tukset				
				Käteinen ja talle-tukset	Arvo-paperit ¹⁰⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yksityis-tämis-tulot	Pääoma-sijoituk-set						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1993	8,0	-5,7	2,3	1,5	1,3	0,2	0,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	0,3	
1994	6,0	-5,1	0,9	0,0	-0,2	0,1	0,3	-0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,7	0,1	
1995	7,8	-5,1	2,7	0,6	0,1	-0,1	0,5	0,1	-0,4	0,2	0,2	0,0	2,2	-0,3	
1996	3,8	-4,3	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	
1997	2,3	-2,6	-0,3	-0,5	0,2	-0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,2	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	
1999	1,7	-1,3	0,4	-0,1	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,9	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	
2000	0,9	0,1	1,0	0,9	0,7	0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	1,7	-1,6	0,1	-0,4	-0,6	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	
2002	2,0	-2,3	-0,2	0,2	0,3	0,0	0,1	-0,2	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos, % BKT:stä: $(velka [t] - velka [t-1]) / BKT (t)$.
- 2) Luotonotto vastaa määritelmän mukaan julkiseen velkaan kohdistuvia transaktioita.
- 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 vastuulle ottamat velat.
- 5) Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja maittaisten velkojen muutosten summan välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakursseja.
- 6) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 7) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 8) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- 9) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 10) Ei sisällä johdannaisia.
- 11) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat transaktiot (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).

8 Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)

Taulukko 8.1

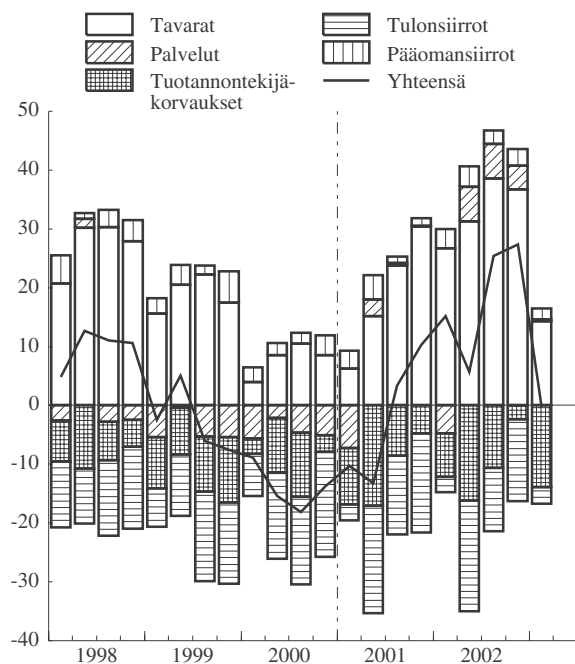
Maksutase^{1), 2)}

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase						Virheelliset ja tunnistamattomat erät
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotannontekijäkorvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset	Valuuttavaranto	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	56,7	116,4	-2,3	-15,2	-42,2	13,0	.	-44,4	-24,1	.	.	.	.
1998	26,7	109,0	-6,3	-28,8	-47,2	12,4	-67,0	-81,3	-109,9	-8,2	124,2	8,2	27,9
1999	-23,8	75,7	-16,5	-37,0	-46,1	12,8	13,5	-119,5	-41,4	3,3	161,0	10,1	-2,5
2000	-66,0	31,6	-17,5	-25,5	-54,6	9,8	66,9	-16,5	-111,6	-3,4	180,8	17,6	-10,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	-19,4	75,5	-3,7	-39,9	-51,2	9,5	-24,9	-102,8	64,7	-3,5	-1,1	17,8	34,7
2002	61,7	133,3	11,0	-36,6	-46,0	11,8	-137,7	-45,5	110,6	-13,9	-186,7	-2,2	64,3
2002 I	12,0	26,7	-4,7	-7,4	-2,6	3,2	-8,2	-16,0	-35,8	2,5	44,1	-3,1	-6,9
II	2,2	31,3	5,9	-16,2	-18,8	3,5	-19,8	-9,2	72,2	-2,8	-86,7	6,7	14,1
III	23,0	38,5	5,9	-10,7	-10,7	2,3	-50,3	-12,0	35,7	-9,6	-59,7	-4,6	24,9
IV	24,5	36,8	4,0	-2,3	-13,9	2,8	-59,5	-8,3	38,4	-3,9	-84,4	-1,3	32,2
2003 I	-2,1	14,3	0,3	-13,8	-2,9	1,9	-26,3	-6,1	14,4	0,4	-47,0	12,0	26,6
2002 tammi	-0,1	3,1	-2,5	-6,4	5,7	2,6	-39,4	1,2	-33,6	3,3	-5,0	-5,3	37,0
helmi	4,7	10,1	-1,4	-0,2	-3,9	0,4	13,3	-9,1	-8,6	2,1	26,4	2,5	-18,3
maalis	7,4	13,5	-0,8	-0,8	-4,4	0,3	17,9	-8,1	6,4	-2,9	22,7	-0,2	-25,6
huhti	-5,8	7,3	0,6	-7,7	-6,0	1,3	14,8	8,1	16,0	1,4	-19,1	8,4	-10,3
touko	0,7	10,3	2,1	-6,4	-5,3	1,0	5,6	1,5	34,2	-2,0	-30,0	1,9	-7,3
kesä	7,4	13,7	3,2	-2,1	-7,5	1,1	-40,2	-18,8	22,0	-2,2	-37,7	-3,5	31,8
heinä	4,8	15,3	1,7	-9,0	-3,1	0,5	-17,4	-6,7	10,7	-8,2	-10,7	-2,6	12,1
elo	9,9	12,2	0,4	0,3	-3,0	0,6	-11,5	1,7	8,3	-2,1	-21,1	1,8	1,0
syys	8,3	11,1	3,9	-2,0	-4,6	1,2	-21,3	-7,0	16,7	0,7	-27,9	-3,8	11,8
loka	3,8	12,3	0,2	-2,4	-6,3	1,5	-18,5	-7,1	25,2	-0,4	-38,5	2,2	13,2
marras	11,5	13,7	1,4	0,4	-4,0	0,4	-26,0	0,5	15,8	-1,5	-38,4	-2,4	14,0
joulu	9,1	10,7	2,4	-0,4	-3,7	0,9	-15,0	-1,7	-2,6	-2,0	-7,5	-1,2	4,9
2003 tammi	-6,5	0,8	-0,4	-10,1	3,1	2,1	-15,6	-0,9	-5,5	-1,0	-9,6	1,5	20,0
helmi	3,2	8,9	-0,1	-2,6	-3,0	-0,9	-13,8	2,8	-0,8	1,0	-22,3	5,4	11,6
maalis	1,2	4,6	0,8	-1,2	-3,1	0,7	3,1	-8,0	20,7	0,4	-15,0	5,0	-4,9

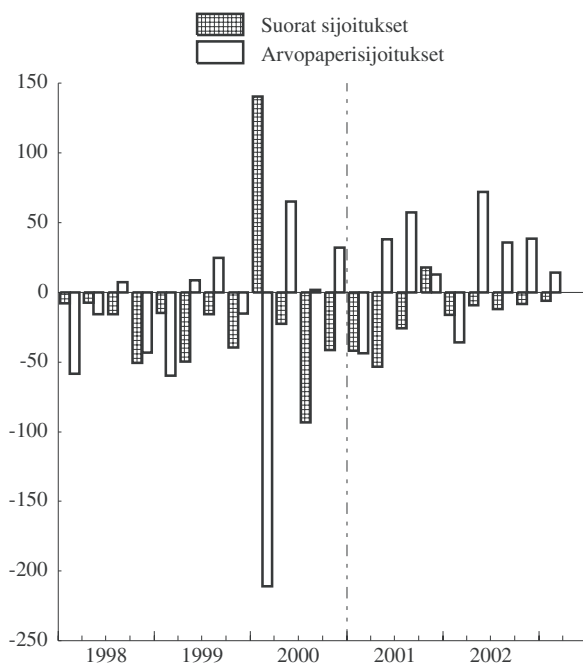
Vaihtotase ja pääomansiirrot

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-). Valuuttavaranto: lisäys (-), vähennys (+).

2) Viimeaikaisen ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

Taulukko 8.2

Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot¹⁾

(miljardia euroa, miljardia ecua vuoden 1998 loppuun)

1. Keskeiset erät

	Vaihtotase											Pääomansiirrot		
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot 12	Menot 13	
	Tulot 1	Menot 2	Netto 3	Tulot 4	Menot 5	Tulot 6	Menot 7	Tulot 8	Menot 9	Tulot 10	Menot 11			
1997	1 218,5	1 161,8	56,7	754,6	638,3	214,3	216,5	189,5	204,7	60,0	102,3	18,9	5,9	
1998	1 277,3	1 250,6	26,7	784,4	675,4	231,6	237,9	198,5	227,3	62,9	110,1	17,7	5,3	
1999	1 337,0	1 360,8	-23,8	818,3	742,5	246,7	263,2	207,3	244,2	64,8	110,9	19,1	6,3	
2000	1 613,1	1 679,1	-66,0	989,8	958,3	287,5	304,9	269,1	294,6	66,7	121,3	18,3	8,5	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	1 716,3	1 735,7	-19,4	1 033,0	957,6	325,0	328,7	283,1	322,9	75,3	126,5	17,0	7,5	
2002	1 713,6	1 651,9	61,7	1 059,7	926,4	331,7	320,7	238,1	274,7	84,1	130,1	19,1	7,3	
2002	I	416,5	404,6	12,0	254,9	228,2	72,5	77,3	58,3	65,7	30,8	33,4	4,7	1,5
	II	429,3	427,1	2,2	267,3	236,0	84,5	78,6	62,5	78,6	15,1	33,9	5,0	1,5
	III	426,8	403,8	23,0	263,2	224,7	89,8	83,9	55,4	66,0	18,4	29,2	4,1	1,7
	IV	441,0	416,5	24,5	274,3	237,6	84,9	81,0	62,0	64,4	19,7	33,6	5,3	2,5
2003	I	410,6	412,7	-2,1	252,0	237,7	74,2	73,9	52,7	66,5	31,6	34,6	5,1	3,2
2002	tammi	141,7	141,9	-0,1	79,6	76,6	24,3	26,8	20,3	26,7	17,4	11,7	3,0	0,5
	helmi	132,8	128,1	4,7	83,5	73,3	23,1	24,5	19,2	19,4	7,1	10,9	1,0	0,6
	maalisk	142,0	134,5	7,4	91,8	78,3	25,1	25,9	18,7	19,6	6,3	10,8	0,7	0,5
	huhti	141,4	147,2	-5,8	88,4	81,1	27,5	26,8	20,2	27,9	5,3	11,3	1,9	0,6
	touko	143,0	142,3	0,7	88,9	78,6	28,2	26,1	20,5	26,9	5,3	10,6	1,5	0,4
	kesä	144,9	137,6	7,4	89,9	76,3	28,8	25,6	21,7	23,8	4,5	12,0	1,6	0,5
	heinä	151,1	146,3	4,8	93,5	78,2	31,3	29,6	20,1	29,1	6,3	9,4	1,1	0,6
	elo	134,9	125,1	9,9	81,7	69,5	28,9	28,6	18,3	18,0	6,0	9,0	1,3	0,7
	syys	140,8	132,4	8,3	88,1	77,0	29,6	25,7	17,0	19,0	6,1	10,7	1,6	0,4
	loka	151,3	147,5	3,8	97,7	85,4	28,8	28,7	19,7	22,1	5,1	11,4	2,1	0,6
	marras	144,9	133,3	11,5	91,7	78,0	26,7	25,3	19,7	19,3	6,7	10,7	1,2	0,8
	joulu	144,8	135,7	9,1	84,9	74,1	29,4	27,0	22,6	22,9	7,9	11,6	2,0	1,1
2003	tammi	143,3	149,7	-6,5	81,8	80,9	25,2	25,6	18,7	28,7	17,6	14,4	2,6	0,5
	helmi	130,8	127,6	3,2	83,1	74,2	22,9	23,0	17,1	19,7	7,7	10,7	1,5	2,4
	maalisk	136,5	135,3	1,2	87,2	82,6	26,1	25,2	16,9	18,0	6,4	9,5	1,0	0,3

2. Keskeiset vaihtotaseen erät (kausivaihtelusta puhdistetut)

	Vaihtotase											
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		
	Tulot 1	Menot 2	Netto 3	Tulot 4	Menot 5	Tulot 6	Menot 7	Tulot 8	Menot 9	Tulot 10	Menot 11	
2001	I	431,6	440,4	-8,8	261,0	245,6	78,8	81,9	72,7	83,6	19,1	29,4
	II	432,2	443,4	-11,2	261,3	244,1	81,5	82,3	70,7	83,3	18,7	33,7
	III	428,4	430,1	-1,8	257,2	238,9	82,1	82,5	70,6	78,1	18,4	30,6
	IV	422,9	420,1	2,8	254,1	228,9	81,8	81,7	68,4	76,6	18,7	32,9
2002	I	425,1	409,9	15,2	263,9	228,6	81,6	81,8	59,8	67,9	19,8	31,5
	II	427,8	418,2	9,6	265,8	232,4	82,9	80,7	59,6	71,3	19,5	33,9
	III	430,9	411,5	19,4	265,9	232,0	83,7	78,8	59,0	68,7	22,3	31,9
	IV	430,2	412,5	17,7	264,6	233,5	83,2	79,3	60,1	66,3	22,3	33,5
2003	I	416,8	414,4	2,4	258,7	235,8	83,7	78,3	54,0	68,4	20,5	31,9
2002	tammi	142,3	134,8	7,5	86,5	74,5	27,3	27,4	21,3	24,2	7,2	8,8
	helmi	142,3	138,5	3,8	88,3	77,0	27,2	27,3	20,7	22,8	6,0	11,4
	maalisk	140,5	136,6	3,9	89,2	77,2	27,1	27,1	17,7	21,0	6,5	11,4
	huhti	142,7	142,4	0,3	88,1	77,9	27,9	27,6	20,2	25,6	6,4	11,4
	touko	141,8	137,9	3,9	88,4	76,5	27,2	26,6	19,7	23,7	6,6	11,1
	kesä	143,3	137,9	5,4	89,3	78,0	27,8	26,5	19,7	22,0	6,5	11,4
	heinä	141,8	138,2	3,6	87,5	76,8	27,0	26,6	20,1	24,5	7,2	10,2
	elo	145,1	137,6	7,5	89,4	77,6	27,6	26,9	20,4	22,6	7,7	10,5
	syys	144,0	135,6	8,4	89,1	77,5	29,1	25,3	18,5	21,6	7,4	11,2
	loka	143,2	140,4	2,8	88,3	78,5	27,5	27,0	20,1	23,2	7,3	11,6
	marras	145,4	137,8	7,7	89,0	77,2	28,1	26,5	20,6	22,9	7,7	11,2
	joulu	141,6	134,4	7,2	87,3	77,7	27,6	25,8	19,3	20,3	7,4	10,6
2003	tammi	143,5	141,2	2,2	88,6	78,6	28,3	26,1	19,4	25,5	7,2	11,0
	helmi	140,1	138,2	1,9	87,7	77,9	27,2	25,8	18,5	23,4	6,7	11,1
	maalisk	133,2	134,9	-1,7	82,4	79,3	28,2	26,4	16,0	19,5	6,6	9,8

Lähde: EKP.

1) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

Taulukko 8.3

Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset

(miljardia euroa , bruttovirrat)

	Yhteensä		Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset							
	Tulot 1	Menot 2	Tulot 3	Menot 4	Yhteensä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset	
					Tulot 5	Menot 6	Tulot 7	Menot 8	Tulot 9	Menot 10	Tulot 11	Menot 12
1999	207,3	244,2	12,6	4,9	194,7	239,3	42,7	51,2	64,2	102,2	87,8	85,8
2000	269,1	294,6	13,2	5,3	255,9	289,4	61,3	64,5	76,7	107,4	117,9	117,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	283,1	322,9	14,0	5,9	269,1	317,0	69,5	68,9	82,5	118,2	117,1	129,8
2002	238,1	274,7	14,4	5,7	223,7	269,0	56,9	55,3	83,2	121,9	83,6	91,8
2001 IV	71,0	75,8	3,6	1,4	67,4	74,3	19,5	22,2	22,2	22,3	25,7	29,9
2002 I	58,3	65,7	3,5	1,2	54,7	64,5	11,3	12,9	20,6	26,4	22,8	25,1
II	62,5	78,6	3,5	1,4	58,9	77,2	17,2	16,3	22,0	38,6	19,8	22,3
III	55,4	66,0	3,6	1,6	51,8	64,5	10,9	11,8	20,5	31,0	20,3	21,6
IV	62,0	64,4	3,8	1,5	58,2	62,9	17,4	14,3	20,1	25,9	20,7	22,7
	Suorien sijoitusten tuotot				Arvopaperisijoitusten tuotot							
	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot					
	Tulot 13	Menot 14	Tulot 15	Menot 16	Tulot 17	Menot 18	Tulot 19	Menot 20				
1999	36,2	46,7	6,5	4,6	9,5	34,0	54,7	68,3				
2000	50,5	56,8	10,9	7,7	14,3	30,6	62,4	76,8				
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	59,3	60,1	10,2	8,9	17,3	43,8	65,2	74,4				
2002	49,3	49,7	7,5	5,7	20,6	53,0	62,5	68,9				
2001 IV	16,4	20,1	3,1	2,1	4,8	6,3	17,4	16,0				
2002 I	9,3	11,6	2,1	1,3	4,8	8,8	15,7	17,6				
II	15,4	15,1	1,8	1,2	6,5	23,8	15,5	14,8				
III	9,5	10,5	1,4	1,3	4,4	10,4	16,1	20,6				
IV	15,2	12,5	2,2	1,8	4,9	10,0	15,2	15,9				

Lähde: EKP.

Taulukko 8.4

Maksutase: suorat sijoitukset¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailta euroalueelle							
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			
		Yhteensä	Raha-laitokset ²⁾	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset ²⁾	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitokset ²⁾	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset ²⁾	Muut kuin raha-laitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1997	-93,2	.	.	.	.	.	48,7	.	.	.	.	.	.
1998	-172,7	.	.	.	.	.	91,4	.	.	.	.	.	.
1999	-320,9	-239,5	-25,0	-214,6	-81,3	-0,6	-80,7	201,3	145,7	3,5	142,2	55,6	0,2	55,4	
2000	-443,3	-351,7	-35,5	-316,2	-91,5	0,3	-91,8	426,7	301,0	12,4	288,6	125,8	0,1	125,7	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	-259,2	-167,0	-13,9	-153,1	-92,1	-0,6	-91,6	156,4	99,9	5,3	94,6	56,5	0,7	55,8	
2002	-174,5	-145,7	-18,4	-127,3	-28,8	-0,5	-28,3	129,0	94,1	3,2	90,9	34,9	0,7	34,2	
2002	I	-55,5	-41,6	-2,5	-39,1	-13,9	0,0	-13,8	39,5	26,3	1,2	25,2	13,1	0,0	13,1
	II	-47,0	-28,8	-6,0	-22,7	-18,2	-0,3	-17,9	37,7	22,1	2,8	19,3	15,6	0,1	15,6
	III	-32,5	-36,2	-5,2	-31,0	3,7	-0,1	3,8	20,5	12,2	-0,4	12,6	8,4	0,6	7,8
	IV	-39,5	-39,1	-4,8	-34,4	-0,4	-0,1	-0,3	31,3	33,5	-0,3	33,9	-2,3	0,0	-2,3
2003	I	-31,7	-16,0	-1,9	-14,1	-15,7	-0,2	-15,5	25,6	16,6	1,1	15,5	9,0	-0,3	9,3
2002	tammi	-6,7	-8,6	-0,6	-8,0	1,9	0,0	1,9	7,9	2,8	0,2	2,6	5,1	0,1	5,1
	helmi	-21,4	-5,1	-0,4	-4,8	-16,2	0,0	-16,2	12,2	3,4	1,2	2,2	8,9	0,0	8,9
	maalis	-27,4	-27,9	-1,5	-26,4	0,5	-0,1	0,5	19,3	20,2	-0,1	20,3	-0,9	0,0	-0,8
	huhti	-7,7	-2,3	-4,1	1,8	-5,4	0,0	-5,4	15,8	9,4	2,0	7,4	6,4	0,0	6,4
	touko	-18,0	-10,5	-1,0	-9,5	-7,4	0,0	-7,4	19,4	6,5	0,7	5,8	13,0	0,0	12,9
	kesä	-21,3	-15,9	-0,9	-15,0	-5,4	-0,3	-5,1	2,5	6,2	0,1	6,2	-3,7	0,1	-3,8
	heinä	-13,1	-14,5	-3,4	-11,1	1,4	0,0	1,4	6,4	2,8	0,9	1,9	3,6	0,0	3,6
	elo	-1,1	-6,6	-0,3	-6,3	5,5	-0,1	5,5	2,8	2,4	-0,8	3,2	0,4	0,7	-0,3
	syys	-18,3	-15,2	-1,5	-13,7	-3,1	0,0	-3,1	11,3	7,0	-0,6	7,5	4,3	-0,1	4,4
	loka	-13,3	-7,1	-0,9	-6,2	-6,1	0,0	-6,1	6,2	6,6	0,2	6,4	-0,4	-0,1	-0,2
	marras	-22,0	-16,4	-0,3	-16,1	-5,6	0,0	-5,5	22,5	15,5	-0,4	15,9	7,0	0,1	6,9
	joulu	-4,3	-15,6	-3,5	-12,1	11,3	0,0	11,3	2,6	11,4	-0,2	11,6	-8,8	0,0	-8,9
2003	tammi	-10,9	-6,7	-0,8	-5,9	-4,2	0,0	-4,2	10,0	8,4	0,3	8,1	1,6	0,0	1,6
	helmi	-5,4	-5,0	-0,6	-4,4	-0,4	0,0	-0,4	8,2	5,5	1,1	4,5	2,7	0,0	2,7
	maalis	-15,3	-4,3	-0,5	-3,8	-11,0	-0,1	-10,9	7,3	2,7	-0,3	2,9	4,7	-0,4	5,1

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Ei sisällä eurojärjestelmää.

Taulukko 8.5

Maksutase: arvopaperisijoitukset¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

1. Vaateittain²⁾

	Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
					Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina-paperit	Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkina-paperit
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	-363,3	253,3	-116,2	104,0	-247,1	-238,9	-8,2	149,4	121,3	28,1
1999	-311,3	269,8	-156,5	93,0	-154,8	-154,9	0,1	176,8	117,0	59,9
2000	-409,0	297,4	-285,9	49,9	-123,1	-114,3	-8,8	247,5	239,2	8,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>										
2001	-291,0	355,8	-108,3	233,2	-182,7	-160,1	-22,6	122,5	115,1	7,4
2002	-172,8	283,3	-40,8	89,2	-132,0	-78,1	-53,9	194,2	128,6	65,6
2002										
I	-75,0	39,2	-32,1	34,5	-42,9	-21,9	-21,0	4,8	7,1	-2,3
II	-54,2	126,5	-13,9	36,0	-40,3	-25,3	-15,0	90,5	61,4	29,1
III	-19,8	55,5	12,7	6,0	-32,5	-17,3	-15,2	49,5	26,3	23,2
IV	-23,7	62,1	-7,5	12,8	-16,2	-13,5	-2,7	49,4	33,7	15,6
2003										
I	-50,5	64,8	8,6	8,1	-59,1	-55,2	-3,9	56,7	49,6	7,2
2002										
tammi	-27,5	-6,1	-13,5	13,3	-14,0	-3,0	-11,0	-19,4	-11,6	-7,8
helmi	-18,6	10,1	-8,8	9,4	-9,8	-5,7	-4,2	0,6	1,2	-0,5
maalisk.	-28,9	35,2	-9,9	11,7	-19,0	-13,2	-5,8	23,5	17,5	6,0
huhti	-13,2	29,3	-1,9	6,5	-11,3	-10,1	-1,2	22,8	15,1	7,7
touko	-29,5	63,7	-5,8	27,8	-23,6	-14,7	-9,0	35,9	22,8	13,1
kesä	-11,6	33,5	-6,2	1,7	-5,4	-0,6	-4,8	31,8	23,5	8,3
heinä	-15,8	26,5	-6,4	4,5	-9,4	-1,3	-8,1	22,0	13,4	8,6
elo	-4,4	12,7	5,1	-0,3	-9,5	-10,1	0,5	13,0	2,1	10,9
syys	0,4	16,4	14,0	1,9	-13,6	-6,0	-7,7	14,5	10,8	3,7
loka	1,0	24,2	-0,6	-3,7	1,6	-4,0	5,6	27,9	15,7	12,3
marras	-9,1	24,8	-0,3	16,5	-8,8	-5,0	-3,7	8,3	6,6	1,7
joulu	-15,6	13,1	-6,6	-0,1	-9,0	-4,5	-4,6	13,1	11,5	1,7
2003										
tammi	-22,6	17,1	2,0	14,1	-24,7	-17,0	-7,7	3,0	4,3	-1,3
helmi	-20,5	19,7	-0,1	2,8	-20,4	-22,4	2,0	16,9	9,0	7,9
maalisk.	-7,3	28,0	6,7	-8,8	-14,0	-15,9	1,8	36,8	36,2	0,6

2. Saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset ³⁾	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit		Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset ³⁾	Muut kuin rahalaitokset			
												Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1999	0,1	-1,5	-155,1	-2,1	-153,0	0,1	-15,4	-139,6	-1,7	-137,9	0,9	-8,1	7,3	-0,1	7,5
2000	-0,1	-4,3	-281,6	-2,6	-278,9	-1,9	-46,3	-66,1	-1,5	-64,6	2,2	-15,5	4,6	-1,0	5,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001	-0,4	3,8	-111,8	-2,1	-109,8	1,9	-71,1	-90,9	-1,2	-89,6	-2,3	-34,5	14,3	-0,2	14,5
2002	-0,3	-9,7	-30,8	-5,2	-25,6	3,7	-7,0	-74,8	-1,0	-73,8	2,1	-35,0	-21,0	-0,9	-20,1
2002															
I	0,0	-4,8	-27,3	-1,4	-25,8	0,4	-4,7	-17,5	-0,5	-17,0	0,8	-13,0	-8,8	-1,1	-7,7
II	-0,1	-3,7	-10,1	-2,0	-8,1	2,4	-2,3	-25,4	0,2	-25,6	0,0	-1,9	-13,1	-0,1	-13,0
III	-0,1	2,8	10,0	-0,6	10,6	-1,1	-2,9	-13,3	-0,3	-13,0	0,9	-13,3	-2,7	0,2	-3,0
IV	-0,1	-4,0	-3,5	-1,2	-2,3	2,1	3,0	-18,6	-0,4	-18,1	0,4	-6,8	3,6	0,1	3,5
2003															
I	-0,1	-2,7	11,5	.	.	0,2	-23,5	-32,0	.	.	-1,5	-2,5	0,1	.	.
2002															
loka	0,0	-2,2	1,6	.	.	0,4	3,8	-8,3	.	.	0,4	3,5	1,7	.	.
marras	-0,1	-1,2	0,9	.	.	1,4	-6,2	-0,3	.	.	-0,1	-9,8	6,2	.	.
joulu	0,0	-0,6	-6,0	.	.	0,2	5,3	-10,0	.	.	0,1	-0,5	-4,2	.	.
2003															
tammi	0,0	1,4	0,6	.	.	0,0	-12,7	-4,2	.	.	-0,3	-10,9	3,4	.	.
helmi	-0,1	-0,9	0,9	.	.	1,0	-10,1	-13,3	.	.	-0,9	-0,3	3,2	.	.
maalisk.	0,0	-3,3	10,0	.	.	-0,7	-0,7	-14,5	.	.	-0,2	8,6	-6,6	.	.

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Viimeaikaisien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

3) Ei sisällä eurojärjestelmää.

Taulukko 8.6

Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto

(miljardia euroa [miljardia eua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

1. Muut sijoitukset sektoreittain^{1), 2)}

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-81,5	205,6	-0,7	3,5	-1,0	-6,1	-22,6	192,4	-37,6	40,4	15,0	152,0	-57,1	15,9
1999	-31,8	192,7	-1,9	6,6	3,3	-13,0	16,3	161,2	-47,2	53,8	63,5	107,4	-49,4	37,9
2000	-179,0	359,8	-1,1	0,9	-2,2	0,7	-130,4	288,8	-50,0	52,5	-80,4	236,3	-45,4	69,5
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	-250,2	249,0	0,6	4,4	2,9	-0,5	-227,6	233,5	-45,3	22,4	-182,3	211,1	-26,1	11,6
2002	-224,4	37,7	-1,2	0,1	0,0	-8,3	-167,3	29,5	-28,3	51,9	-139,0	-22,3	-55,9	16,4
2002														
I	19,8	24,3	-0,4	1,2	-0,6	-8,3	18,7	25,8	-2,5	11,4	21,2	14,4	2,2	5,6
II	-77,6	-9,1	-0,6	-3,5	0,9	3,8	-62,7	-11,8	-4,4	19,8	-58,3	-31,6	-15,2	2,4
III	-62,1	2,3	0,3	-0,1	-0,5	-2,8	-34,9	9,6	-4,7	4,6	-30,2	5,0	-26,9	-4,3
IV	-104,5	20,1	-0,4	2,5	0,3	-1,0	-88,3	6,0	-16,6	16,1	-71,7	-10,1	-16,1	12,7
2003														
I	-111,0	64,0	-0,6	-4,4	-1,7	-9,2	-57,5	58,7	-8,7	17,5	-48,7	41,2	-51,3	18,9
2002														
tammi	2,0	-7,0	-0,7	2,6	-1,4	-8,8	14,7	0,5	-1,0	6,3	15,6	-5,8	-10,6	-1,3
helmi	27,0	-0,6	-0,1	-3,8	1,0	-1,6	5,3	12,4	-7,7	1,3	13,1	11,1	20,8	-7,6
maalis	-9,2	31,9	0,4	2,4	-0,2	2,1	-1,4	12,9	6,2	3,8	-7,5	9,1	-8,0	14,5
huhti	-42,2	23,1	-0,4	-4,3	1,7	5,6	-30,1	22,2	-4,2	7,1	-25,9	15,1	-13,3	-0,4
touko	-64,2	34,2	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-56,0	36,4	-3,9	8,2	-52,1	28,2	-8,0	-1,7
kesä	28,8	-66,4	-0,1	1,3	-0,7	-1,8	23,4	-70,4	3,7	4,4	19,7	-74,8	6,2	4,5
heinä	-2,3	-8,4	0,4	2,7	-0,2	-1,2	14,0	-9,8	2,8	1,6	11,2	-11,4	-16,5	-0,1
elo	8,5	-29,7	0,1	-5,0	-0,6	-2,2	12,8	-17,9	0,4	2,0	12,4	-19,9	-3,8	-4,6
syys	-68,3	40,4	-0,2	2,1	0,3	0,6	-61,7	37,3	-7,9	0,9	-53,8	36,3	-6,6	0,4
loka	-68,8	30,3	-0,1	-0,3	-0,4	1,3	-54,2	22,4	-4,4	7,6	-49,8	14,8	-14,2	7,0
marras	-78,3	39,9	0,9	1,2	-1,6	-0,3	-65,5	34,8	-7,8	-7,0	-57,6	41,8	-12,1	4,2
joulu	42,5	-50,1	-1,3	1,6	2,2	-2,0	31,3	-51,2	-4,4	15,5	35,8	-66,7	10,2	1,5
2003														
tammi	-9,5	-0,2	0,5	-2,4	-2,3	-6,2	6,5	3,4	-2,0	9,3	8,5	-5,8	-14,1	5,0
helmi	-82,8	60,4	-0,5	-2,0	-3,8	-2,9	-55,2	54,6	-4,3	6,1	-50,9	48,4	-23,3	10,8
maalis	-18,7	3,7	-0,5	0,0	4,5	-0,1	-8,8	0,7	-2,4	2,1	-6,4	-1,4	-13,9	3,1

2. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain¹⁾

2.1. Eurojärjestelmä

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999	-1,1	6,7	5,6	-0,8	-0,1	-0,9
2000	-1,1	0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>						
2001	0,6	4,4	5,0	0,0	0,0	0,0
2002	-1,2	0,0	-1,1	0,0	0,0	0,0
2001						
IV	-0,4	3,8	3,4	0,0	0,0	0,0
2002						
I	-0,4	1,2	0,7	0,0	0,0	0,0
II	-0,6	-3,5	-4,1	0,0	0,0	0,0
III	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
IV	-0,4	2,6	2,1	0,0	0,0	0,0

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

Taulukko 8.6 (jatkoa)

Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto

(miljardia euroa, nettovirrat)

2.2. Julkisyhteisöt

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 7	Velat 8	Netto 9	Saamiset 10	Velat 11	Netto 12	Saamiset 13	Velat 14	Netto 15
1999	0,0	0,0	0,0	4,4	-13,1	-8,7	-1,2	0,2	-1,0
2000	0,1	0,0	0,1	-1,4	0,6	-0,8	-0,9	0,1	-0,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	-0,1	0,0	-0,1	4,4	-0,6	3,9	-1,4	0,1	-1,3
2002	1,5	0,0	1,4	-0,6	-8,0	-8,6	-0,8	-0,3	-1,1
2001 IV	0,0	0,0	0,0	2,1	4,7	6,8	-0,1	0,1	-0,1
2002 I	0,0	0,0	0,0	-0,3	-8,0	-8,3	-0,3	-0,3	-0,6
II	1,4	0,0	1,4	-0,2	3,6	3,4	-0,3	0,2	-0,2
III	0,0	0,0	0,0	-0,3	-2,7	-3,0	-0,2	0,0	-0,3
IV	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,9	-0,6	0,1	-0,1	-0,1

2.3. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 16	Velat 17	Netto 18	Saamiset 19	Velat 20	Netto 21
1999	15,5	160,5	176,0	0,8	0,7	1,5
2000	-126,3	283,5	157,1	-4,1	5,3	1,3
<i>Euroalueen laajeneminen</i>						
2001	-213,6	223,7	10,0	-13,9	9,8	-4,1
2002	-163,6	32,5	-131,1	-3,7	-2,9	-6,6
2001 IV	-41,6	3,3	-38,2	-4,7	1,3	-3,4
2002 I	24,1	19,7	43,9	-5,5	6,0	0,5
II	-61,8	-10,5	-72,3	-0,9	-1,3	-2,2
III	-32,6	7,6	-25,0	-2,3	2,0	-0,3
IV	-93,4	15,6	-77,7	5,0	-9,7	-4,6

2.4. Muut sektorit

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 22	Velat 23	Netto 24	Saamiset 25	Velat 26	Netto 27	Saamiset 28	Velat 29	Netto 30
1999	-7,5	4,8	-2,7	-18,9	21,7	2,9	-23,0	11,3	-11,7
2000	-14,6	10,5	-4,0	-25,2	64,0	38,8	-5,7	-5,0	-10,7
<i>Euroalueen laajeneminen</i>									
2001	-0,4	0,6	0,1	-25,3	10,6	-14,7	-0,3	0,4	0,1
2002	-9,6	-2,3	-11,9	-43,5	14,4	-29,1	-2,8	4,3	1,5
2001 IV	2,6	-1,2	1,4	-27,7	-2,3	-30,0	-0,1	0,5	0,4
2002 I	-1,2	-0,5	-1,7	5,0	5,3	10,3	-1,6	0,8	-0,8
II	-3,6	-1,4	-5,0	-11,4	2,9	-8,6	-0,1	0,9	0,8
III	-2,8	0,9	-1,9	-23,9	-7,2	-31,2	-0,1	2,0	1,9
IV	-2,0	-1,4	-3,4	-13,1	13,5	0,4	-1,0	0,6	-0,4

3. Valuuttavaranto¹⁾

	Yhteensä 1	Kulta 2	Erityiset nosto- oikeudet 3	Varanto- osuus IMF:ssä 4	Valuuttasaamiset							Muut saamiset 12
					Yhteensä 5	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset 11	
						Rahaviran- omaiset ja BIS 6	Pankit 7	Osakkeet 8	Joukko- lainat 9	Raha- markkina- paperit 10		
1999	10,1	0,3	1,0	2,0	6,1	12,5	-12,1	0,2	3,5	2,0	-0,1	0,8
2000	17,6	1,0	0,3	2,9	13,3	4,3	4,6	0,0	-5,6	10,1	-0,1	0,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	17,8	0,6	-1,0	-4,2	22,5	10,0	-5,3	-1,1	20,4	-1,6	0,0	0,0
2002	-2,2	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,2	8,4	-0,2	0,0
2001 IV	3,3	0,1	-0,1	0,8	2,4	2,7	1,7	0,0	4,8	-6,9	0,0	0,0
2002 I	-3,1	-0,2	0,0	-0,4	-2,4	-1,7	-12,4	0,0	4,2	7,4	0,0	0,0
II	6,7	0,5	0,5	-2,1	7,8	-0,6	1,2	0,0	4,3	3,1	-0,2	0,0
III	-4,6	-0,1	-0,2	0,2	-4,6	-2,4	-3,0	0,0	1,9	-1,2	0,0	0,0
IV	-1,3	0,4	-0,1	0,3	-1,9	2,3	-1,2	0,0	-2,2	-0,9	0,0	0,0

Lähde: EKP.

1) Lisäys (-), vähennys (+).

Taulukko 8.7

Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾ (Maksutaseen vaikutus rahan määrän muutokseen)

(miljardia euroa)

	Vaihto- ja pääoman siirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Yhteensä ⁵⁾	Lisätieto: M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten netto-saamisten muutokset ⁶⁾
		Euro-alueelta ulkomaille (muut kuin rahalaitokset)	Ulko mailta euro-alueelle ²⁾	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat				
					Muut kuin rahalaitokset	Osakkeet ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	-56,2	-408,0	426,7	-343,1	37,2	209,8	-47,6	70,2	-3,4	-10,7	-125,1	142,0
2000												
I	-8,9	-68,4	217,6	-129,2	-103,3	38,2	-40,3	10,6	1,3	-35,8	-118,1	118,1
II	-15,4	-88,8	71,6	-66,7	66,9	70,8	-5,5	4,1	4,4	3,7	45,2	-35,6
III	-18,1	-121,4	40,3	-75,1	28,9	55,6	-12,3	38,3	0,1	23,2	-40,4	52,0
IV	-13,8	-129,4	97,1	-72,1	44,7	45,2	10,5	17,1	-9,3	-1,9	-11,8	7,4
<i>Euroalueen laajeneminen</i>												
2001	-9,8	-244,7	155,7	-188,4	173,0	83,7	-23,2	11,1	-3,5	34,7	-11,4	4,7
2002	73,5	-155,5	128,3	-126,6	52,4	183,8	-55,9	8,1	-13,9	64,3	158,4	-168,8
2001												
I	-10,3	-72,9	35,4	-46,0	1,7	22,4	2,8	-12,1	1,4	-32,5	-110,1	105,9
II	-13,2	-91,2	43,2	-70,1	89,6	5,1	0,8	9,5	12,0	-2,0	-16,3	18,2
III	3,4	-56,1	31,3	-22,9	42,0	27,9	-3,5	11,9	-10,3	47,4	71,0	-75,9
IV	10,3	-24,6	45,8	-49,4	39,7	28,3	-23,2	1,8	-6,6	21,8	43,9	-43,4
2002												
I	15,2	-53,0	39,5	-53,6	15,2	3,9	1,6	-2,7	2,5	-6,9	-38,4	30,9
II	5,7	-40,7	37,7	-48,6	38,5	83,7	-14,3	6,2	-2,8	14,1	79,4	-77,9
III	25,3	-27,2	19,9	-6,0	-4,7	56,6	-27,4	-7,1	-9,6	24,9	44,7	-34,9
IV	27,3	-34,7	31,2	-18,4	3,4	39,6	-15,8	11,7	-3,9	32,2	72,6	-86,9
2003												
I	-0,3	-29,6	25,9	-20,4	11,1	52,0	-52,9	9,7	0,4	26,6	22,5	-33,0

Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

2) Sisältää muut kuin rahalaitokset ja rahalaitossektorin oman pääoman ja uudelleen sijoitetut voitot.

3) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.

4) Ei sisällä euroalueen rahalaitossektorin liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

5) Sarakkeiden 1–10 summa. Virheelliset ja tunnistamattomat erät (sarake 10) ovat samat kuin taulukossa 8.1 (sarake 13). Sarakkeeseen 12 sisältyviä muita eroja (absoluuttisina arvoina) selostetaan metodologisessa selvityksessä EKP:n verkkosivujen osassa "Statistics" (www.ecb.int).

6) Lähde: Kuukausikatsaus, taulukko 2.4.6, sarake 9.

Taulukko 8.8

Ulkomainen varallisuus¹⁾ ja valuuttavaranto

(miljardia euroa [miljardia ecua vuonna 1997]; ajanjakson lopun kantatieto)

1. Yhteenvedo ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä		Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset	Valuuttavaranto
	1	% BKT:stä 2						3	4	5	6	7
Ulkomainen nettovarallisuus^{2,3)}							
1997	16,3	0,3	181,5	-750,5	-5,9	223,8	367,3
1998	-170,1	-2,8	152,0	-748,5	2,3	86,5	337,6
1999	-297,3	-4,7	369,6	-881,2	16,0	-183,9	382,2
2000	-414,7	-6,3	428,4	-804,9	8,5	-437,2	390,4
2001	-152,2	-2,2	530,7	-682,7	-5,9	-387,0	392,7
Saamiset							
1999	5 796,7	92,5	1 174,5	2 058,1	111,1	2 070,8	382,2
2000	6 740,0	102,5	1 609,7	2 344,1	117,9	2 277,9	390,4
2001	7 459,4	109,3	1 859,9	2 499,8	123,7	2 583,4	392,7
Velat							
1999	6 094,0	97,2	804,9	2 939,3	95,1	2 254,7	-
2000	7 154,7	108,9	1 181,2	3 149,1	109,3	2 715,1	-
2001	7 611,6	111,5	1 329,2	3 182,5	129,5	2 970,5	-

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						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	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	938,7	85,7	853,0	235,8	1,8	234,0	606,3	24,3	582,0	198,6	1,7	196,9
2000	1 256,0	115,9	1 140,1	353,7	2,3	351,3	880,6	31,8	848,8	300,7	1,8	298,9
2001	1 478,4	132,0	1 346,4	381,5	2,6	378,9	985,6	42,4	943,2	343,6	2,6	341,0

3.1. Arvopaperisijoitukset vaateittain

	Osakkeet		Velkapaperit					
	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
			Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit	Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit
1	2	3	4	5	6	7	8	
1999	1 013,6	1 698,1	1 044,4	937,2	107,2	1 241,2	1 138,5	102,7
2000	1 183,6	1 627,6	1 160,5	1 038,4	122,1	1 521,5	1 399,9	121,6
2001	1 111,5	1 577,6	1 388,3	1 208,1	180,1	1 604,9	1 505,5	99,4

3.2. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

	Osakkeet					Velkapaperit									
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset			Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit					
			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä	Rahalaitokset ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset			
								Yhteensä	Julkisyhteisöt			Muut sektorit	Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut sektorit
9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1999	0,4	25,9	987,3	4,1	983,2	4,5	257,2	675,4	6,2	669,3	2,6	68,5	36,1	0,2	35,9
2000	0,9	42,7	1 140,0	5,6	1 134,4	3,4	328,5	706,5	5,7	700,9	0,5	85,6	36,0	0,1	35,8
2001	1,2	43,7	1 066,7	6,6	1 060,0	2,1	422,1	784,0	8,0	776,0	2,8	125,2	52,1	0,2	51,9

Lähde: EKP.

1) 12 maata käsittävän euroalueen tietoja eli Kreikan tiedot ovat mukana.

2) Saamiset vähennettynä veloilla.

3) Viimeaikaisten ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

4) Ei sisällä eurojärjestelmää.

4. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

	Eurojärjestelmä						Julkisyhteisöt							
	Yhteensä		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset/velat		Yhteensä		Kauppaluotot		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset/velat	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	3,1	27,4	3,0	27,1	0,1	0,3	125,5	57,3	2,5	0,1	72,4	45,4	50,6	11,8
2000	3,0	32,2	2,9	31,9	0,1	0,3	133,8	60,0	2,8	0,2	77,5	47,7	53,5	12,1
2001	3,0	36,4	2,9	36,2	0,1	0,2	132,5	63,8	3,1	0,2	73,6	51,4	55,9	12,3

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit							
	Yhteensä		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset/velat		Yhteensä		Kauppaluotot		Lainat / käteinen ja talletukset		Muut saamiset/velat	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
1999	1 317,7	1 823,5	1 291,8	1 798,1	25,9	25,5	624,5	346,5	161,0	90,7	394,2	225,7	69,3	30,1
2000	1 458,5	2 168,4	1 421,4	2 126,4	37,1	42,0	682,6	454,5	179,5	110,2	418,9	314,8	84,2	29,5
2001	1 719,5	2 407,3	1 668,6	2 354,1	50,9	53,2	728,4	462,9	177,6	109,7	478,4	321,9	72,4	31,4

5. Eurojärjestelmän ja Euroopan keskuspankin valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset¹⁾

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kantatieto, ellei toisin mainita)

	Valuuttavaranto													Lisätieto: valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta	Valuuttasaamiset										Muut saamiset	
			Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset		
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osak- keet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- paperit			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Eurojärjestelmä³⁾

1998 joulukuu ⁴⁾	329,4	99,6	404,131	5,2	23,4	201,2	12,6	19,6	169,0	0,0	116,6	52,4	0,0	0,0	7,6
1999 joulukuu	372,1	116,4	402,758	4,5	24,3	226,9	13,5	23,0	190,7	0,0	133,9	56,8	-0,2	0,0	14,6
2000 joulukuu	377,2	117,1	399,537	4,3	20,8	235,0	9,7	20,1	204,4	0,0	154,0	50,4	0,7	0,0	15,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001 tammi 1.	390,4	118,4	404,157	4,3	21,2	246,5	16,8	20,5	208,5	0,0	158,1	50,4	0,7	0,0	16,3
2001 joulukuu	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	147,0	53,3	0,4	0,0	24,7
2002 joulukuu	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	-	-	-	0,4	0,0	22,4
2003 tammi	363,4	135,5	398,728	4,7	24,4	198,8	13,1	38,5	146,6	-	-	-	0,6	0,0	20,4
helmi	352,2	128,2	397,765	4,8	24,3	194,9	10,4	38,4	145,6	-	-	-	0,5	0,0	19,3
maaliskuu	339,1	122,3	397,765	4,7	24,4	187,7	7,9	36,4	142,8	-	-	-	0,6	0,0	18,9
huhti	332,4	119,9	396,324	4,5	25,0	183,1	7,6	33,6	141,0	-	-	-	0,9	0,0	18,4

Euroopan keskuspankki⁵⁾

1999 joulukuu	49,3	7,0	24,030	0,0	0,0	42,3	0,3	7,8	34,3	0,0	27,8	6,5	0,0	0,0	2,6
2000 joulukuu	45,3	7,0	24,030	0,0	0,0	38,2	0,6	6,8	30,6	0,0	20,4	10,2	0,3	0,0	3,8
<i>Euroalueen laajeneminen</i>															
2001 joulukuu	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6
2002 joulukuu	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	-	-	-	0,0	0,0	3,0
2003 tammi	42,9	8,4	24,656	0,2	0,0	34,4	0,8	9,5	24,1	-	-	-	0,0	0,0	2,9
helmi	42,0	7,9	24,656	0,2	0,0	33,9	1,3	8,8	23,8	-	-	-	0,0	0,0	2,6
maaliskuu	40,5	7,6	24,656	0,2	0,0	32,8	0,9	9,3	22,6	-	-	-	0,0	0,0	3,0
huhti	40,7	7,5	24,656	0,2	0,0	33,1	0,9	6,8	25,4	-	-	-	0,0	0,0	2,5

Lähde: EKP.

1) Valuuttavarantoa ja valuuttamääräistä likviditeettiä koskevan raportointimallin mukaisia lisätietoja on saatavissa EKP:n verkkosivuilla.

2) Eurojärjestelmän kultavarantojen muutos johtuu siitä, että eräs keskuspankki myi kultaa 26.9.1999 tehdyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti.

3) Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin verrattavissa taulukon 1.1 lukuun.

4) Tilanne 1.1.1999.

5) Osa eurojärjestelmän valuuttavarantoa.

9 Euroalueen ulkomaankauppa

Taulukko 9

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot hyödykkeittäin^{1), 2)}

(kausivaihtelusta puhdistamaton, ellei toisin mainita)

	Tavaroiden vienti (fob)					Tavaroiden tuonti (cif)					Yhteensä (kp.) (2000 = 100)		
	Yhteensä	Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investoin- titavarat	Kulutus- tavarat	Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä	Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investoin- titavarat	Kulutus- tavarat	Lisätieto: Valmistetut tavarat	Öljy	Vienti	Tuonti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa; 2000 = 100 sarakkeet 12 ja 13)													
1999	832,8	386,5	183,2	224,2	725,0	781,2	423,2	143,6	192,1	590,6	61,5	82,5	78,1
2000	1 013,7	482,6	221,7	265,4	883,2	1 008,4	579,8	179,4	218,1	730,2	118,9	100,0	100,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	1 060,8	491,6	235,8	287,0	930,8	1 011,1	575,1	178,2	226,1	738,1	107,5	106,3	98,9
2002	1 077,0	493,3	226,8	302,5	938,5	974,6	547,4	160,2	228,4	707,5	102,6	107,9	95,3
2002													
I	258,9	119,3	53,6	72,9	226,2	239,8	135,2	39,3	55,9	176,0	22,7	107,6	94,3
II	273,3	127,8	57,5	74,6	238,6	248,9	142,0	40,5	57,2	181,0	25,8	108,1	96,1
III	266,9	121,3	55,2	76,1	232,5	234,3	131,2	37,7	56,5	170,7	26,0	108,3	95,0
IV	277,9	124,8	60,5	78,8	241,2	251,5	139,0	42,8	58,8	179,8	28,1	107,5	96,0
2003													
I	253,4	116,1	51,4	71,2	220,0	247,8	139,2	39,3	56,8	177,6	28,7	104,8	96,8
2002													
loka	99,7	45,0	20,7	29,4	86,8	90,1	50,9	14,6	21,3	64,8	10,2	107,6	96,6
marras	93,4	41,9	20,2	26,8	81,2	83,8	46,0	14,9	19,5	60,5	8,5	109,1	96,9
joulu	84,9	37,9	19,6	22,7	73,2	77,6	42,2	13,3	18,1	54,5	9,4	105,8	94,4
2003													
tammi	82,2	38,1	16,0	23,3	71,1	83,3	46,6	13,5	19,2	59,1	10,1	107,2	97,1
helmi	84,0	38,3	16,8	24,0	73,1	78,9	44,9	11,4	18,2	55,6	9,5	107,2	96,4
maalis	87,2	39,7	18,7	23,9	75,8	85,6	47,7	14,4	19,4	62,8	9,2	100,1	96,9
Määrät (vuotuinen prosenttimuutos; 2000 = 100 sarakkeet 12 ja 13)													
1999	2,2	2,8	-0,8	3,3	1,4	6,1	3,5	12,9	7,7	7,1	6,0	89,3	95,2
2000	12,4	12,5	12,7	12,7	13,6	5,9	6,8	11,7	4,5	8,9	4,7	100,0	100,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	5,1	1,8	8,6	7,9	5,8	-1,2	-1,0	-3,9	-0,1	-1,7	-1,6	105,3	98,8
2002	1,8	1,0	-3,5	4,3	1,2	-1,5	-2,5	-8,2	1,6	-2,7	-1,5	107,3	97,2
2002													
I	-2,3	-3,8	-7,1	1,9	-3,0	-6,1	-6,1	-17,9	-1,0	-8,8	-1,3	106,3	96,6
II	2,7	2,7	-2,5	4,8	2,4	-1,4	-1,7	-9,4	2,4	-2,7	-3,1	107,5	97,6
III	4,7	3,5	-0,3	6,5	3,9	0,8	-0,6	-0,3	1,6	0,7	-2,6	108,3	97,2
IV	2,3	1,8	-4,0	4,2	1,6	0,4	-1,9	-4,2	3,0	0,0	-0,9	107,2	97,4
2003													
I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2002													
loka	1,6	1,9	-6,0	5,8	0,6	0,9	0,5	-3,8	3,9	0,6	2,0	106,8	97,9
marras	2,4	1,4	-0,2	5,4	2,4	-2,2	-4,7	-1,8	-0,3	-3,1	-1,0	108,3	98,4
joulu	5,0	6,1	-1,2	5,6	3,7	4,5	1,2	0,5	9,1	4,2	2,6	106,4	95,9
2003													
tammi	3,6	2,4	-0,1	5,1	2,8	2,2	-2,7	13,8	4,6	4,0	-4,6	108,8	98,5
helmi	1,9	0,6	0,1	1,8	1,5	1,7	0,1	-4,1	3,4	2,3	-1,5	109,4	99,5
maalis	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Yksikköarvot (vuotuinen prosenttimuutos; 2000 = 100 sarakkeet 12 ja 13)													
1999	2,3	1,7	2,7	1,4	2,4	3,5	3,9	3,4	1,4	2,0	39,4	92,4	82,0
2000	8,3	11,0	7,4	5,1	7,2	21,9	28,3	11,8	8,7	13,5	84,8	100,0	100,0
<i>Euroalueen laajeneminen</i>													
2001	1,0	0,7	0,3	1,9	1,0	0,2	-1,3	1,6	2,8	1,7	-11,0	101,0	100,2
2002	-0,7	-1,4	-0,6	0,5	-0,7	-2,4	-2,8	-2,2	-1,0	-1,6	-3,7	100,3	97,8
2002													
I	0,9	-0,5	1,5	2,9	0,9	-3,4	-5,7	-0,6	1,1	-0,6	-16,8	101,1	97,6
II	-0,7	-1,4	-0,3	0,4	-0,6	-3,2	-4,2	-1,8	-1,1	-1,6	-8,4	100,6	98,3
III	-1,9	-2,7	-1,8	-0,6	-1,9	-3,4	-3,6	-3,4	-2,8	-2,8	-4,6	99,5	97,3
IV	-1,1	-1,0	-1,6	-0,7	-1,2	0,6	2,6	-2,9	-1,4	-1,5	19,7	99,9	97,9
2003													
I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2002													
loka	0,0	-0,3	-0,8	0,9	0,0	1,4	3,2	-1,6	-0,4	-0,6	19,6	100,0	97,9
marras	-0,9	-0,8	-1,4	-0,6	-1,1	0,3	1,8	-3,2	-0,6	-1,4	15,4	100,2	97,8
joulu	-2,3	-2,0	-2,7	-2,4	-2,5	0,1	2,8	-3,9	-3,2	-2,6	24,5	99,4	98,1
2003													
tammi	-2,5	-2,1	-2,8	-2,5	-2,7	1,4	4,6	-6,0	-1,7	-2,6	32,4	98,6	98,3
helmi	-2,4	-1,5	-2,5	-3,5	-2,6	0,2	4,1	-6,4	-4,3	-3,9	33,8	98,8	97,5
maalis	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin laskelmiin perustuvat EKP:n laskelmat (määrälaskelmat ja yksikköarvojen puhdistus kausivaihtelusta).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.2).

2) Hyödykejako sarakkeissa 2–4 ja 7–9 noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakkeet 5 ja 10) ja öljyn (sarake 11) hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

2. Maaryhmittäin ja maittain¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistamaton, ellei toisin mainita)

	Yhteensä	Yhteensä (kp.)	Iso- Britannia	Ruotsi	Tanska	EU:hun liittyvät maat	Sveitsi	Yhdys- vallat	Japani	Aasia pl. Japani	Afriikka	Latina- lainen Amerikka	Muut maat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Vienti (fob)														
1999	832,8	-	161,4	33,1	21,1	77,3	56,1	135,1	26,8	119,2	48,4	39,1	113,6	
2000	1 013,7	-	189,7	38,8	23,2	94,6	63,4	171,4	34,2	151,6	56,1	46,7	141,6	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	1 060,8	-	201,9	36,9	24,3	105,9	66,3	180,0	34,5	165,3	60,3	49,8	135,6	
2002	1 077,0	-	203,9	36,8	24,7	112,0	63,9	181,6	32,6	170,3	59,8	43,1	148,4	
2002	I	258,9	269,3	51,9	9,1	6,0	26,3	15,9	44,7	7,9	39,4	14,1	10,2	33,2
	II	273,3	270,7	51,5	9,3	6,2	28,7	16,2	45,9	7,8	42,9	15,6	11,3	37,8
	III	266,9	271,0	50,2	8,4	6,0	27,8	15,7	44,3	8,3	43,0	14,9	10,6	37,8
	IV	277,9	269,1	50,2	9,9	6,5	29,2	16,1	46,6	8,6	45,1	15,2	11,0	39,6
2003	I	253,4	262,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2002	loka	99,7	89,8	18,0	3,7	2,3	10,8	5,8	17,1	3,1	15,7	5,3	4,2	13,8
	marras	93,4	91,0	17,3	3,5	2,3	10,0	5,5	15,7	2,9	14,5	4,8	3,4	13,5
	joulu	84,9	88,3	14,9	2,8	1,9	8,4	4,7	13,8	2,6	14,9	5,0	3,4	12,4
2003	tammi	82,2	89,4	15,4	3,0	1,9	8,9	5,3	14,2	2,5	12,2	4,5	3,1	.
	helmi	84,0	89,4	15,8	3,1	2,0	9,1	5,5	13,6	2,7	13,3	4,3	3,0	.
	maalis	87,2	83,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muutos edellisestä vuodesta, %														
2003	maalis	-6,3	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Tuonti (cif)														
1999	781,2	-	131,0	33,2	18,6	60,3	43,2	113,2	53,9	151,8	49,0	30,4	95,4	
2000	1 008,4	-	156,6	38,0	21,8	76,8	49,8	140,7	65,5	211,6	72,2	39,7	134,0	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	1 011,1	-	154,0	34,3	21,3	88,8	52,9	138,1	58,6	207,9	74,0	40,9	140,3	
2002	974,6	-	144,8	34,0	21,6	93,5	51,9	125,1	52,5	203,8	68,4	39,1	139,9	
2002	I	239,8	241,5	36,3	8,2	5,1	22,2	12,7	33,0	12,8	49,2	17,8	9,3	33,2
	II	248,9	246,0	37,7	8,8	5,2	23,9	13,6	32,9	13,5	48,8	17,1	10,7	36,6
	III	234,3	243,2	33,8	7,9	5,2	22,6	12,3	28,7	12,6	51,2	16,2	9,9	33,9
	IV	251,5	245,6	37,0	9,1	6,1	24,7	13,3	30,5	13,5	54,6	17,2	9,3	36,2
2003	I	247,8	247,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2002	loka	90,1	82,4	12,6	3,2	2,0	9,0	4,9	10,9	4,9	19,6	6,4	3,7	12,8
	marras	83,8	82,7	12,4	3,0	2,1	8,4	4,4	10,6	4,6	18,2	5,4	2,9	11,8
	joulu	77,6	80,5	12,0	2,8	2,0	7,4	4,0	9,0	4,0	16,7	5,4	2,6	11,6
2003	tammi	83,3	82,9	10,9	2,7	1,9	8,0	4,1	9,8	4,6	18,7	6,2	3,0	.
	helmi	78,9	82,3	11,2	2,9	1,9	7,9	4,2	8,8	4,1	17,0	6,0	2,7	.
	maalis	85,6	82,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muutos edellisestä vuodesta, %														
2003	maalis	4,3	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Tase														
1999	51,6	-	30,4	-0,1	2,6	17,4	12,9	21,9	-27,1	-32,6	-0,6	8,7	18,2	
2000	5,3	-	33,1	0,8	1,4	18,5	13,6	30,7	-31,3	-60,0	-16,1	7,0	7,6	
<i>Euroalueen laajeneminen</i>														
2001	49,7	-	47,8	2,7	3,0	17,1	13,4	42,0	-24,1	-42,5	-13,7	8,9	-4,7	
2002	102,4	-	59,1	2,7	3,1	18,5	11,9	56,5	-19,9	-33,5	-8,7	4,0	8,4	
2002	I	19,1	27,8	15,6	0,9	0,9	4,1	3,2	11,8	-4,9	-9,8	-3,8	1,0	0,1
	II	24,4	24,7	13,8	0,4	1,0	4,8	2,7	13,0	-5,7	-6,0	-1,5	0,6	1,0
	III	32,5	27,8	16,4	0,5	0,8	5,2	3,3	15,6	-4,3	-8,2	-1,3	0,7	3,9
	IV	26,5	23,5	13,3	0,8	0,4	4,5	2,8	16,1	-4,9	-9,5	-2,0	1,7	3,4
2003	I	5,7	14,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2002	loka	9,6	7,4	5,4	0,4	0,3	1,8	0,9	6,2	-1,8	-3,9	-1,1	0,5	1,0
	marras	9,6	8,4	4,9	0,5	0,2	1,7	1,1	5,1	-1,7	-3,8	-0,6	0,4	1,7
	joulu	7,3	7,7	3,0	0,0	-0,1	0,9	0,8	4,9	-1,4	-1,9	-0,4	0,8	0,7
2003	tammi	-1,1	6,6	4,4	0,3	0,0	0,9	1,2	4,5	-2,1	-6,4	-1,7	0,1	.
	helmi	5,2	7,2	4,6	0,3	0,1	1,2	1,2	4,8	-1,4	-3,7	-1,7	0,3	.
	maalis	1,6	0,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (Kauppatase ja Muut maat).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutaseilaston tavarat-erän kanssa (taulukot 8.1 ja 8.2).

10 Valuuttakurssit

Taulukko 10

Valuuttakurssit

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, 1999/I = 100 [efektiivinen])

		Euron efektiivinen valuuttakurssi ¹⁾						Ecu/euron valuuttakurssit ²⁾			
		Suppea maaryhmä				Laaja maaryhmä		USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta
		Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi	Reaalinen: teollisuuden tuottaja-hintaindeksi	Reaalinen: tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1997		99,1	99,4	99,3	100,6	90,4	96,5	1,134	137,1	1,644	0,692
1998		101,5	101,3	101,6	99,4	96,6	99,1	1,121	146,4	1,622	0,676
1999		95,7	95,7	95,7	96,0	96,6	95,8	1,066	121,3	1,600	0,659
2000		85,7	86,3	87,1	87,1	88,2	86,0	0,924	99,5	1,558	0,609
<i>Euroalueen laajeneminen</i>											
2001		87,3	88,6	89,3	87,7	91,0	87,7	0,896	108,7	1,511	0,622
2002		90,0	92,5	92,9	90,7	95,6	91,7	0,946	118,1	1,467	0,629
2001	I	88,6	89,5	90,6	89,2	91,4	88,4	0,923	109,1	1,533	0,633
	II	86,0	87,3	87,9	86,9	89,5	86,4	0,873	106,9	1,528	0,614
	III	87,0	88,3	89,0	86,8	91,2	87,7	0,890	108,3	1,507	0,619
	IV	87,5	89,3	89,9	87,9	92,0	88,4	0,896	110,5	1,473	0,621
2002	I	87,1	89,4	89,9	87,5	91,3	87,8	0,877	116,1	1,473	0,615
	II	88,8	91,4	91,6	90,0	93,9	90,2	0,919	116,5	1,465	0,629
	III	91,3	93,9	94,4	92,4	97,9	93,8	0,984	117,2	1,464	0,635
	IV	92,5	95,4	95,5	92,9	99,4	94,9	0,999	122,4	1,467	0,636
2003	I	96,9	100,1	99,8	-	104,1	99,3	1,073	127,6	1,466	0,670
2001	tammi	89,2	89,9	91,0	-	91,7	88,6	0,938	109,6	1,529	0,635
	helmi	88,3	89,1	90,4	-	91,0	88,1	0,922	107,1	1,536	0,634
	maalis	88,4	89,4	90,5	-	91,4	88,4	0,910	110,3	1,535	0,629
	huhti	87,6	88,8	89,6	-	91,0	88,0	0,892	110,4	1,529	0,622
	touko	85,9	87,2	87,7	-	89,3	86,2	0,874	106,5	1,533	0,613
	kesä	84,7	86,0	86,5	-	88,1	85,0	0,853	104,3	1,522	0,609
	heinä	85,4	86,8	87,2	-	89,1	85,9	0,861	107,2	1,514	0,609
	elo	87,7	89,0	89,6	-	91,8	88,3	0,900	109,3	1,514	0,627
	syys	88,0	89,3	90,0	-	92,6	89,0	0,911	108,2	1,491	0,623
	loka	88,0	89,6	90,1	-	92,8	89,1	0,906	109,9	1,479	0,624
	marras	86,8	88,4	89,2	-	91,3	87,6	0,888	108,7	1,466	0,618
	joulu	87,7	89,8	90,3	-	91,9	88,5	0,892	113,4	1,475	0,620
2002	tammi	87,6	89,9	90,5	-	91,6	88,1	0,883	117,1	1,475	0,617
	helmi	86,8	89,0	89,6	-	91,1	87,4	0,870	116,2	1,477	0,612
	maalis	86,8	89,3	89,7	-	91,2	87,8	0,876	114,7	1,468	0,616
	huhti	87,2	89,7	90,1	-	91,7	88,1	0,886	115,8	1,466	0,614
	touko	88,6	91,1	91,4	-	93,7	89,9	0,917	115,9	1,457	0,628
	kesä	90,6	93,2	93,4	-	96,4	92,4	0,955	117,8	1,472	0,644
	heinä	91,7	94,4	94,7	-	98,2	94,1	0,992	117,1	1,462	0,639
	elo	91,1	93,6	94,2	-	97,7	93,5	0,978	116,3	1,464	0,636
	syys	91,2	93,7	94,4	-	98,0	93,6	0,981	118,4	1,465	0,631
	loka	91,7	94,3	94,5	-	98,5	94,2	0,981	121,6	1,465	0,630
	marras	92,5	95,1	95,3	-	99,3	94,6	1,001	121,7	1,467	0,637
	joulu	93,6	96,7	96,8	-	100,4	96,0	1,018	124,2	1,468	0,642
2003	tammi	95,8	98,8	99,0	-	103,0	98,1	1,062	126,1	1,462	0,657
	helmi	97,1	100,2	100,1	-	104,4	99,4	1,077	128,6	1,467	0,670
	maalis	97,9	101,2	100,2	-	105,1	100,2	1,081	128,2	1,469	0,683
	huhti	98,6	102,1	101,7	-	105,2	100,3	1,085	130,1	1,496	0,689
	touko	102,5	106,0	105,8	-	109,1	103,7	1,158	135,8	1,516	0,713
Muutos ed. kuukaudesta, % ⁴⁾											
2003	touko	3,9	3,9	4,1	-	3,6	3,5	6,8	4,4	1,3	3,5
Muutos ed. vuodesta, % ⁴⁾											
2003	touko	15,6	16,4	15,8	-	16,4	15,4	26,3	17,2	4,0	13,5

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja laskentatavasta Yleistä-osassa.

2) Joulukuuhun 1998 asti ecun valuuttakurssit (BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

3) Koska EKP ei ilmoittanut virallisia viitekursseja näille valuutoille ennen lokakuuta 2000, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit syyskuuhun 2000 saakka.

Ecun/euron valuuttakurssit ²⁾									
Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu	Norjan kruunu	Kanadan dollari	Australian dollari	Hongkongin dollari ³⁾	Etelä-Korean won ³⁾	Singaporen dollari ³⁾		
11	12	13	14	15	16	17	18		
8,65	7,48	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678	1997	
8,92	7,50	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876	1998	
8,81	7,44	8,31	1,584	1,652	8,27	1 267,3	1,806	1999	
8,45	7,45	8,11	1,371	1,589	7,20	1 043,5	1,592	2000	
Euroalueen laajeneminen									
9,26	7,45	8,05	1,386	1,732	6,99	1 154,8	1,604	2001	
9,16	7,43	7,51	1,484	1,738	7,37	1 175,5	1,691	2002	
9,00	7,46	8,20	1,410	1,741	7,20	1 174,7	1,616	2001	I
9,13	7,46	8,01	1,345	1,701	6,81	1 138,9	1,583		II
9,41	7,44	8,01	1,374	1,734	6,94	1 150,1	1,582		III
9,48	7,44	7,97	1,416	1,751	6,99	1 155,2	1,634		IV
9,16	7,43	7,81	1,398	1,692	6,84	1 155,3	1,607	2002	I
9,16	7,43	7,52	1,428	1,666	7,17	1 157,8	1,657		II
9,23	7,43	7,40	1,536	1,796	7,67	1 172,7	1,729		III
9,09	7,43	7,32	1,569	1,791	7,79	1 215,4	1,767		IV
9,18	7,43	7,57	1,620	1,809	8,37	1 288,9	1,872	2003	I
8,91	7,46	8,24	1,410	1,689	7,32	1 194,9	1,630	2001	tammi
8,98	7,46	8,21	1,403	1,724	7,19	1 153,8	1,607		helmi
9,13	7,46	8,16	1,417	1,807	7,09	1 173,4	1,611		maalis
9,11	7,46	8,11	1,390	1,785	6,96	1 183,5	1,617		huhti
9,06	7,46	7,99	1,347	1,681	6,82	1 133,7	1,586		touko
9,21	7,45	7,94	1,302	1,647	6,65	1 104,1	1,550		kesä
9,26	7,44	7,97	1,315	1,689	6,71	1 120,3	1,569		heinä
9,31	7,45	8,06	1,386	1,717	7,02	1 154,0	1,586		elo
9,67	7,44	8,00	1,426	1,804	7,11	1 178,3	1,593		syys
9,58	7,44	8,00	1,422	1,796	7,07	1 178,6	1,640		loka
9,42	7,45	7,92	1,415	1,717	6,93	1 137,5	1,625		marras
9,44	7,44	7,99	1,408	1,735	6,96	1 147,0	1,639		joulu
9,23	7,43	7,92	1,413	1,709	6,89	1 160,8	1,625	2002	tammi
9,18	7,43	7,79	1,388	1,696	6,79	1 147,2	1,594		helmi
9,06	7,43	7,72	1,390	1,669	6,83	1 157,3	1,602		maalis
9,14	7,43	7,62	1,401	1,654	6,91	1 163,2	1,619		huhti
9,22	7,44	7,52	1,421	1,666	7,15	1 150,1	1,651		touko
9,11	7,43	7,40	1,463	1,679	7,45	1 160,6	1,703		kesä
9,27	7,43	7,40	1,532	1,792	7,74	1 169,2	1,740		heinä
9,25	7,43	7,43	1,533	1,805	7,63	1 167,1	1,716		elo
9,17	7,43	7,36	1,543	1,793	7,65	1 182,6	1,732		syys
9,11	7,43	7,34	1,548	1,783	7,65	1 211,9	1,751		loka
9,08	7,43	7,32	1,574	1,785	7,81	1 208,2	1,767		marras
9,10	7,43	7,29	1,587	1,808	7,94	1 226,9	1,786		joulu
9,17	7,43	7,33	1,636	1,822	8,28	1 250,1	1,843	2003	tammi
9,15	7,43	7,54	1,630	1,811	8,40	1 282,8	1,880		helmi
9,23	7,43	7,84	1,594	1,795	8,43	1 335,4	1,895		maalis
9,15	7,43	7,83	1,585	1,781	8,46	1 337,4	1,928		huhti
9,16	7,42	7,87	1,602	1,787	9,03	1 390,0	2,007		touko
0,0	0,0	0,5	1,0	0,3	6,8	3,9	4,1	2003	Muutos ed. kuukaudesta, % ⁴⁾ touko
-0,7	-0,1	4,7	12,7	7,2	26,3	20,9	21,6	2003	Muutos ed. vuodesta, % ⁴⁾ touko

4) Viimeisen kuukausihavainnon prosentimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Tammikuusta 2001 alkaen efektiivistä valuuttakurssia koskevat tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien havaintojen kanssa muuttuneiden painojen vuoksi.

II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

Taulukko 11

Taloudellinen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/yli-jäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto-velka, % BKT:stä	Valtion pitkä-aikaisten lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuutta-kurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/ euro	Vaihtotase ja uusi pääomata- se, % BKT:stä	Yksikkö-työ- kustan- nukset ³⁾	BKT:n määrä	Teolli- suus- tuotannon volyyymi- indeksi ⁴⁾	Standar- doitu työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ⁵⁾	3 kk:n korko ¹⁾ , vuotuinen korko	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Tanska													
1999	2,1	3,3	53,0	4,91	7,44	1,8	2,4	2,6	0,1	4,8	-0,2	3,44	
2000	2,7	2,6	47,4	5,64	7,45	1,5	1,4	2,9	5,7	4,4	1,1	5,00	
2001	2,3	3,1	45,4	5,08	7,45	3,1	3,7	1,4	1,3	4,3	5,7	4,70	
2002	2,4	1,9	45,2	5,06	7,43	3,0	1,4	1,6	1,5	4,5	3,5	3,54	
2001	IV	2,0	-	-	4,83	7,44	0,7	3,7	1,0	-0,5	4,3	9,6	3,77
2002	I	2,5	-	-	5,21	7,43	2,8	3,0	1,2	-0,5	4,3	2,3	3,63
	II	2,1	-	-	5,36	7,43	3,2	0,6	3,1	4,5	4,4	2,8	3,71
	III	2,4	-	-	4,92	7,43	3,8	1,0	1,1	0,9	4,6	2,6	3,57
	IV	2,7	-	-	4,74	7,43	2,0	1,0	1,0	1,1	4,7	6,1	3,27
2003	I	2,8	-	-	4,30	7,43	3,2	.	1,2	1,6	5,0	19,1	2,83
2002	joulu	2,6	-	-	4,61	7,43	-	-	-	-1,7	4,8	10,8	3,07
2003	tammi	2,6	-	-	4,43	7,43	-	-	-	-0,5	4,9	17,7	2,97
	helmi	2,9	-	-	4,21	7,43	-	-	-	3,3	5,0	21,1	2,83
	maalis	2,8	-	-	4,26	7,43	-	-	-	2,1	5,1	18,5	2,67
	huhti	2,5	-	-	4,41	7,43	-	-	-	.	.	20,8	2,67
	touko	.	-	-	4,09	7,42	-	-	-	.	.	.	2,54
Ruotsi													
1999	0,6	1,5	62,7	4,98	8,81	2,6	-1,2	4,6	2,2	6,7	6,8	3,32	
2000	1,3	3,4	52,8	5,37	8,45	3,8	5,0	4,4	6,3	5,6	6,2	4,07	
2001	2,7	4,5	54,4	5,11	9,26	3,8	5,8	1,1	-0,3	4,9	3,4	4,11	
2002	2,0	1,2	52,4	5,31	9,16	4,1	2,1	1,9	-1,2	4,9	5,3	4,24	
2001	IV	3,0	-	-	5,12	9,48	4,3	5,6	0,8	-2,3	4,9	6,2	3,85
2002	I	2,9	-	-	5,42	9,16	5,5	4,7	0,8	-1,1	4,9	7,0	4,00
	II	1,9	-	-	5,64	9,16	5,3	0,8	3,1	0,2	4,8	5,3	4,43
	III	1,5	-	-	5,16	9,23	4,1	1,4	2,4	-1,2	4,9	5,8	4,41
	IV	1,6	-	-	5,00	9,09	1,8	1,7	1,3	-2,6	5,1	3,1	4,09
2003	I	2,9	-	-	4,59	9,18	.	.	.	-2,0	5,3	5,6	3,72
2002	joulu	1,7	-	-	4,89	9,10	-	-	-	-3,5	5,1	4,2	3,85
2003	tammi	2,6	-	-	4,71	9,17	-	-	-	1,7	5,4	5,2	3,83
	helmi	3,3	-	-	4,48	9,15	-	-	-	-2,4	5,2	5,7	3,75
	maalis	2,9	-	-	4,57	9,23	-	-	-	-4,7	5,3	5,9	3,56
	huhti	2,3	-	-	4,73	9,15	-	-	-	.	5,4	4,5	3,56
	touko	.	-	-	4,37	9,16	-	-	-	.	.	.	3,35
Iso-Britannia													
1999	1,3	1,1	45,1	5,01	0,659	-2,1	2,9	2,4	0,8	5,9	5,5	5,54	
2000	0,8	3,9	42,1	5,33	0,609	-1,8	2,3	3,1	1,6	5,4	6,6	6,19	
2001	1,2	0,8	39,0	5,01	0,622	-1,1	4,1	2,1	-2,1	5,0	8,1	5,04	
2002	1,3	-1,4	38,6	4,91	0,629	-0,7	.	1,8	-3,4	5,1	6,0	4,06	
2001	IV	1,0	-1,8	38,7	4,82	0,621	-1,5	3,4	1,9	-5,6	5,1	7,8	4,16
2002	I	1,5	2,8	37,7	5,13	0,615	-0,3	2,7	1,2	-5,7	5,1	6,1	4,08
	II	0,9	-3,6	38,1	5,28	0,629	-1,7	2,6	1,6	-4,4	5,1	5,7	4,17
	III	1,1	-0,7	37,7	4,71	0,635	0,3	1,5	2,2	-2,2	5,2	5,7	4,01
	IV	1,6	-3,0	38,3	4,52	0,636	-1,1	.	2,2	-1,1	5,0	6,3	3,98
2003	I	1,5	-1,1	37,6	4,34	0,670	.	.	2,3	-1,1	.	6,9	3,80
2002	joulu	1,7	-4,5	38,3	4,49	0,642	-	-	-	-0,8	4,9	7,2	4,02
2003	tammi	1,4	3,4	37,6	4,31	0,657	-	-	-	-0,7	5,0	6,7	3,98
	helmi	1,6	-1,3	37,3	4,29	0,670	-	-	-	-0,4	5,1	6,8	3,75
	maalis	1,6	-5,4	37,6	4,41	0,683	-	-	-	-2,0	.	7,2	3,66
	huhti	1,5	-0,1	37,5	4,56	0,689	-	-	-	.	.	8,0	3,65
	touko	.	.	.	4,31	0,713	-	-	-	.	.	.	3,63

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8, 9 ja 10), Euroopan komissio (talous- ja raha-asioista vastaava pääosasto ja Eurostat) (sarake 2 [vuosittain] ja sarake 3 [vuosittain]), Reuters (sarake 12), kansalliset tilastot (sarake 2 [neljännesvuosittain ja kuukausittain], sarake 3 [neljännesvuosittain ja kuukausittain]), 4, 5, 7 [pl. Ruotsi] ja 11), EKP:n laskelma (sarakeet 6 ja 7 [Ruotsi]).

- 1) Ajanjakson keskiarvoja.
- 2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.
- 3) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä työnantajan sosiaaliturvamaksuja.
- 4) Yhteensä (rakentamista lukuun ottamatta); korjattu työpäivien määrällä.
- 5) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3; M4 Ison-Britannian osalta.

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

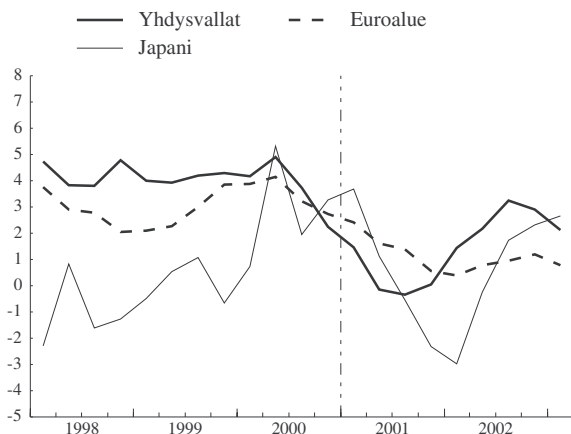
Taloudellinen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyyymi- indeksi ¹⁾	Työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 ²⁾	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , kansallinen valuutta/ euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-) ⁶⁾ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka ⁶⁾ , % BKT:stä	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Yhdysvallat												
1999	2,2	-1,1	4,1	5,0	4,2	7,6	5,42	5,64	1,066	0,7	49,6	
2000	3,4	3,2	3,8	5,2	4,0	6,1	6,53	6,03	0,924	1,4	44,3	
2001	2,8	0,7	0,3	-4,1	4,8	8,7	3,78	5,01	0,896	-0,5	43,9	
2002	1,6	-1,1	2,4	-1,0	5,8	7,7	1,80	4,60	0,946	-3,4	46,1	
2001	IV	1,9	1,0	0,1	-6,2	5,6	10,3	2,15	4,74	0,896	-1,0	44,0
2002	I	1,3	-0,8	1,4	-4,0	5,6	9,1	1,90	5,06	0,877	-3,0	44,3
	II	1,3	-1,5	2,2	-1,5	5,8	7,5	1,92	5,08	0,919	-3,3	44,6
	III	1,6	-1,9	3,3	0,5	5,8	7,3	1,81	4,25	0,984	-3,4	45,2
	IV	2,2	-0,3	2,9	1,1	5,9	7,0	1,55	3,99	0,999	-3,8	46,1
2003	I	2,9	1,2	2,1	0,4	5,8	6,9	1,33	3,90	1,073	-4,0	.
2002	joulu	2,4	-	-	0,9	6,0	6,6	1,41	4,03	1,018	-	-
2003	tammi	2,6	-	-	0,8	5,7	6,7	1,37	4,02	1,062	-	-
	helmi	3,0	-	-	0,5	5,8	6,8	1,34	3,90	1,077	-	-
	maalis	3,0	-	-	0,0	5,8	7,1	1,29	3,79	1,081	-	-
	huhti	2,2	-	-	-0,9	6,0	7,8	1,30	3,94	1,085	-	-
	touko	.	-	-	.	.	.	1,28	3,56	1,158	-	-
Japani												
1999	-0,3	-1,9	0,1	0,2	4,7	3,7	0,22	1,75	121,3	-7,2	118,2	
2000	-0,7	-6,2	2,8	5,7	4,7	2,1	0,28	1,76	99,5	-7,4	126,1	
2001	-0,7	4,8	0,4	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,7	-6,1	134,6	
2002	-0,9	-3,0	0,2	-1,4	5,4	3,3	0,08	1,27	118,1	.	.	
2001	IV	-1,0	10,1	-2,3	-12,6	5,4	3,2	0,08	1,35	110,5	.	.
2002	I	-1,4	5,5	-3,0	-9,9	5,3	3,6	0,10	1,46	116,1	.	.
	II	-0,9	-1,5	-0,3	-3,8	5,4	3,5	0,08	1,37	116,5	.	.
	III	-0,8	-7,0	1,7	3,2	5,4	3,3	0,07	1,24	117,2	.	.
	IV	-0,5	-8,6	2,3	5,9	5,4	2,9	0,07	1,01	122,4	.	.
2003	I	-0,2	.	2,7	5,6	5,4	1,9	0,06	0,80	127,6	.	.
2002	joulu	-0,3	-8,8	-	7,0	5,4	2,1	0,06	0,97	124,2	-	-
2003	tammi	-0,4	-9,5	-	8,2	5,5	1,9	0,06	0,84	126,1	-	-
	helmi	-0,2	-6,7	-	4,8	5,2	1,9	0,06	0,83	128,6	-	-
	maalis	-0,1	.	-	4,1	5,4	1,7	0,06	0,74	128,2	-	-
	huhti	-0,1	.	-	3,6	.	1,4	0,06	0,66	130,1	-	-
	touko	.	.	-	.	.	.	0,06	0,57	135,8	-	-

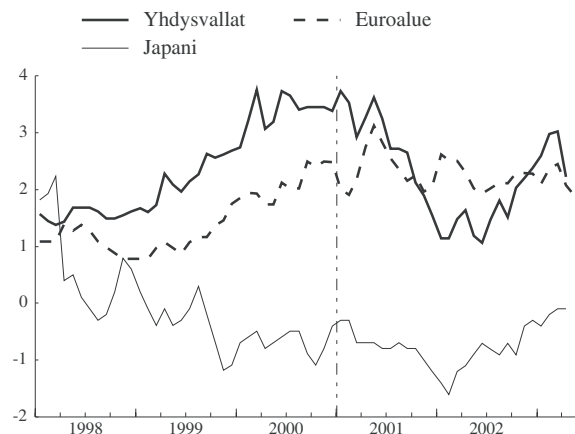
Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



Kuluttajahintaindeksit

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (euroaluetta koskevan kuvion tilastot), Reuters (sarakeet 7 ja 8), EKP:n laskelma (sarake 11).

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Vuoden 1999 tiedot perustuvat rahoitustilinpitotilastoihin.

6) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

Taulukko 12.2

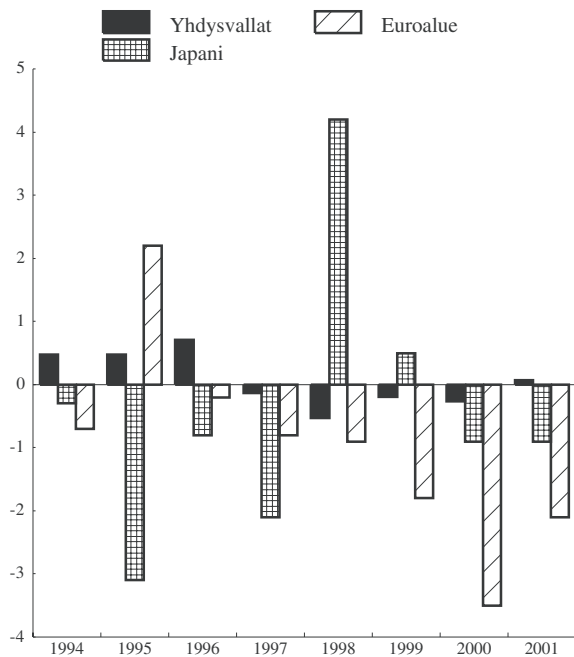
Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus					Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾				
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantumisen	Arvo-paperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantumisen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
1999	18,4	20,9	-3,0	9,5	8,9	10,5	8,2	10,6	2,9	12,4	4,6	11,2	6,2
2000	18,4	21,1	-4,0	9,7	9,1	12,3	7,5	12,6	2,7	12,5	3,0	11,5	5,7
2001	16,5	19,1	-3,7	7,9	8,5	3,7	7,7	3,7	2,0	13,0	5,5	11,6	5,7
2002	15,2	18,6	-4,6	7,7	7,7	2,3	7,6	2,9	0,2	12,8	6,4	12,7	6,8
2001 I	16,9	20,0	-4,1	8,6	8,9	4,6	7,1	5,6	2,2	12,9	4,0	11,4	3,5
2001 II	16,6	19,3	-3,8	8,1	8,6	4,0	7,4	4,1	2,8	12,9	6,2	11,2	6,6
2001 III	16,5	18,8	-3,5	7,7	8,3	2,6	7,8	2,2	0,8	12,9	9,1	12,8	9,1
2001 IV	15,9	18,2	-3,6	7,1	8,0	3,8	8,5	2,8	2,3	13,4	2,7	10,9	3,7
2002 I	15,6	18,6	-4,1	7,5	7,8	2,6	7,9	2,8	0,3	12,8	6,5	12,3	6,7
2002 II	15,5	18,7	-4,8	7,7	7,6	2,6	7,7	3,1	1,1	12,7	6,8	12,7	5,8
2002 III	15,0	18,6	-4,7	7,8	7,6	1,2	7,5	2,1	-1,3	12,9	4,7	12,7	6,5
2002 IV	14,8	18,7	-5,0	7,8	7,6	2,7	7,3	3,5	0,8	12,7	7,5	12,8	8,2
Japani													
1999	27,8	25,9	2,2	14,4	14,8	2,4	13,7	-3,5	1,7	5,2	5,1	11,5	0,2
2000	27,7	26,2	2,3	15,8	15,4	2,4	14,3	0,3	1,2	5,2	4,1	10,7	0,0
2001	26,4	25,6	2,0	15,7	15,2	-2,3	14,1	-5,7	1,7	4,9	3,0	8,6	-0,1
2002	.	23,7	.	.	.	-2,4	.	-6,6	-0,3	.	1,2	.	-2,1
2001 I	30,1	26,4	2,3	.	.	8,9	.	-2,4	2,2	.	-4,1	.	3,2
2001 II	24,2	25,4	1,7	.	.	-26,7	.	-15,3	4,0	.	11,8	.	-4,5
2001 III	25,9	25,3	2,1	.	.	6,3	.	-8,9	-1,1	.	-5,2	.	2,6
2001 IV	25,5	25,5	2,0	.	.	2,3	.	3,2	1,5	.	8,8	.	-1,5
2002 I	29,6	22,8	3,4	.	.	10,0	.	-6,7	-2,5	.	-6,5	.	2,5
2002 II	.	22,7	.	.	.	-25,0	.	-19,0	2,0	.	7,4	.	-8,0
2002 III	.	23,7	.	.	.	-0,8	.	-7,5	-2,6	.	-4,3	.	-0,1
2002 IV	.	25,0	.	.	.	6,0	.	5,8	1,5	.	7,3	.	-2,6

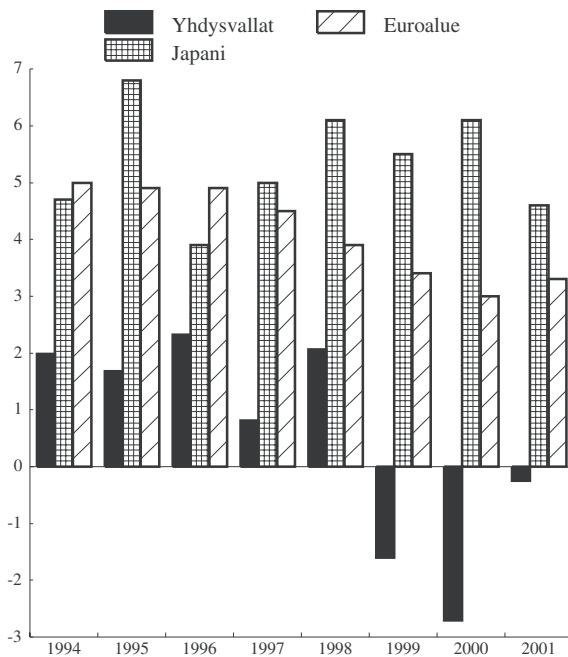
Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)



Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾

(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic and Social Research Institute.

1) Kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Teknisiä huomautuksia

Taulukot 2.3–2.7

Virtatilastojen laskeminen

Kuukausittaiset virtatilastot lasketaan kantojen kuukausierotuksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukaudessa t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M arvostusmuutosten vaikutus, virtatilastot F_t^M kuukaudessa t lasketaan seuraavasti:

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

Vastaavasti neljännesvuosivirtatilastot F_t^Q kuukauden t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

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

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauden t päättyvänä neljännesvuotena.

Taulukko 2.4

Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan joko virtatietojen tai kausivaihtelusta puhdistettujen kantatietojen (indeksisarjojen) perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, kuukauden t kausivaihtelusta puhdistettu kanta I_t on

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on asetettu 100 joulukuun 2001 tilanteen mukaan. Suhteellinen vuosimuutos a_t eli muutos kuukauden t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea joko seuraavasti:

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

tai seuraavasti:

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

Vastaavasti prosenttimuutos a_t^M kuukautena t voidaan laskea seuraavasti:

$$f) a_t^M = \left(\frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right) \times 100$$

$$g) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n kolmen kuukauden liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$.

Pyörästysten vuoksi näin lasketut luvut eivät välttämättä täsmää taulukon 2.4 lukujen kanssa. Kausivaihtelusta puhdistetut, useampidesimaaliset kantatiedot ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) kohdasta "Euro area statistics-download" CSV-tiedostona, josta taulukon 2.4 tarkat suhteelliset muutosluvut on mahdollista laskea.

Euroalueen raha-aggregaattien ja lainojen puhdistaminen kausivaihtelusta¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikaatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² M3 puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2–M1) ja (M3–M2) kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Kausivaihteluista puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan

¹ Lisätietoja: Euroopan keskuspankki (elokuu 2000), "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area".

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, 127–152, tai "X-12 Reference Manual, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös multiplikaatiivisia malleja TRAMO-SEATS-ohjelmista. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Madrid.

³ Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjaksoksi (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan virtojen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Taulukot 2.5–2.8

Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tammikuussa 1999 käyttöön otetun uuden raportointimenetelmän vuoksi kantatiedot vuoden 1999 ensimmäistä neljänestä edeltävältä ajalta eivät ole suoraan vertailukelpoisia myöhempien tietojen kanssa.

Taulukoissa 2.5–2.8 esitetyt tilastot tarkistetaan neljännesvuosittain (maalis-, kesä-, syys- ja joulukuun Kuukausikatsauksissa), joten niissä esiintyvät luvut voivat hieman poiketa kuukausitilastojen luvuista.

Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan joko virtatietojen tai kausivaihtelusta puhdistettujen kantatietojen (indeksisarjojen) perusteella. Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, kuukauden t kausivaihtelusta puhdistettu kanta I_t on

$$h) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu 100 joulukuun 2001 tilanne. Suhteellinen vuosimuutos a_t eli muutos kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksossa voidaan laskea joko seuraavasti:

$$i) a_t = \left[\prod_{i=0}^3 \left(1 + \frac{F_{t-3i}^Q}{L_{t-3(i+1)}} \right) - 1 \right] \times 100$$

tai seuraavasti:

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

Vastaavasti prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä a_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljänneksenä voidaan laskea seuraavasti:

$$k) a_t^Q = \left(\frac{F_t^Q}{L_{t-3}} - 1 \right) \times 100$$

$$l) a_t^Q = \left(\frac{I_t}{I_{t-3}} - 1 \right) \times 100$$

Pyöritysten vuoksi näin lasketut luvut eivät välttämättä täsmää taulukkojen 2.5–2.7 lukujen kanssa. Kausivaihtelusta puhdistetut, useampidesimaaliset kantatiedot ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) kohdasta ”Euro area statistics-download” CSV-tiedostona, josta taulukkojen 2.5–2.7 tarkat suhteelliset muutokset on mahdollista laskea.

Taulukko 3.7

Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan rahoitustransaktioiden perusteella ja siten ne on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Muutosprosentit lasketaan joko virtatietojen tai kausivaihtelusta puhdistettujen kantatietojen perusteella. Jos N_t^M kuvaa virtaa (nettoemissioita) kuukauden t aikana, L_t kantaa kuukauden t lopussa, kuukauden t kausivaihtelusta puhdistettu kanta I_t on

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

Perusjaksoksi on asetettu 100 joulukuun 2001 tilanne. Suhteellinen vuosimuutos a_t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea joko seuraavasti:

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

tai seuraavasti:

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

Arvopaperien liikkeeseenlaskujen suhteellisten vuosimuutosten laskemisessa käytetään samaa metodologia kuin raha-aggregaattien suhteellisten

vuosimuutosten laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero rahaaggregaattien virtatietojen ja arvopaperien liikkeeseenlaskuja koskevien nettomääräisten tilastojen välillä. Arvopaperitilastoissa EKP kerää erikseen bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja ja lunastuksia koskevat tiedot.

Taulukko 4.1

YKHI-tietojen puhdistaminen kausivaihtelusta⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskeamalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintoja koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekiöt tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Taulukko 8.2

Vaihtotaseen puhdistaminen kausivaihtelusta

Kausivaihtelusta puhdistaminen, joka tässä perustuu aikasarjan komponenttien multiplikatiiviseen malliin, toteutetaan X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2) (ks. alaviite 2). Tavarakaupan taseessa kausivaihtelusta puhdistaminen käsittää korjaukset työpäivien lukumäärän, karkausvuosien ja pääsiäispyhien vaikutuksista, palvelutaseessa pelkästään työpäivien lukumäärän vaikutuksista. Tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevia tietoja ei korjata vastaavasti. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausikomponentit tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Ks. alaviite 1.



Yleistä

Euroopan keskuspankin (EKP) keräämät ja julkaisemat tilastot perustuvat toukokuussa 2000 julkaistuun asiakirjaan ”Statistical information collected and compiled by the ESCB”, jolla päivitetään heinäkuussa 1996 julkaistua asiakirjaa ”Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation Package)”. Päivitetystä asiakirjasta käsitellään raha- ja pankkitilastoja sekä niihin liittyviä tilastoja, kuten maksutasetilastoja, ulkomaista varallisuutta koskevia tilastoja ja rahoitustilinpitoa. Sen sijaan ne EKP:n vaatimukset, jotka koskevat hinta- ja kustannustilastoja, kansantalouden tilinpitoa, työmarkkinatilastoja, julkisen talouden tulo- ja menotilastoja, lyhyen aikavälin tarjonta- ja kysyntätilastoja sekä yrittäjiä ja kuluttajia koskevia suhdannekyselyitä, esitetään elokuussa 2000 julkaisussa asiakirjassa ”Requirements in the field of general economic statistics”.¹

Nämä tilastot keskittyvät euroalueeseen kokonaisuutena, EKP:n kuukausikatsauksessa julkaistaan uusia tietoja heti tuoreeltaan. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”(www.ecb.int). Näiden verkkosivujen osassa ”Statistics on-line” on käytettävissä hakutoiminto, niiden kautta voi tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value).

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuun, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuun tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 4.6.2003 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyörästysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät ne jäsenvaltiot, jotka tarkastelujaksona kuuluvat euroalueeseen. Tämä tarkoittaa, että vuoden 2000 loppua edeltävät aikasarjat kattavat 11 maata käsittävän euroalueen ja vuoden 2001 alusta aikasarjat kattavat 12 maata käsittävän euroalueen. Poikkeukset tähän sääntöön ilmoitetaan erikseen.

Taulukoissa euroalueen laajeneminen esitetään viivalla ja kuvioissa katkoviivalla. Vuotta 2001 koskevissa absoluuttisissa ja prosenttimääräisissä muutoksissa on mahdollisuuksien mukaan otettu huomioon Kreikan liittyminen euroalueeseen.

Kreikan tiedoilla täydennetyt euroalueen tilastot ovat ladattavissa (CSV-muodossa) EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int).

Ryhmään ”EU:hun liittyvät maat” kuuluvat Tšekin tasavalta, Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Unkari, Malta, Puola, Slovenia ja Slovakia.

Yhteenveto

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimmistä piirteistä.

¹ Euroopan tasolla raha-, pankki- ja rahoitusmarkkinatilastoista vastaa EKP. Maksutasetilastoista sekä ulkomaista varallisuutta ja rahoitustilinpitoa koskevista tilastoista vastaavat Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP yhdessä. Hinta- ja kustannustilastoista ja muista taloustilastoista vastaa Euroopan komissio (Eurostat).

Rahapolitiikkatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan. Taulukot 1.2 ja 1.3 kuvaavat siirtymistä vaihtuvakorkoihin huutokauppoihin kesäkuussa 2000.

Rahatalous ja sijoitusrahastot

Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä, rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisen ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 on rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut rahaaggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. M3 on laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia, euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemia rahamarkkinapapereita ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Nämä osuudet sisältyvät taulukon 2.3 erään ”ulkomaiset velat”, joten ne vaikuttavat myös taulukossa 2.4 esitettyyn erään ”ulkomaiset nettosaamiset”. Taulukossa 2.5 esitetään neljännesvuositilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 on neljännesvuositilastot euroalueella olevien talletuksista rahalaitoksiin ja taulukossa 2.7 neljännesvuositilastot euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvista rahalaitosten saamisista ja veloista. Taulukossa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain. Taulukoissa 2.5–2.7 esitetään virtatiedot, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtamattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista, sekä vuotuiset prosenttimuutokset. Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsikirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the sta-

tistical classification of customers” (EKP, marraskuu 1999). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevista ohjeista ”Guidance Notes to Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot on kerätty ja laadittu 1.1.1999 lähtien raha-laitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EKP/2001/13, joka tammikuussa 2003 korvasi aiemman asetuksen EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP:n asetuksen EKP/2001/13 voimaantulon myötä tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Taulukossa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahaston sijoituspolitiikan (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjotut rahastot) mukaan. Taulukossa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin mukaan ja taulukossa 2.11 sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase sijoittajatyypin mukaan.

Rahoitusmarkkinat ja korot

EKP tuottaa tilastot, jotka koskevat rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä (taulukot 3.1–3.3), sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 3.4) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään taulukoissa 3.5, 3.6 ja 3.7. Tilastossa 3.8 esitetään noteerattujen osakkeiden kannat. Vel-

kapaperit on jaoteltu pitkä- ja lyhytaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen matu-riteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevia velkapaperien liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista.

Taulukosta 3.5 käyvät ilmi lyhyt- ja pitkäaikaisen arvopapereiden liikkeeseen laskut, kuoletukset ja kannat. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi.

Taulukossa 3.6 eritellään sektoreittain euromääräisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijat euroalueella ja sen ulkopuolella. Euroalueen liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen.² Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskijoiden luokituksessa termillä ”pankit (ml. keskuspankit)” tarkoitetaan laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) ja jotka sijaitsevat euroalueen ulkopuolella. Euroopan investointipankki sisältyy luokitukseen ”kansainväliset järjestöt”. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Taulukossa 3.6 yhteismäärät (sarakeet 1, 7 ja 14) ovat samat kuin taulukossa 3.5 esitetyt luvut euromääräisten arvopapereiden kannoista (sarakeet 8, 16 ja 20), bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakeet 5, 13 ja 17) ja nettomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakeet 7, 15 ja 19). Rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden kanta (sarake 2) taulukossa 3.6 vastaa suurin piirtein taulukossa 2.8.3 esitetyjä rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen rahamarkkinapapereita ja velkapapereita (sarakeet 2 ja 10), vaikka liikkeeseenlaskutilastojen kattavuus onkin tällä hetkellä hieman suppeampi.

Taulukossa 3.7 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaot-

teltuna. Tilastot perustuvat sellaisiin rahoitus-trans-aktioihin, joissa institutionaalinen yksikkö ostaa tai myy rahoitusvaateita, jolloin otetaan velkaa tai maksetaan sitä pois. Vuotuiseen kasvuvauhtiin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja.

Taulukossa 3.8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat taulukossa 6.1 esitetyjä neljännesvuosisarjoja (Velat, sarake 20).

YKHI-inflaatio ja hinnat

Tämän osan ja reaalityökalouden tilastot ovat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Yleensä tuoreimmista tilastoista saa vertailukelpoisinta tietoa.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. YKHI perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu YKHIn erien luokittelussa käytettyyn yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIn sisältyvät kotitalouksien todelliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoaamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

2 Sektorijaottelu on EKT 95:n mukainen. Kuukausikatsauksen taulukoissa käytetyt sektoriluokitukset ovat seuraavat: rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S121) sekä muut rahalaitokset (S122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S125); yritykset (S11); valtio (S1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S1312), paikallishallinnon (S1313) ja sosiaaliturvarahastot (S1314).

Reaalitalous

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) – mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta – tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen. Osa tilastoista on jo täysin vertailukelpoisia. Taulukossa 4.2.2 esitetyt bruttokansantuotteen deflaattorit vuotta 1999 edeltävältä ajalta on laskettu kansallisessa valuutassa kansallisten tietojen perusteella. Tämän Kuukausikatsauksen kansantalouden tilinpitotilastot perustuvat EKT 95:een.

Taulukossa 5.2 on muita keskeisiä reaalitalouden tilastoja. EU:n neuvoston 19.5.1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen (EY) N:o 1165/98 täytäntöönpano kasvat-
taa käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely taulukoissa 4.2.1 ja 5.2.1 vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokittukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001 on määritelty.

Barometritiedot (taulukko 5.3) perustuvat Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

Työllisyystilastot (taulukko 5.4) perustuvat EKT 95:een. Milloin euroaluetta koskevat tiedot eivät ole kattavia, jotkin luvut ovat käytettävissä oleviin tietoihin perustuvia EKP:n arvioita. Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat taulukossa 5.4 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukossa 6.1 esitetään euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitustilipidon neljännesvuositilastot, joissa ovat mukana julkisyhteisöt (S13), yritykset (S11) ja kotitaloudet (S14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (S15). Tilastot sisältävät kantatie-

dot ja EKT 95:n mukaiset taloustoimet. Tilastoissa esitetään ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja. Rahoituksen hankintaa käsittelevässä osassa velat on jaoteltu EKT 95:n luokituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Rahoituksen käyttöä (saamia) koskevat tiedot eivät ole yhtä yksityiskohtaisia kuin tiedot rahoituksen hankinnasta erityisesti sen vuoksi, ettei niitä pystytä erittelemään sektoreittain. Sekä kantatiedot että tiedot rahoitustaloustoimista saattavat antaa talouskehityksen taustaa selventäviä viitteitä.

Taulukossa 6.2 esitetään neljännesvuosittaiset vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (S125) rahoitustilipidon tiedot. Kuten taulukossa 6.1, tilastot sisältävät kantatiedot ja rahoitustaloustoimet, ja niissä esitetään rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja.

Taulukkojen 6.1 ja 6.2 neljännesvuositiedot perustuvat kansallista tilipitoa koskeviin neljännesvuositietoihin, rahalaitosten taseisiin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Taulukon 6.1 tiedot perustuvat myös BIS:n kansainvälisiin pankkitilastoihin. Vaikka euroalueen tilastot perustuvatkin kaikkien euroalueen maiden rahalaitosten taseita ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tietoihin, Irlannin ja Luxemburgin kansallisen tilinpidon neljännesvuositilastoja ei toistaiseksi ole käytettävissä.

Taulukossa 6.3 esitetään kaikkien euroalueen sektoreiden säästämistä, (rahoitusomaisuuteen ja muuhun kuin rahoitusomaisuuteen tehtyjä) investointeja ja rahoitusta koskevat vuotuiset tiedot. Yritysten ja kotitalouksien tiedot esitetään erikseen. Näistä vuotuisista tilastoista saadaan entistä yksityiskohtaisempaa tietoa rahoitusvarojen hankinnasta, ja ne ovat yhdenmukaisia taulukoissa 6.1 ja 6.2 esitettyjen neljännesvuositietojen kanssa.

Julkisen talouden rahoitusasema

Taulukoissa 7.1–7.3 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii euroalueen aggregaattitilastot jäsenmaiden toimittamien tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tiedot, jot-

ka koskevat euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa, voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista.

Taulukossa 7.1 esitetään julkisyhteisöjen tulot ja menot EKT 95:n määritelmien mukaisesti sellaisina kuin ne on muutettu Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000. Taulukossa 7.2 esitetään konsolidoitu julkisen talouden bruttovelka nimellisarvoisena liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä käsittelevien Euroopan yhteisön perustamissopimuksen määreysten mukaisesti. Taulukoissa 7.1 ja 7.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat tärkeitä vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta. Taulukossa 7.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista.

Maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)

Maksutasetta (taulukot 8.1–8.6) ja ulkomaista varallisuutta (taulukot 8.8.1–8.8.4) koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), EKP:n toukokuussa 2003 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2003/7) ja Eurostatin ohjeita.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Joulukuuhun 1998 asti tiedot on ilmoitettu ecuinä. Maksutasetilaston tuoreimmat kuukausitiedot ovat ennakkotietoja, jotka tarkistetaan seuraavan kuukauden päivityksen sekä yksityiskohtaisten neljännesvuosittaisten maksutasetilastojen julkaisemisen yhteydessä. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoa-mismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Tilastot, jotka perustuvat osittain arvioihin, eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa. Taulukossa 8.5.2 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin

sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisen sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei toistaiseksi voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina.

Euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esittelystä on laadittu uusi taulukko 8.7. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseesta on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” (www.ecb.int). Ks. myös kehikko 1.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot (taulukot 8.8.1–8.8.4) on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä kokonaisuutena alkaen vuoden 1999 lopun tilanteesta. Siten euroalueen ulkopuoliset saamiset ja velat on voitu tilastoissa eritellä (ks. myös joulukuun 2002 Kuukausikatsauksen talouskehitys-osan kehikko 9). Vuoden 1997 ja vuoden 1998 lopun ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot on saatu laskemalla yhteen kansalliset nettomääräiset tiedot. Nettomääräinen menetelmä ja euroalueen ulkopuolisten tietojen yhteenlaskeminen eivät välttämättä tuota täysin vertailukelpoisia tietoja. Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat sekä EKP:n valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset esitetään taulukossa 8.8.5., jonka tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Aiempia tilastoja tarkistetaan jatkuvasti, eivätkä valuuttavarantotilastot vuoden 1999 loppua edeltävältä ajalta ole täysin vertailukelpoisia myöhempien tilastojen kanssa. Eurojärjestelmän valuuttavarannon tilastointia käsittelevä julkaisu on saatavissa EKP:n verkkosivuilla (Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves. Lokakuu 2000).

Tavaroiden ulkomaankauppa

Taulukossa 9 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Enin osa tiedoista on saatu

Eurostatista. EKP laskee määraindeksit Eurostatin arvo- ja yksikköarvoindeksien perusteella. Yksikköarvoindeksit puhdistetaan kausivaihtelusta EKP:ssä ja arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja korjataan työpäivien määrillä Eurostatissa.

Raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden, investointitavaroiden ja kulutustavaroiden hyödykejako noudattaa SITC-luokitukseen (3. tarkistettu laitos) perustuvaa Broad Economic Categories luokitusta. Valmistettujen tavaroiden ja öljyn hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin.

Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (taulukot 8.1 ja 8.2). Ero johtuu osittain siitä, että vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuontitilastoissa. Vakuutuksen ja rahdin osuus tuonnin arvosta (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina) oli noin 3,8 % vuonna 1998 (EKP:n arvio).

Valuuttakurssit

Taulukossa 10 esitetään EKP:n laskemat euron nimellinen ja reaaliinen efektiivinen valuuttaindeksi. Indeksit perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–97, ja niissä on otettu huomioon kol-

mansien markkinoiden vaikutus. Joulukuuhun 2000 asti suppeaan maaryhmään kuuluvat ne maat, joiden valuutat on esitetty taulukossa, sekä Kreikka. Alkaen tammikuusta 2001, jolloin Kreikka otti euron käyttöön, Kreikan drakmaa ei enää ole mukana euron efektiivisessä valuuttakurssissa, mikä on otettu painoissa huomioon. Laajaan maaryhmään kuuluvat lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kiina, Kroatia, Kypros, Malesia, Marokko, Meksiko, Puola, Romania, Slovakia, Slovenia, Taiwan, Thaimaa, Tšekki, Turkki, Unkari, Uusi-Seelanti, Venäjä ja Viro. Reaaliset valuuttakurssit lasketaan kuluttajahintaindeksin, tehdasteollisuuden tuottajahintaindeksin ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten pohjalta. Jos deflaattoreita ei ole saatavissa, käytetään arvioita. Taulukossa esitetään euron kahdenväliset kurssit suhteessa niihin 12 valuuttaan, joita EKP käyttää ”suppean” efektiivisen valuuttakurssin laskennassa. EKP:n julkaisee päivittäisiä viitekurssseja näille ja joillekin muille valuutoille. Lisätietoja ks. EKP:n Occasional Paper no. 2 (Buldorini L., Makrydakis S. ja Thimann C., The effective exchange rates of the euro. Helmikuu 2002), joka on saatavissa EKP:n verkkosivuilta.

Talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitys euroalueen ulkopuolella

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (taulukko 11) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot (taulukot 12.1 ja 12.2) perustuvat kansallisiin lähteisiin.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet¹

2.1.2001

Kreikka otti euron käyttöön 1.1.2001, ja siitä tuli näin ollen kahdestoista yhteisen rahan käyttöönsä ottava EU:n jäsenvaltio. Se on myös ensimmäinen EU:n jäsenvaltio, joka siirtyy yhteisen rahan käyttöön sen jälkeen, kun talous- ja rahanliiton (EMU) kolmas vaihe 1.1.1999 alkoi. Kreikan keskuspankki on nyt siten eurojärjestelmän täysivaltainen jäsen, jolla on samat oikeudet ja velvoitteet kuin euron aiemmin käyttöön ottaneiden 11 EU-jäsenvaltion kansallisilla keskuspankeilla. Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklan 49 mukaisesti Kreikan keskuspankki maksaa EKP:n pääomasta merkitsemänsä osuuden loppuosan ja osuutensa EKP:n rahastoista sekä siirtää EKP:lle osan omista varannoistaan.

Vuoden 2001 ensimmäinen perusrahoitusoperaatio, josta ilmoitettiin 29.12.2000, on eurojärjestelmän kreikkalaisille vastapuolille ensimmäinen. Operaation toteutus onnistuu hyvin. Likviditeettiä jaetaan 101 miljardia euroa. Jaossa otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeiden lisääntyminen, joka johtuu Kreikan rahalaitosten liittymisestä järjestelmään.

4.1.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että vuoden 2001 pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan likviditeettiä 20 miljardia euroa kussakin. Tällöin otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotetut likviditeettitarpeet vuonna 2001 ja eurojärjestelmän halukkuus kattaa edelleen suurin osa rahoitussektorin likviditeettitarpeista perusrahoitusoperaatioillaan. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää, jos vuoden aikana ilmenee odottamattomia likviditeettitarpeita.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999 ja 2000 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

18.1., 1.2., 15.2., 1.3., 15.3., 29.3., 11.4., 26.4.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

10.5.2001

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.5.2001. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin 11.5.2001 lähtien.

23.5., 7.6., 21.6., 5.7., 19.7., 2.8.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,50 %, maksuvalmiusluoton korko 5,50 % ja talletuskorko 3,50 %.

30.8.2001

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 5.9.2001. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 31.8.2001 lähtien.

13.9.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

17.9.2001

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 19.9.2001. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 18.9.2001 lähtien.

27.9., 11.10., 25.10.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

8.11.2001

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.11.2001. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 9.11.2001 lähtien.

6.12.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

EKP:n neuvosto päättää myös pitää lavean rahaaggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon 4½ prosenttina.

3.1.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että vuonna 2002 toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan 20 miljardia euroa kussakin. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuonna 2002 sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessakin suurin osa rahoitussektorille jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi vuoden aikana muuttaa jaettavan likviditeetin määrää, jos likviditeetin tarpeessa ilmenee odottamattomia muutoksia.

7.2., 7.3., 4.4., 2.5., 6.6., 4.7.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

10.7.2002

EKP:n neuvosto päättää pienentää jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuoden 2002 jälkipuoliskolla toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa 20 miljardista eurosta 15 miljardiin euroon. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuoden 2002 jälkipuoliskolla sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessakin suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

1.8., 12.9., 10.10., 7.11.2002

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

5.12.2002

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.12.2002. Lisäksi EKP:n neuvosto

päätää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 6.12.2002 lähtien.

EKP:n neuvosto päättää myös pitää lavean rahaaggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon 4½ prosenttina.

9.1.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

23.1.2003

EKP:n neuvosto päättää seuraavasta kahdesta toimenpiteestä rahapolitiikan ohjausjärjestelmän kehittämiseksi.

Ensiksikin vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa aina perusrahoitusoperaation suorituspäivänä sellaisen EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen, jossa ennakkotietojen mukaan arvioidaan rahapolitiikan viritystä. Myös maksuvalmiusjärjestelmän korkojen muutosten voimaantulo ajoitetaan uuden pitoajanjakson alkuun.

Toiseksi perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon.

Muutosten on tarkoitus tulla voimaan vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä.

EKP:n neuvosto päättää myös, että vuonna 2003 toteutettavissa pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan edelleen 15 miljardia euroa kussakin. Määrän muuttamisesta 15 miljardiksi euroksi kerrottiin lehdistötiedotteessa 10.7.2002. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuonna 2003 sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessa suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

6.2.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

6.3.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.3.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 7.3.2003 lähtien.

3.4.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

8.5.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

Se myös ilmoittaa tulokset EKP:n rahapolitiikan strategiaa koskevasta arvioinnistaan. Strategia julkaistiin 13.10.1998, ja se koostuu kolmesta osatekijästä, jotka ovat hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä, rahan määrän merkittävä asema hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnissa ja hintakehityksen laaja arviointi.

EKP:n neuvosto vahvistaa lokakuussa 1998 ilmoittamansa hintavakauden määritelmän: Hintavakaus on määritelty euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi, ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Samalla EKP:n neuvosto sopii,

että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovahdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto vahvistaa, että sen rahapoliittiset päätökset perustuvat vastakin hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin. Samalla se päättää selventää viestinnässään, mikä osuus taloudellisella analyysillä ja rahatalouden analyysillä on prosessissa, jossa neuvosto muodostaa lopullisen arvionsa hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

EKP:n neuvosto päättää myös luopua rahan määrän kasvulle annetun viitearvon vuosittaisesta tarkistuksesta korostaakseen, että viitearvo toimii vertailuarvona rahatalouden kehitykselle

nimenomaan pitkällä aikavälillä. Neuvosto kuitenkin arvioi edelleen viitearvon taustalla olevia oletuksia ja olosuhteita

5.6.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.6.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,0 prosenttiin 6.6.2003 lähtien.

TARGET-maksujärjestelmä

TARGET-maksuliikenne

Kaiken kaikkiaan TARGET-maksuja (sekä kotimaisia että maasta toiseen suoritettuja) oli ensimmäisellä neljänneksellä päivittäin keskimäärin 252 899, ja niiden arvo oli keskimäärin 1 696 miljardia euroa päivässä, eli maksujen päivittäinen lukumäärä pieneni 2 % ja arvo kasvoi 3 % edellisestä neljänneksestä. Sekä kotimaisten että maasta toiseen suuntautuvien maksujen arvo kasvoi. Lukumäärän pieneneminen johtui kotimaisten maksujen vähentymisestä; maasta toiseen suuntautuvien maksujen lukumäärä sitä vastoin kasvoi. TARGETin markkinaosuus kasvoi arvolla mitattuna (edellisen neljänneksen 86,2 prosentista 86,6 prosenttiin), mutta supistui hieman maksujen lukumäärällä mitattuna (57,8 prosenttiin, kun se oli 58,6 % vuoden 2002 viimeisellä neljänneksellä).

Kotimaiset TARGET-maksut

Kotimaisia TARGET-maksuja oli päivittäin keskimäärin 195 334 (eli 4 % vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä), ja niiden päiväkeskiarvo oli 1 147 miljardia euroa (2 % enemmän kuin edellisellä neljänneksellä). Vuodentakaiseen neljännekseen verrattuna maksujen arvo kasvoi 8 % ja lukumäärä supistui hieman eli 0,5 %.

Kotimaisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen kokonaisarvosta oli 67,6 % ja lukumäärästä 77,2 %. Keskimääräinen kotimaisen maksun suuruus oli 5,9 miljoonaa euroa eli 0,4 miljoonaa euroa enemmän kuin edellisellä neljänneksellä.

Arvolla mitattuna eniten kotimaisia TARGET-maksuja suoritettiin 21.2.2003, jolloin niiden yhteisarvo oli 1 404 miljardia euroa. Lukumääräi-

Taulukko I.

TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	15 364 299	15 834 392	16 361 900	16 581 446	15 932 658
Päiväkeskiarvo	247 811	251 340	247 908	259 085	252 899
TARGET-maksut maasta toiseen					
Yhteensä	3 188 285	3 419 144	3 577 801	3 548 455	3 626 612
Päiväkeskiarvo	51 424	54 272	54 209	55 445	57 565
Kotimaiset TARGET-maksut					
Yhteensä	12 176 014	12 415 248	12 784 099	13 032 991	12 306 046
Päiväkeskiarvo	196 387	197 067	193 698	203 640	195 334
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	7 790 799	8 549 759	8 866 903	9 193 222	9 175 565
Päiväkeskiarvo	125 658	135 710	134 347	143 644	145 664
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 900 298	1 901 820	1 860 283	1 907 487	1 848 463
Päiväkeskiarvo	30 650	30 188	28 186	29 804	29 341
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	409 483	455 080	449 333	462 054	475 698
Päiväkeskiarvo	6 605	7 223	6 808	7 220	7 551
Pankkien on line pikasiirrot ja sekitt -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	152 445	212 064	157 864	138 552	134 248
Päiväkeskiarvo	2 459	3 366	2 392	2 165	2 131

sesti eniten maksuja suoritettiin vuosineljänneksen viimeisenä päivänä eli 31.3.2003, jolloin välitettiin yhteensä 255 860 maksua. Noin 61 % kotimaisista TARGET-maksuista oli arvoltaan korkeintaan 50 000 euroa, ja 14 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 150 kotimaista arvoltaan yli miljardin euron TARGET-maksua.

TARGET-maksut maasta toiseen

Maasta toiseen suoritettuja TARGET-maksuja oli päivittäin keskimäärin 57 565, ja niiden arvo oli keskimäärin 550 miljardia euroa päivässä. Vuoden 2002 viimeisen vuosineljänneksen lukuihin verrattuna määrä oli 4 % ja arvo 7 % suurempi. Maasta toiseen suoritettujen maksujen määrä kasvoi 12 % ja arvo 15 % vuoden 2002 ensimmäisestä neljänneksestä.

Pankkien välisten maksujen arvo kasvoi 7 % ja määrä 6 % edellisestä neljänneksestä. Asiakasmaksujen arvo kasvoi 4 % ja määrä 2 %.

Pankkien välisten maksujen osuus maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen lukumäärästä oli 52,4 % (edellisellä neljänneksellä 51,3 %) ja arvosta 95,7 % (edellisellä neljänneksellä 95,5 %). Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi vuoden 2002 viimeisestä neljänneksestä hieman eli 17,3 miljoonasta 17,4 miljoonaan euroon. Asiakasmaksun keskimääräinen arvo nousi 851 000 eurosta 867 000 euroon.

Ensimmäisellä neljänneksellä maasta toiseen suoritettavissa TARGET-maksuissa vilkkain päivä arvolla mitattuna oli kuukauden viimeinen päivä, 28.2.2003, jolloin suoritettujen maksujen yhteisarvo oli 653 miljardia euroa. Lukumääräisesti mitaten vilkkain päivä oli 18.2.2003, joka on Yh-

Taulukko 2.

TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	95 440	97 682	97 404	105 008	106 869
Päiväkeskiarvo	1 539	1 551	1 476	1 641	1 696
TARGET-maksut maasta toiseen					
Yhteensä	29 720	30 794	30 309	32 899	34 636
Päiväkeskiarvo	479	489	459	514	550
Kotimaiset TARGET-maksut					
Yhteensä	65 720	66 888	67 095	72 110	72 233
Päiväkeskiarvo	1 060	1 062	1 017	1 127	1 147
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	11 961	12 045	12 279	11 711	11 431
Päiväkeskiarvo	193	191	186	183	181
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	5 061	5 079	4 832	4 995	4 896
Päiväkeskiarvo	82	81	73	78	78
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	74	80	78	72	79
Päiväkeskiarvo	1	1	1	1	1
Pankkien on line pikasiirrot ja sekä -järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	92	100	98	102	115
Päiväkeskiarvo	1	1	1	2	2

dysvalloissa yleisen vapaapäivän jälkeinen päivä. Silloin välitettiin 76 045 TARGET-maksua maasta.

Kaikista maasta toiseen suoritetuista TARGET-maksuista 54 % oli arvoltaan enintään 50 000 euroa. Yli miljoonan euron maksuja oli 18 %. Päivittäin maasta toiseen välitettiin keskimäärin 40 arvoltaan yli miljardin euron TARGET-maksua.

TARGET-tietojärjestelmä

TARGET-tietojärjestelmä (TARGET Information System) otettiin käyttöön 23.10.2000, jotta markkinat voisivat selviytyä paremmin TARGETin jonkin osan tilapäiseen käyttökatkokseen liittyvistä ongelmista.

TARGET-tietojärjestelmä on yhteinen ja standardoitu tietojärjestelmä, joka täydentää kansallisia viestintäkanavia. Se näyttää TARGETin käyttäjille, onko koko järjestelmä käytettävissä, ja jos näin ei ole, järjestelmä osoittaa, mitkä osat eivät toimi. Nämä tiedot lähetetään samanaikaisesti kolmen tiedonvälittäjän kautta: Reuters (sivu ECB46), Telerate/Bridge (sivut 47556/47557) ja Bloomberg (sivu ECB17).

TARGET-tietojärjestelmää on arvioitu perin pohjin, jotta se voitaisiin sovittaa TARGETin käyttäjien vaatimuksiin sekä ottaa huomioon ensimmäisen käyttövuoden aikana kertyneet kokemukset. Tämän tuloksena järjestelmästä on kehitetty parannettu versio, jonka uskotaan tyydyttävän paremmin markkinoiden tarve saada TARGET-järjestelmän kulloisestakin käytettävyyden tilasta nopeasti luotettavaa tietoa. Uusi järjestelmä otettiin käyttöön 26.5.2003.

TARGETin päivittäminen vuonna 2003

Valmistelut seuraavan TARGET-ohjelmistopäivityksen ottamiseksi käyttöön marraskuussa 2003 on aloitettu. Samanaikaisesti kuin SWIFTistä poistetaan MT100-sanomatyyppi, poistetaan vastaava sanomatyyppi myös TARGETista. Marraskuusta 2003 alkaen asiakasmaksuissa käytetään vain MT103-sanomatyyppiä, joka on ollut käytössä jo marraskuusta 2000. TARGETiin ei tällä hetkellä suunnitella tehtävän muita muutoksia.

Euroopan keskuspankin julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n tiedotuksesta (Press and Information Division). Tilaukset voi lähettää nimiösivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Vuosikertomus 1999. Huhtikuu 2000.

Vuosikertomus 2000. Toukokuu 2001.

Vuosikertomus 2001. Huhtikuu 2002.

Vuosikertomus 2002. Huhtikuu 2003.

Lähentymisraportti

Lähentymisraportti 2000. Toukokuu 2000.

Lähentymisraportti 2002. Toukokuu 2002.

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa.
Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa.
Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa.
Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflaatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalikorkojen kehitys 1990-luvulla. Marraskuu 1999.

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Euroalue vuosi euron käyttöönoton jälkeen: rahoitusrakenteen tärkeimmät piirteet ja muutokset.
Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja -operaatiot. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmä ja EU:n laajentuminen. Helmikuu 2000.

Arvopaperiselvityksen yhdentymisen. Helmikuu 2000.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit. Huhtikuu 2000.

EMU ja pankkivalvonta. Huhtikuu 2000.

Korkojen ja korkojohdannaisten informaatioisältö rahapolitiikan kannalta. Toukokuu 2000.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet. Toukokuu 2000.

Siirtyminen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin. Heinäkuu 2000.

Rahapolitiikan välittymismekanismi euroalueella. Heinäkuu 2000.

Väestön ikääntyminen ja finanssipolitiikka euroalueella. Heinäkuu 2000.

Katsaus euroalueen hinta- ja kustannusindikaattoreihin. Elokuu 2000.

Euroalueen ulkomaankauppa: tyypilliset piirteet ja viimeaikainen kehitys. Elokuu 2000.

Potentiaalisen tuotannon kasvun ja tuotantokuilun käsitteet, hyödyntäminen ja estimaatit. Lokakuu 2000.

EKP:n suhteet Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. Lokakuu 2000.

EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria. Marraskuu 2000.

Elektronisen rahan käyttöönoton vaikutuksia. Marraskuu 2000.

Euroalue Kreikan liittymisen jälkeen. Tammikuu 2001.

Epävarmuuden vaikutus rahapoliittiseen päätöksentekoon. Tammikuu 2001.

EKP:n suhteet kansainvälisiin järjestöihin ja foorumeihin. Tammikuu 2001.

Yritysrahoitus euroalueella. Helmikuu 2001.

Palvelutason yhdenmukaistaminen euroalueella maasta toiseen suoritettavien pienten maksujen välityksessä. Helmikuu 2001.

Euroopan keskuspankin ulkoinen viestintä. Helmikuu 2001.

Euroalueen yleiset taloustilastot. Huhtikuu 2001.

Eurojärjestelmän vakuuskäytäntö. Huhtikuu 2001.

Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto. Huhtikuu 2001.

Rahatalouden analyysin välineet ja menetelmät. Toukokuu 2001.

Uudet vakavaraisuussäännöt – EKP:n näkökulma. Toukokuu 2001.

Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella. Toukokuu 2001.

Uusi tieto- ja viestintäteknikka ja tuottavuus euroalueella. Heinäkuu 2001.

Euroalueen pohjainflaation mittarit. Heinäkuu 2001.

Finanssipolitiikka ja talouskasvu. Elokuu 2001.

Euroalueen hyödykemarkkinauudistukset. Elokuu 2001.

Keskusvastapuoliclearingin keskittyminen euroalueella. Elokuu 2001.

Rahapolitiikan säännöt. Lokakuu 2001.

Vastapuolten tarjoukset eurojärjestelmän säännöllisissä avomarkkinaoperaatioissa. Lokakuu 2001.

Eurokäteisen käyttöönotto euroalueen ulkopuolella. Lokakuu 2001.

Euroalueen suhdannekehitystä kuvaavien yhdistelmäindikaattorien informatiivisuus. Marraskuu 2001.

Talouspolitiikan päätöksenteko EMU:ssa. Marraskuu 2001.

Talouden perustekijät ja euron kurssi. Tammikuu 2002.

Eurosetelien käyttöönotto: Mitä käteisrahan vaihdon jälkeen? Tammikuu 2002.

Osakemarkkinat ja rahapolitiikka. Helmikuu 2002.

Kansainvälisen yhteistyön kehitys viime aikoina. Helmikuu 2002.

Julkisen talouden automaattisten vakauttajien toiminta euroalueella. Huhtikuu 2002.

Eurojärjestelmä ja maksu- ja selvitysjärjestelmät. Huhtikuu 2002.

Rahalaitosten tase- ja korkotilastoihin tehtävät muutokset. Huhtikuu 2002.

EKP:n likviditeetinhallinta. Toukokuu 2002.

Kansainvälinen valvontayhteistyö. Toukokuu 2002.

Käteisen euron käyttöönoton vaikutus liikkeessä olevien setelien ja kolikkojen määrään. Toukokuu 2002.

Euroalueen suhdannekierron piirteitä 1990-luvulla. Heinäkuu 2002.

Eurojärjestelmän vuoropuhelu hakijamaiden kanssa. Heinäkuu 2002.

Euroalueen ulkomaisiin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomavirtojen kehitys. Heinäkuu 2002.

Hintojen lähentyminen ja kilpailu euroalueella. Elokuu 2002.

Euroalueen pankkisektorin viimeaikainen kehitys ja riskit. Elokuu 2002.

Euroalueen säästäminen, rahoitus ja investoinnit. Elokuu 2002.

Rahapolitiikan välittyminen euroalueella. Lokakuu 2002.

Euroalueen repomarkkinoiden pääpiirteitä. Lokakuu 2002.

EKP:n tilivelvollisuus. Marraskuu 2002.

EKP:n rahapolitiikan avoimuus. Marraskuu 2002.

Työllisyyden kasvu euroalueella viime vuosina. Marraskuu 2002.

Rahan kysyntä euroalueella ja käteisen euron käyttöönoton vaikutus. Tammikuu 2003.

CLS-järjestelmän tavoite, määritelmä ja vaikutukset. Tammikuu 2003.

Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan suhde euroalueella. Helmikuu 2003.

Kehittyvien markkinatalousmaiden valuuttakurssijärjestelmät. Helmikuu 2003.

Väestön ikääntymisen edellyttämät laajat rakenteelliset uudistukset. Huhtikuu 2003.

Euroalueen yleisten taloustilastojen kehitys. Huhtikuu 2003.

Kyselytutkimus pankkien luotonannosta euroalueella. Huhtikuu 2003.

Asuntojen hintojen viimeaikainen kehitys euroalueella. Toukokuu 2003.

Maksujen elektronisoituminen Euroopassa. Toukokuu 2003.

Äänestysmenettelyn mukauttaminen EKP:n neuvostossa. Toukokuu 2003.

EKP:n arvio rahapolitiikan strategiasta. Kesäkuu 2003.

Occasional Paper Series

- 1 Santillán J., Bayle M. ja Thygesen C., The impact of the euro on money and bond markets. Heinäkuu 2000.
- 2 Buldorini L., Makrydakís S. ja Thimann C., The effective exchange rates of the euro. Helmikuu 2002.
- 3 Brand C., Gerdesmeier D. ja Roffia B., Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth. Toukokuu 2002.
- 4 Genre V. ja Gómez-Salvador R., Labour force developments in the euro area since the 1980s. Heinäkuu 2002.
- 5 Russo D., Hart T. L. ja Schönerberger A., The evolution of clearing and central counterparty services for exchange-traded derivatives in the United States and Europe: a comparison. Syyskuu 2002.
- 6 Cabral I., Dierick F. ja Vesala J., Banking integration in the euro area. Joulukuu 2002.
- 7 Mazzaferro F., Mehl A., Sturm M., Thimann C. ja Winkler A., Economic relations with regions neighbouring the euro area in the "Euro Time Zone". Joulukuu 2002.

Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.

- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
- 7 De Bandt, O. ja Davis E. P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.
- 9 Coenen G., Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models. Tammikuu 2000.
- 10 Fatum R., On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Helmikuu 2000.
- 11 Berk J. M. ja van Bergeijk P., Is the yield curve a useful information variable for the Euro-system? Helmikuu 2000.
- 12 Svensson L. E. O. ja Woodford M., Indicator variables for optimal policy. Helmikuu 2000.
- 13 Söderström U., Monetary policy with uncertain parameters. Helmikuu 2000.
- 14 Rudebusch G. D., Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty. Helmikuu 2000.
- 15 Orphanides A., The quest for prosperity without inflation. Maaliskuu 2000.
- 16 Hördahl P., Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model. Maaliskuu 2000.
- 17 Fabiani S. ja Mestre R., Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment. Maaliskuu 2000.
- 18 Iacoviello M., House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis. Huhtikuu 2000.
- 19 Detken C. ja Hartmann P., The euro and international capital markets. Huhtikuu 2000.
- 20 De Bandt O. ja Mongelli F. P., Convergence of fiscal policies in the euro area. Toukokuu 2000.
- 21 Ehrmann M., Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data. Toukokuu 2000.
- 22 Holthausen C. ja Rønde T., Regulating access to international large-value payment systems. Kesäkuu 2000.
- 23 Cho I.-K. ja Sargent T. J., Escaping Nash inflation. Kesäkuu 2000.
- 24 Smets F., What horizon for price stability. Heinäkuu 2000.
- 25 Schellekens P., Caution and conservatism in the making of monetary policy. Heinäkuu 2000.
- 26 Winkler B., Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making. Elokuu 2000.
- 27 Camacho M. ja Perez-Quiros G., This is what the US leading indicators lead. Elokuu 2000.
- 28 Ellison M. ja Valla N., Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions. Elokuu 2000.
- 29 Fabiani S., Locarno A., Oneto G. ja Sestito P., The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case. Syyskuu 2000.
- 30 Coenen G. ja Wieland V., A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities. Syyskuu 2000.
- 31 Gropp R. ja Kostial K., The disappearing tax base: is foreign direct investment eroding corporate income taxes? Syyskuu 2000.
- 32 De Fiore F., Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money? Syyskuu 2000.
- 33 Trecroci C. ja Vega J. L., The information content of M3 for future inflation in the euro area. Lokakuu 2000.
- 34 Castrén O. ja Takalo T., Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs. Lokakuu 2000.

- 35 De Bandt O. ja Hartman P., Systemic Risk: A survey. Marraskuu 2000.
- 36 Morana C., Measuring core inflation in the euro area. Marraskuu 2000.
- 37 Vermeulen P., Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe. Marraskuu 2000.
- 38 De Fiore F., The optimal inflation tax when taxes are costly to collect. Marraskuu 2000.
- 39 Brand C. ja Cassola N., A money demand system for euro area M3. Marraskuu 2000.
- 40 Mojon B., Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy. Marraskuu 2000.
- 41 Geraats P. M., Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts. Tammikuu 2001.
- 42 Fagan G., Henry J. ja Mestre R., An area-wide model (AWM) for the euro area. Tammikuu 2001.
- 43 Rodriguez Palenzuela D., Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm. Helmikuu 2001.
- 44 Bindseil U. ja Seitz F., The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months. Helmikuu 2001.
- 45 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Testing the rank of the Hankel Matrix: a statistical approach. Maaliskuu 2001.
- 46 Cassola N. ja Luís J. B., A two-factor model of the German term structure of interest rates. Maaliskuu 2001.
- 47 Gropp R. ja Vesala J., Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter? Maaliskuu 2001.
- 48 Fratzscher M., Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets. Maaliskuu 2001.
- 49 Casares M., Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area. Maaliskuu 2001.
- 50 Von Wachter T., Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the United States. Maaliskuu 2001.
- 51 Stracca L., The functional form of the demand for euro area M1. Maaliskuu 2001.
- 52 Peersman G. ja Smets F., Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms? Maaliskuu 2001.
- 53 Vega J.-L. ja Wynne M. A., An evaluation of some measures of core inflation for the euro area. Huhtikuu 2001.
- 54 Camba-Méndez G. ja Rodriguez Palenzuela D., Assessment criteria for output gap estimates. Huhtikuu 2001.
- 55 Calza A., Gartner G. ja Sousa J., Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. Huhtikuu 2001.
- 56 Faia E., Stabilization policy in a two country model and the role of financial frictions. Huhtikuu 2001.
- 57 Fabiani S. ja Rodriguez Palenzuela D., Model-based indicators of labour market rigidity. Huhtikuu 2001.
- 58 Pérez-Quirós G. ja Timmermann A., Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities. Huhtikuu 2001.
- 59 Ehrmann M. ja Smets F., Uncertain potential output: implications for monetary policy. Huhtikuu 2001.
- 60 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties. Huhtikuu 2001.
- 61 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area. Huhtikuu 2001.

- 62 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Spectral based methods to identify common trends and common cycles. Huhtikuu 2001.
- 63 Nicoletti Altimari S., Does money lead inflation in the euro area? Toukokuu 2001.
- 64 Anderton R. ja Skudelny F., Exchange rate volatility and euro area imports. Toukokuu 2001.
- 65 Fabiani S. ja Mestre R., A system approach for measuring the euro area NAIKU. Toukokuu 2001.
- 66 Brousseau V. ja Scacciavillani F., Can short-term foreign exchange volatility be predicted by the Global Hazard Index? Kesäkuu 2001.
- 67 Pérez-Quirós G. ja Rodríguez Mendizábal H. R., The daily market for funds in Europe: has something changed with the EMU? Kesäkuu 2001.
- 68 Levin A., Wieland V. ja Williams J. C., The performance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty. Heinäkuu 2001.
- 69 Gaspar V., Pérez-Quirós G. ja Sicilia J., The ECB monetary policy strategy and the money market. Heinäkuu 2001.
- 70 Bindseil U., Central bank forecasts of liquidity factors: quality, publication and the control of the overnight rate. Heinäkuu 2001.
- 71 Hartmann P., Straetmans S. ja de Vries C. G., Asset market linkages in crisis periods. Heinäkuu 2001.
- 72 Corvoisier S. ja Gropp R., Bank concentration and retail interest rates. Heinäkuu 2001.
- 73 Ehrmann M. ja Worms A., Interbank lending and monetary policy transmission – evidence for Germany. Heinäkuu 2001.
- 74 Freixas X. ja Holthausen C., Interbank market integration under asymmetric information. Elokuu 2001.
- 75 Manganello S. ja Engle R. F., Value at risk models in finance. Elokuu 2001.
- 76 Gropp R. ja Richards A. J., Rating agency actions and the pricing of debt and equity of European banks: what can we infer about private sector monitoring of bank soundness? Elokuu 2001.
- 77 Bouthevillain C., Cour-Thimann P., van den Dool G., Hernández de Cos P., Langenus G., Mohr M., Momigliano S. ja Tujula M., Cyclically adjusted budget balances: An alternative approach. Syyskuu 2001.
- 78 Mojon B., Smets F. ja Vermeulen P., Investment and monetary policy in the euro area. Syyskuu 2001.
- 79 Stracca L., Does liquidity matter? Properties of a synthetic divisional monetary aggregate in the euro area. Lokakuu 2001.
- 80 Hartmann P., Manna M. ja Manzanares A., The microstructure of the euro money market. Lokakuu 2001.
- 81 Morgan J. ja Mourougane A., What can changes in structural factors tell us about unemployment in Europe? Lokakuu 2001.
- 82 Hendry D. ja Clements M. P., Economic forecasting: some lessons from recent research. Lokakuu 2001.
- 83 Wallis K. F., Chi-squared tests of interval and density forecasts, and the Bank of England's fan charts. Marraskuu 2001.
- 84 Coenen G., Levin A. ja Wieland V., Data uncertainty and the role of money as an information variable for monetary policy. Marraskuu 2001.
- 85 Maeso-Fernandez F., Osbat C. ja Schnatz B., Determinants of the euro real effective exchange rate: a BEER/PEER approach. Marraskuu 2001.
- 86 Beeby M., Hall S. G. ja Henry S. B., Rational expectations and near rational alternatives: How best to form expectations. Marraskuu 2001.

- 87 Boissay F, Credit rationing, output gap, and business cycles. Marraskuu 2001.
- 88 Kilian L. ja Taylor M. P., Why is it so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates? Marraskuu 2001.
- 89 Brousseau V. ja Detken C., Monetary policy and fears of financial instability. Marraskuu 2001.
- 90 Lambrecht S., Michel P. ja Vidal J.-P., Public pensions and growth. Marraskuu 2001.
- 91 Peersman G. ja Smets F., The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis. Joulukuu 2001.
- 92 Majon B. ja Peersman G., AVAR description of the effects of the monetary policy in the individual countries of the euro area. Joulukuu 2001.
- 93 McAdam P. ja Morgan J., The monetary transmission mechanism at the euro area level: issues and results using structural macroeconomic models. Joulukuu 2001.
- 94 Van Els P., Locarno A., Morgan J. ja Villette J.-P., Monetary policy transmission in the euro area: what do aggregate and national structural models tell us? Joulukuu 2001.
- 95 Agresti A.-M. ja Mojon B., Some stylised facts on the euro area business cycle. Joulukuu 2001.
- 96 Worms A., The reaction of bank lending to monetary policy measures in Germany. Joulukuu 2001.
- 97 Kaufmann S., Asymmetries in bank lending behaviour. Austria during the 1990s. Joulukuu 2001.
- 98 De Haan L., The credit channel in the Netherlands: evidence from bank balance sheets. Joulukuu 2001.
- 99 Hernando I. ja Martínez-Pagés J., Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain? Joulukuu 2001.
- 100 Topi J. ja Vilmunen J., Transmission of monetary policy shocks in Finland: evidence from bank level data on loans. Joulukuu 2001.
- 101 Loupias C., Savignac F. ja Sevestre P., Monetary policy and bank lending in France: are there asymmetries? Joulukuu 2001.
- 102 Farinha L. ja Robalo Marques C., The bank lending channel of monetary policy: identification and estimation using Portuguese micro bank data. Joulukuu 2001.
- 103 Gambacorta L., Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy. Joulukuu 2001.
- 104 Brissimis S. N., Kamberoglou N. C. ja Simigiannis G. T., Is there a bank lending channel of monetary policy in Greece? Evidence from bank level data. Joulukuu 2001.
- 105 Ehrmann M., Gambacorta L., Martínez-Pagés J., Sevestre P. ja Worms A., Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area. Joulukuu 2001.
- 106 Chatelain J.-B. ja Tiomo A., Investment, the cost of capital, and monetary policy in the nineties in France: a panel data investigation. Joulukuu 2001.
- 107 Butzen P., Fuss C. ja Vermeulen P., The interest rate and credit channel in Belgium: an investigation with micro-level firm data. Joulukuu 2001.
- 108 Valderrama M., Credit channel and investment behaviour in Austria: a micro econometric approach. Joulukuu 2001.
- 109 Von Kalckreuth U., Monetary transmission in Germany: new perspectives on financial constraints and investment spending. Joulukuu 2001.
- 110 Gaiotti E. ja Generale A., Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms. Joulukuu 2001.
- 111 Lünemann P. ja Mathä T., Monetary transmission: empirical evidence from Luxembourg firm level data. Joulukuu 2001.
- 112 Chatelain J.-B., Generale A., Hernando I., von Kalckreuth U. ja Vermeulen P., Firm investment and monetary transmission in the euro area. Joulukuu 2001.

- I 13 Bean C., Larsen J. ja Nikolov K., Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications. Tammikuu 2002.
- I 14 Angeloni I., Kashyap A., Mojon B. ja Terlizzese D., Monetary transmission in the euro area: where do we stand? Tammikuu 2002.
- I 15 Orphanides A., Monetary policy rules, macroeconomic stability and inflation: a view from the trenches. Joulukuu 2001.
- I 16 Hoffmann J. ja Kurz C., Rent indices for housing in West Germany 1985 to 1998. Tammikuu 2002.
- I 17 Bover O. ja Velilla P., Hedonic house prices without characteristics: the case of new multiunit housing. Tammikuu 2002.
- I 18 Tomat G. M., Durable goods, price indexes and quality change: an application to automobile prices in Italy, 1988–98. Tammikuu 2002.
- I 19 Cassola N. ja Morana C., Monetary policy and the stock market in the euro area. Tammikuu 2002.
- I 20 Honkapohja S. ja Mitra K., Learning stability in economics with agents. Tammikuu 2002.
- I 21 Beyer A. ja Farmer R. E. A., Natural rate doubts. Helmikuu 2002.
- I 22 Vijselaar F. ja Albers R., New technologies and productivity growth in the euro area. Helmikuu 2002.
- I 23 Tabakis E. ja Vinci A., Analysing and combining multiple credit assessments of financial institutions. Helmikuu 2002.
- I 24 Evans G. W. ja Honkapohja S., Monetary policy, expectations and commitment. Helmikuu 2002.
- I 25 Manganelli S., Duration, volume and volatility impact of trades. Helmikuu 2002.
- I 26 Monnet C. ja Quintin E., Optimal contracts in a dynamic costly state verification model. Helmikuu 2002.
- I 27 Honkapohja S. ja Mitra K., Performance of monetary policy with internal central bank forecasting. Helmikuu 2002.
- I 28 Smets F. ja Wouters R., Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy. Maaliskuu 2002.
- I 29 Al-Nowaihi A. ja Stracca L., Non-standard central bank loss functions, skewed risks and certainty equivalence. Maaliskuu 2002.
- I 30 Diewert E., Harmonized indexes of consumer prices: their conceptual foundations. Maaliskuu 2002.
- I 31 Wynne M.A. ja Rodríguez-Palenzuela D., Measurement bias in the HICP: what do we know, and what do we need to know? Maaliskuu 2002.
- I 32 Arratibel O., Rodríguez-Palenzuela D. ja Thimann C., Inflation dynamics and dual inflation in accession countries: a "new Keynesian" perspective. Maaliskuu 2002.
- I 33 Mourougane A. ja Roma M., Can confidence indicators be useful to predict short-term real GDP growth? Maaliskuu 2002.
- I 34 Bode B. ja Van Dalen J., The cost of private transportation in the Netherlands, 1992–99. Maaliskuu 2002.
- I 35 De Fiore F. ja Teles P., The optimal mix of taxes on money, consumption and income. Huhtikuu 2002.
- I 36 De Bondt G., Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level. Huhtikuu 2002.
- I 37 Bindseil U., Equilibrium bidding in the Eurosystem's open market operations. Huhtikuu 2002.

- 138 Mongelli F. P., "New" views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us? Huhtikuu 2002.
- 139 Fratzscher M., On currency crises and contagion. Huhtikuu 2002.
- 140 Casares M., Price setting and the steady-state effects of inflation. Toukokuu 2002.
- 141 Eschenbach F. ja Schuknecht L., Asset prices and fiscal balances. Toukokuu 2002.
- 142 Cabrero A., Camba-Mendez G., Hirsch A. ja Nieto F., Modelling the daily banknotes in circulation in the context of the liquidity management of the European Central Bank. Toukokuu 2002.
- 143 Blow L. ja Crawford I., A non-parametric method for valuing new goods. Toukokuu 2002.
- 144 Silver M. ja Heravi S., A failure in the measurement of inflation: results from a hedonic and matched experiment using scanner data. Toukokuu 2002.
- 145 Bussiere M. ja Fratzscher M., Towards a new early warning system of financial crises. Toukokuu 2002.
- 146 Carletti E. ja Hartmann P., Competition and stability: what's special about banking? Toukokuu 2002.
- 147 Casares M., Time-to-build approach in a sticky price, sticky wage optimizing monetary model. Toukokuu 2002.
- 148 Brousseau V., The functional form of yield curves. Toukokuu 2002.
- 149 Willman A. ja Estrada A., The Spanish block of the ESCB multi-country model. Toukokuu 2002.
- 150 Gropp R., Vesala J. ja Vulpes G., Equity and bond market signals as leading indicators of bank fragility. Kesäkuu 2002.
- 151 Canova F., G7 inflation forecasts. Kesäkuu 2002.
- 152 Camba-Mendez G. ja Lamo A., Short-term monitoring of fiscal policy discipline. Kesäkuu 2002.
- 153 Willman A., Euro area production function and potential output: a supply side system approach. Kesäkuu 2002.
- 154 Fratzscher M., The euro bloc, the dollar bloc and the yen bloc: how much monetary policy independence can exchange rate flexibility buy in an interdependent world? Kesäkuu 2002.
- 155 Jimeno J. F. ja Rodriguez-Palenzuela D., Youth unemployment in the OECD: demographic shifts, labour market institutions, and macroeconomic shocks. Kesäkuu 2002.
- 156 Pérez J. J. ja Hiebert P., Identifying endogenous fiscal policy rules for macroeconomic models. Heinäkuu 2002.
- 157 Nyborg K. G., Bindseil U. ja Strebulaev I. A., Bidding and performance in repo auctions: evidence from ECB open market operations. Heinäkuu 2002.
- 158 Sakellaris P. ja Wilson D. J., Quantifying embodied technological change. Heinäkuu 2002.
- 159 Monnet C., Optimal public money. Heinäkuu 2002.
- 160 Detken C., Dieppe A., Henry J., Marin C. ja Smets F., Model uncertainty and the equilibrium value of the real effective euro exchange rate. Heinäkuu 2002.
- 161 Stracca L., The optimal allocation of risks under prospect theory. Heinäkuu 2002.
- 162 Krogstrup S., Public debt asymmetries: the effect on taxes and spending in the European Union. Elokuu 2002.
- 163 Forsells M. ja Kenny G., The rationality of consumers' inflation expectations: survey-based evidence for the euro area. Elokuu 2002.
- 164 De Bondt G., Euro area corporate debt securities market: first empirical evidence. Elokuu 2002.
- 165 Peersman G. ja Smets F., The industry effects of monetary policy in the euro area. Elokuu 2002.

- 166 Beetsma R. M. W. J. ja Jensen H., Monetary and fiscal policy interactions in a micro-founded model of a monetary union. Elokuu 2002.
- 167 Faust J., Rogers J. H., Swanson E. ja Wright J. H., Identifying the effects of monetary policy shocks on exchange rates using high frequency data. Elokuu 2002.
- 168 Perotti R., Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries. Elokuu 2002.
- 169 Onatski A. ja Williams N., Modelling model uncertainty. Elokuu 2002.
- 170 Mankiw G. ja Reis R., What measure of inflation should a central bank target? Elokuu 2002.
- 171 Smets F. ja Wouters R., An estimated stochastic dynamic general equilibrium model of the euro area. Elokuu 2002.
- 172 Jonker N., Constructing quality-adjusted price indices: a comparison of hedonic and discrete choice models. Syyskuu 2002.
- 173 De Fiore F. ja Liu Z., Openness and equilibrium determinacy under interest rate rules. Syyskuu 2002.
- 174 Sutherland A., International monetary policy co-ordination and financial market integration. Syyskuu 2002.
- 175 Gilchrist S., Hairault J. O. ja Kempf H., Monetary policy and the financial accelerator in a monetary union. Syyskuu 2002.
- 176 Corsetti G. ja Dedola L., Macroeconomics of international price discrimination. Syyskuu 2002.
- 177 Bacchetta P. ja van Wincoop E., A theory of the currency denomination of international trade. Syyskuu 2002.
- 178 Benigno P. ja López-Salido J. D., Inflation persistence and optimal monetary policy in the euro area. Syyskuu 2002.
- 179 Erceg C. J. ja Levin A. T., Optimal monetary policy with durable and non-durable goods. Syyskuu 2002.
- 180 Duarte M. ja Wolman A. L., Regional inflation in a currency union: fiscal policy versus fundamentals. Syyskuu 2002.
- 181 Coenen G. ja Wieland V., Inflation dynamics and international linkages: a model of the United States, the euro area and Japan. Syyskuu 2002.
- 182 Rünstler G., The information content of real-time output gap estimates: an application to the euro area. Syyskuu 2002.
- 183 Faia E., Monetary policy in a world with different financial systems. Lokakuu 2002.
- 184 Holthausen C. ja Rochet J.-C., Efficient pricing of large-value interbank payment systems. Lokakuu 2002.
- 185 Dorrucchi E., Firpo S., Fratzscher M. ja Mongelli F. P., European integration: what lessons for other regions? The case of Latin America. Lokakuu 2002.
- 186 Manna M., Using money market rates to assess the alternatives of fixed versus variable rate tenders: the lesson from 1989–98 data for Germany. Lokakuu 2002.
- 187 Uribe M., A fiscal theory of sovereign risk. Lokakuu 2002.
- 188 Grüner H. P., Should central banks really be flexible? Lokakuu 2002.
- 189 Hiebert P., Pérez J. J. ja Rostagno M., Debt reduction and automatic stabilisation. Lokakuu 2002.
- 190 Yates T., Monetary policy and the zero bound to interest rates: a review. Lokakuu 2002.
- 191 Schuknecht L. ja Eschenbach F., The fiscal costs of financial instability revisited. Marraskuu 2002.
- 192 Perez-Quiros G. ja Sicilia J., Is the European Central Bank (and the United States Federal Reserve) predictable? Marraskuu 2002.

- 193 Marín J., Sustainability of public finances and automatic stabilisation under a rule of budgetary discipline. Marraskuu 2002.
- 194 Manganelli S., Ceci V. ja Vecchiato W., Sensitivity analysis of volatility: a new tool for risk management. Marraskuu 2002.
- 195 Inoue A. ja Kilian L., In-sample or out-of-sample tests of predictability: which one should we use? Marraskuu 2002.
- 196 Gonçalves S. ja Kilian L., Bootstrapping autoregressions with conditional heteroskedasticity of unknown form. Marraskuu 2002.
- 197 Ewerhart C., A model of the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation. Marraskuu 2002.
- 198 Andersen A. B. ja Wagener T., Extracting risk-neutral probability densities by fitting implied volatility smiles: some methodological points and an application to the 3M EURIBOR futures option prices. Joulukuu 2002.
- 199 Werner T. ja Upper C., Time variation in the tail behaviour of bund futures returns. Joulukuu 2002.
- 200 Ehrmann M. ja Fratzscher M., Interdependence between the euro area and the United States: what role for EMU? Joulukuu 2002.
- 201 Batini N., Euro area inflation persistence. Joulukuu 2002.
- 202 Calza A., Manrique M. ja Sousa J., Aggregate loans to the euro area private sector. Tammikuu 2003.
- 203 Fielding D. ja Stracca L., Myopic loss aversion, disappointment aversion and the equity premium puzzle. Tammikuu 2003.
- 204 Capiello L., Engle R. F. ja Sheppard K., Asymmetric dynamics in the correlations of global equity and bond returns. Tammikuu 2003.
- 205 Mercereau B., Real exchange rate in an inter-temporal n-country-model with incomplete markets. Tammikuu 2003.
- 206 Gerdesmeier D. ja Roffia B., Empirical estimates of reaction functions for the euro area. Tammikuu 2003.
- 207 Würtz F. R., A comprehensive model on the euro overnight rate. Tammikuu 2003.
- 208 Ang A. ja Maddaloni A., Do demographic changes affect risk premiums? Evidence from international data. Tammikuu 2003.
- 209 Cossin D., Huang Z., Aunon-Nerin D. ja González F., A framework for collateral risk control determination. Tammikuu 2003.
- 210 Schmitt-Grohé S. ja Uribe M., Anticipated Ramsey reforms and the uniform taxation principle: the role of international financial markets. Tammikuu 2003.
- 211 Michel P. ja Vidal J. P., Self-control and savings. Tammikuu 2003.
- 212 Glatzer E. ja Scheicher M., Modelling the implied probability of stock market movements. Tammikuu 2003.
- 213 Fabiani S. ja Morgan J., Aggregation and euro area Phillips curves. Helmikuu 2003.
- 214 Inoue A. ja Kilian L., On the selection of forecasting models. Helmikuu 2003.
- 215 Gleich H., Budget institutions and fiscal performance in central and eastern European countries. Helmikuu 2003.
- 216 Ca' Zorzi M. ja De Santis R. A., The admission of accession countries to an enlarged monetary union: a tentative assessment. Helmikuu 2003.
- 217 Messina J., The role of product market regulations in the process of structural change. Maaliskuu 2003.
- 218 Coenen G. ja Wieland V., The zero-interest-rate bound and the role of the exchange rate for monetary policy in Japan. Maaliskuu 2003.

- 219 Anderton B., Extra-euro area manufacturing import prices and exchange rate pass-through. Maaliskuu 2003.
- 220 Ruta M., The allocation of competencies in an international union: a positive analysis. Huhtikuu 2003.
- 221 Durré A., Evjen S. ja Pilegaard R., Estimating risk premia in money market rates. Huhtikuu 2003.
- 222 Adam K. ja Padula M., Inflation dynamics and subjective expectations in the United States. Huhtikuu 2003.
- 223 Adam K., Optimal monetary policy with imperfect common knowledge. Huhtikuu 2003.
- 224 Osbat C., Ruffer R. ja Schnatz B., The rise of the yen vis-à-vis the ("synthetic") euro: is it supported by economic fundamentals? Huhtikuu 2003.
- 225 Osbat C., Vijselaar F. ja Schnatz B., Productivity and the ("synthetic") euro-dollar exchange rate. Huhtikuu 2003.
- 226 Kilian L. ja Manganelli S., The central banker as a risk manager: quantifying and forecasting inflation risks. Huhtikuu 2003.
- 227 Monacelli T., Monetary policy in a low pass-through environment. Huhtikuu 2003.
- 228 Klaeffing M., Monetary policy shocks – a non-fundamental look at the data. Toukokuu 2003.
- 229 Surico P., How does the ECB target inflation? Toukokuu 2003.
- 230 Hartmann P., Maddaloni A. ja Manganelli S., The euro area financial system: structure, integration and policy initiatives. Toukokuu 2003.
- 231 Coenen G., Orphanides A. ja Wieland V., Price stability and monetary policy effectiveness when nominal interest rates are bounded at zero. Toukokuu 2003.
- 232 Castelnuovo E., Describing the Fed's conduct with Taylor rules: is interest rate smoothing important? Toukokuu 2003.
- 233 Giammarioli N. ja Valla N., The natural real rate of interest in the euro area. Toukokuu 2003.
- 234 León-Ledesma M. ja McAdam P., Unemployment, hysteresis and transition. Toukokuu 2003.
- 235 Cassola N. ja Morana C., Volatility of interest rates in the euro area: evidence from high frequency data. Kesäkuu 2003.
- 236 Rich G., Swiss monetary targeting 1974–1996: the role of internal policy analysis. Kesäkuu 2003.

Muita julkaisuja

- The TARGET service level. Heinäkuu 1998.
- Report on electronic money. Elokuu 1998.
- Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.
- Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.
- Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.
- Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.
- Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.
- Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.
- Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.
- Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.
- The effects of technology on the EU banking systems. Heinäkuu 1999.
- Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union. Elokuu 1999.

Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view. Syyskuu 1999.

Compendium: Säädöskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999. Lokakuu 1999.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics compilation guide, addendum I: money market paper. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics sector manual. Toinen painos. Marraskuu 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States. Marraskuu 1999.

Correspondent central banking model (CCBM). Marraskuu 1999.

Cross-border payments in TARGET: A users' survey. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics: Handbook for the compilation of flow statistics. Joulukuu 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures. Helmikuu 2000.

Interlinking: Data dictionary, Version 2.02. Maaliskuu 2000.

Asset prices and banking stability. Huhtikuu 2000.

EU banks' income structure. Huhtikuu 2000.

EKP:n kokoamat tilastotiedot. Toukokuu 2000.

Correspondent central banking model (CCBM). Heinäkuu 2000.

Yleisiä taloustilastoja koskevat Euroopan keskuspankin tilastovaatimukset. Elokuu 2000.

Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area. Elokuu 2000.

Improving cross-border retail payment services. Syyskuu 2000.

Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves. Lokakuu 2000.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2000.

Information guide for credit institutions using TARGET. Marraskuu 2000.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2000.

EU banks' margins and credit standards. Joulukuu 2000.

Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications. Joulukuu 2000.

Vuosikertomus Euroopan keskuspankin petostentorjuntakomitean toiminnasta. Tammikuu 2001.

Cross-border use of collateral: A user's survey. Helmikuu 2001.

Price effects of regulatory reform in selected network industries. Maaliskuu 2001.

Keskuspankkien rooli rahoitusvalvonnassa. Maaliskuu 2001.

Money and banking statistics in the accession countries: Methodological Manual. Huhtikuu 2001.

TARGET: Annual Report. Toukokuu 2001.

A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises. Kesäkuu 2001.

Payment and securities settlement systems in the European Union. Kesäkuu 2001.

Why price stability? Kesäkuu 2001.

The euro bond market. Heinäkuu 2001.

The euro money market. Heinäkuu 2001.

The euro equity markets. Elokuu 2001.

EKP:n rahapolitiikka. Elokuu 2001.

Monetary analysis: tools and applications. Elokuu 2001.

Review of the international role of the euro. Syyskuu 2001.

The Eurosystem's policy line with regard to consolidation in central counterparty clearing. Syyskuu 2001.

Provisional list of MFIs of the accession countries (as at the end of December 2000). Lokakuu 2001.

TARGET: the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – update 2001. Marraskuu 2001.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2001.

Fair value accounting in the banking sector. Marraskuu 2001.

Towards an integrated infrastructure for credit transfers in euro. Marraskuu 2001.

Accession countries: balance of payments / international investment position statistical methods. Helmikuu 2002.

List of Monetary Financial Institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2002.

Labour market mismatches in euro area countries. Maaliskuu 2002.

Compendium: Säädoskokoelma. Kesäkuu 1998 – joulukuu 2001. Maaliskuu 2002.

Evaluation of the 2002 cash changeover. Huhtikuu 2002.

TARGET: Annual Report 2001. Huhtikuu 2002.

Yhteinen rahapolitiikka euroalueella: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Huhtikuu 2002.

Euroopan keskuspankin petostentorjuntakomitean toimintakertomus. Tammikuu 2001 – helmikuu 2002. Toukokuu 2002.

Developments in banks' liquidity profile and management. Toukokuu 2002.

Talletus- ja ottoautomaattien käyttöä koskevat eurojärjestelmän ohjeet luottolaitoksille ja muille euroalueella sijaitseville laitoksille, joiden toimintaan kuuluu seteleiden lajittelu ja jakelu suurelle yleisölle. Toukokuu 2002.

Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries. Kesäkuu 2002.

TARGET minimum common performance features of RTGS systems within TARGET as at November 2001. Kesäkuu 2002.

TARGET Interlinking data dictionary as at November 2001. Kesäkuu 2002.

TARGET Interlinking specification as at November 2001. Kesäkuu 2002.

TARGET Interlinking user requirement as at November 2001. Kesäkuu 2002.

Task force on portfolio investment collection systems, Final Report. Kesäkuu 2002.

Measurement issues in European consumer price indices and the conceptual framework of the HICP. Heinäkuu 2002.

Payment and securities settlement systems in the European Union: Addendum incorporating 2000 figures. Heinäkuu 2002.

Financial Sectors in EU Accession Countries. Elokuu 2002.

Payment and securities settlement systems in accession countries. Elokuu 2002.

Target Interlinking specification. Marraskuu 2002.

Target Interlinking data dictionary. Marraskuu 2002.

Guidance Notes to Regulation ECB/2001/13 on the MFI balance sheet statistics. Marraskuu 2002.

Structural analysis of the EU banking sector. Marraskuu 2002.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2002.

Review of the international role of the euro. Joulukuu 2002.

Euro Money Market Study 2001 (MOC). Joulukuu 2002.

EU banking sector stability. Helmikuu 2003.

Review of the foreign exchange market structure. Maaliskuu 2003.

List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2003.

Structural factors in the EU housing markets. Maaliskuu 2003.

List of Monetary Financial Institutions in the accession countries. Maaliskuu 2003.

Memorandum of Understanding on the exchange of information among credit registers for the benefit of reporting institutions. Maaliskuu 2003.

Memorandum of Understanding on Economic and Financial Statistics between the Directorate General Statistics of the European Central Bank and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat). Annex 1: Share of responsibilities in the field of balance of payments and international investment position statistics. Maaliskuu 2003.

TARGET Annual Report 2002. Huhtikuu 2003.

Supplementary guidance notes concerning statistics on the holders of money market fund shares/ units. Huhtikuu 2003.

Money, banking and financial market statistics in the accession countries.
Methodological Manual. Vol. 1: The current definition and structure of money and banking statistics in the accession countries. Toukokuu 2003.

Money, banking and financial market statistics in the accession countries.
Methodological Manual. Vol 2: Statistics on other financial intermediaries, financial markets and interest rates in the accession countries. Toukokuu 2003.

Accession countries: balance of payments/international investment position statistical methods.
Toukokuu 2003.

Electronic money system security objectives according to the common criteria methodology.
Toukokuu 2003.

The transformation of the European financial system. Second ECB Central Banking Conference, October 2002, Frankfurt am Main. Kesäkuu 2003.

Esitteitä

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.

EPM: the ECB payment mechanism. Elokuu 2000.

The euro: integrating financial services. Elokuu 2000 (painos lopussa).

TARGET. Elokuu 2000 (painos lopussa).

Euroopan keskuspankki. Huhtikuu 2001.

Eurosetelit ja -metallirahat. Toukokuu 2001.

TARGET – update 2001. Heinäkuu 2001.

The euro and the integration of financial services. Syyskuu 2001.

Euro. Yhteinen rahamme. Syyskuu 2002.

